



# **Pengaruh Risk Tolerance dan Religiusitas terhadap Keputusan Investasi dengan Literasi Keuangan sebagai Variabel Moderasi**

**Idhofi Khusna Baihaqqi\*, Maretha Ika Prajawati**

Fakultas Ekonomi, Program Studi Manajemen, Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang, Malang  
Jl. Gajayana No.50, Dinoyo, Kec. Lowokwaru, Kota Malang, Jawa Timur, Indonesia

Email: 19510225@student.uin-malang.ac.id

Email Penulis Korespondensi: 19510225@student.uin-malang.ac.id

Submitted: 31/10/2022; Accepted: 24/02/2023; Published: 25/02/2023

**Abstrak**—Tujuan diadakannya penelitian ini ialah guna mengetahui pengaruh dari risk tolerance dan religiusitas terhadap keputusan investasi secara langsung, maupun pengaruh baik dengan dimoderasi maupun tidak dimoderasi oleh literasi keuangan. Penelitian kuantitatif yang berpendekatan deskriptif ialah jenis penelitian dalam penelitian ini. Populasi penelitian ini adalah mahasiswa aktif Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang. Sedangkan, sampel penelitian ini merupakan 100 mahasiswa yang berinvestasi di pasar modal yang dipilih dengan teknik purposive sampling dan rumus slovin. Data penelitian kali ini ialah data primer yang diuji memanfaatkan software SmartPLS 3 dengan teknik analisa berupa statistik deskriptif, outer model, dan inner model. Hasil dari penelitian kali ini menunjukkan adanya pengaruh dari religiusitas dan literasi keuangan secara positif dan signifikan terhadap keputusan investasi, sedangkan risk tolerance tidak memiliki pengaruh pada keputusan investasi. Selain itu, ditemukan pula peran literasi keuangan dalam memoderasi hubungan antara religiusitas dan keputusan investasi, namun tidak berhasil memoderasi hubungan antara risk tolerance dengan keputusan investasi.

**Kata Kunci:** Risk Tolerance; Keputusan Investasi; Literasi Keuangan; Risiko; Investasi

**Abstract**—The purpose of this study is to determine the effect of risk tolerance and religiosity on direct investment decisions, as well as the effect of either moderated or unmoderated by financial literacy. Quantitative research with a descriptive approach is the type of research in this study. The population of this study were active students of the Faculty of Economics, Maulana Malik Ibrahim State Islamic University, Malang. Meanwhile, the sample of this research is 100 students who invest in the capital market selected by purposive sampling technique and Slovin formula. The research data this time is primary data tested using SmartPLS 3 software with analytical techniques in the form of descriptive statistics, outer models, and inner models. The results of this study indicate that there is a positive and significant influence of religiosity and financial literacy on investment decisions, while risk tolerance has no effect on investment decisions. In addition, it was also found that the role of financial literacy in moderating the relationship between religiosity and investment decisions, but failed to moderate the relationship between risk tolerance and investment decisions.

**Keywords:** Risk Tolerance; Investment Decision; Financial Literacy; Risk; Investment

## **1. PENDAHULUAN**

Dewasa ini, investasi merupakan suatu kegiatan yang sedang banyak dilakukan oleh sebagian besar orang sebagai cara alternatif untuk memenuhi kebutuhan hidupnya. Alasan lainnya menurut Pratomo & Nugraha dalam (Kholidah et al., 2019) berkaitan dengan keinginan untuk melakukan penambahan aset atau melindungi aset yang dimiliki merupakan beberapa hal yang melatarbelakangi seseorang dalam melakukan investasi. (Nuzula & Nurlaili, 2020) mengungkapkan bahwa investasi merupakan proses pengelolaan dana yang dimiliki saat ini dengan angan-angan untuk suatu keuntungan di masa depan.

Saat ini investasi memiliki berbagai macam bentuk, tidak terbatas pada investasi sektor riil seperti bangunan, tanah, maupun emas yang umumnya memerlukan biaya yang cukup tinggi untuk dapat berinvestasi di dalamnya (Muthoharoh, 2019). Akan tetapi, ada berbagai macam jenis investasi yang dapat dilakukan oleh semua orang. Faerber dalam (Nuzula & Nurlaili, 2020) mengungkapkan bahwa investasi terdiri dari berbagai macam mulai dari investasi keuangan dan non keuangan. Investasi keuangan sendiri memiliki jumlah instrumen yang lebih bervariasi jika disandingkan dengan instrumen yang ada pada investasi non keuangan. Hal ini dapat dilihat dari jenis investasi keuangan yang meliputi dua jenis yakni pasar modal dan pasar uang. Pasar uang merupakan investasi keuangan yang meliputi obligasi jangka pendek dan pasar uang. Sedangkan pasar modal meliputi sekuritas saham dan obligasi jangka panjang atau lebih dari satu tahun. Sementara itu, investasi pada bidang non keuangan dapat dilakukan pada berbagai macam aset riil, seperti emas, tanah, dan lain sebagainya.

Investasi yang sering dilakukan investor saat ini ialah investasi yang berada dalam lingkup keuangan, yakni pasar modal yang merupakan tempat interaksi antara pemilik dana dengan pihak lainnya yang membutuhkan dana, dimana dana yang diserahkan oleh pihak pemilik dana ditukar dengan saham, efek, maupun surat berharga guna memperoleh keuntungan di masa selanjutnya. Pertumbuhan pasar modal Indonesia dari tahun 2019 hingga Juni 2022 menunjukkan pertumbuhan yang signifikan. Hingga Juni-2022 jumlah investor tercatat sebanyak 9.112.677 investor dengan dominasi usia investor di bawah 30 tahun. Secara lebih jelas, sebaran usia investor terdapat pada gambar 1 di bawah ini:



**Gambar 1.** Usia Investor Pasar Modal Indonesia Juni-2022

Melalui survei (OJK, 2021), diketahui bahwa di tahun 2019, masyarakat Indonesia memiliki indeks literasi keuangan sebesar 38,08%. Dengan angka ini mengindikasikan bahwa setiap 100 masyarakat masih terdapat 38 orang yang well literate. Indeks literasi keuangan ini mengalami peningkatan dibandingkan dengan survei yang dilakukan pada tahun 2016, dimana pada survei tersebut diperoleh indeks literasi keuangan sebesar 29,70%. Angka ini menunjukkan bahwa dari tahun 2016 hingga 2019 terjadi peningkatan sebesar 8 orang yang well literate. Peningkatan ini sejalan dengan kenaikan jumlah investor sehingga secara tersirat literasi keuangan memiliki peran dalam mempengaruhi keputusan investasi. Fenomena ini dibuktikan melalui penelitian oleh (Rizaldy Insan Baihaqqy et al., 2020) yang menjelaskan bahwa literasi keuangan mempunyai hubungan positif dan signifikan pada keputusan investasi. Selain itu, penelitian oleh (Nisa & Hidayati, 2022) juga menemukan adanya kesenjangan minat investasi antara orang yang belum pernah dan pernah mengikuti pelatihan pasar modal sebagai akibat dari bertambahnya pengetahuan. Berbeda dengan penelitian oleh (Arianti, 2018) dimana beliau menemukan tidak adanya hubungan antara literasi keuangan dengan keputusan investasi.

Kenaikan jumlah investor yang signifikan dengan indeks literasi keuangan yang masih berada di bawah angka 50% menjadi hal yang memotivasi penulis dalam melakukan penelitian ini, mengingat investasi dilakukan tidak hanya dengan mempertimbangkan return yang diperoleh saja, melainkan juga risiko yang akan di hadapi. Risiko menurut Kountur dalam (Baroroh & Fauziah, 2021) didefinisikan sebagai sebuah keadaan berbentuk ketidakpastian yang harus dihadapi oleh individu maupun perusahaan dimana ketidakpastian ini memiliki sifat yang merugikan. Dalam menghadapi risiko, setiap orang memiliki preferensi yang berbeda-beda. Berdasarkan pendapat Halim dalam (Asfira et al., 2019) dijelaskan bahwa preferensi risiko seseorang terbagi menjadi tiga golongan, yakni risk averse, risk neutral, dan risk seeker. Preferensi ini akan berpengaruh dalam keputusan investasi yang akan dilakukan oleh seseorang. Beberapa penelitian yang dilakukan, seperti (Ainia & Lutfi, 2019), (Baruah & Parikh, 2018), (Adielyani & Mawardi, 2020), (Mubaraq et al., 2021), dan (Masriani et al., 2021) memberikan hasil berupa adanya pengaruh toleransi risiko (risk tolerance) terhadap keputusan investasi. Akan tetapi, ada sedikit perbedaan pada penelitian yang dilakukan oleh (Yulianis & Sulistyowati, 2021) dengan hasil berupa tidak ada pengaruh signifikan dari toleransi risiko kepada keputusan investasi. Di sisi lain, penelitian (Kusumaningrum et al., 2019) memberikan hasil berupa tidak adanya pengaruh dari toleransi risiko (risk tolerance) terhadap keputusan investasi.

Selain memperhatikan adanya risiko, investor juga seharusnya memperhatikan adanya nilai-nilai agama dalam mengambil keputusan investasi. (Fauziah, 2019) berpendapat bahwa agama merupakan sebuah norma pengikat agar para pemeluknya mematuhi semua perintah dan menjauhi semua larangan di dalamnya. Hal itu dilakukan supaya manusia mendapatkan keseimbangan antara hal yang bersifat duniawi dengan ukhrawi. Adanya agama akan memunculkan sikap yang bernama religiusitas, dimana sikap ini merupakan suatu bentuk pemahaman seseorang terhadap keyakinan yang dimilikinya sehingga mendorong terbentuknya suatu perilaku tertentu (Saputra et al., 2020). Sikap religiusitas yang dimiliki oleh investor akan mempengaruhi setiap tindakan yang dilakukannya, termasuk tindakannya dalam investasi. Berdasarkan penelitian (Sofian Maksar et al., 2022) dan (Fitriyani & Anwar, 2022), religiusitas terbukti mampu mempengaruhi keputusan investasi investor. Namun, penelitian (Fauziah, 2019) justru memberikan hasil yang berbeda berupa ketidakmampuan religiusitas dalam mempengaruhi keputusan investasi.

Investor dalam menentukan keputusan investasi sangat erat kaitannya dengan berbagai hal, termasuk tingkat literasi keuangan yang dimilikinya. Literasi keuangan seorang investor akan sangat berguna untuk meminimalisir terjadinya risiko investasi yang nantinya dapat membuat keputusan investasi yang diambil semakin matang. (Fitriyani & Anwar, 2022) melakukan penelitian dan ditemukan bahwa literasi keuangan mampu untuk memoderasi hubungan antara herding, experience regret, religiosity, dan keputusan investasi. Serupa dengan hasil penelitian (Fitriyani & Anwar, 2022), (Khurram et al., 2020) dengan variabel yang berbeda berhasil menemukan peran literasi keuangan dalam memoderasi hubungan antara kecenderungan risiko dengan diversifikasi investasi. Akan tetapi, penelitian (Masrurroh & Sari, 2021) menjelaskan ketidakmampuan literasi keuangan dalam memoderasi hubungan antara toleransi risiko dengan keputusan investasi. Hasil serupa juga ditemukan oleh (Rahies Khan et al., 2022) yang menjelaskan juga menjelaskan ketidakmampuan literasi keuangan dalam memoderasi hubungan antara toleransi risiko dengan keputusan investasi.



Beberapa perbedaan hasil penelitian di atas merupakan suatu tanda adanya research gap pada variabel-variabel yang berpengaruh dalam keputusan investasi. Research gap dapat terjadi disebabkan oleh adanya perbedaan pada beberapa hal yang berhubungan dengan sampel penelitian. Tujuan diadakannya penelitian ini ialah guna menguji pengaruh dari risk tolerance dan religiusitas terhadap keputusan investasi dengan memanfaatkan literasi keuangan sebagai variabel moderasi. Hasil yang akurat diusahakan oleh peneliti dengan menjadikan investor yang memiliki indeks literasi keuangan yang baik sebagai sampel penelitian. Harapannya dengan adanya penelitian ini, maka manfaat teoritis dan praktisnya dapat dirasakan oleh semua pihak. Manfaat tersebut antara lain memberikan bukti empiris dan penambahan wawasan terkait adanya pengaruh risk tolerance terhadap keputusan investasi baik secara langsung maupun melalui moderasi literasi keuangan serta menjadi bahan referensi dalam melakukan pengambilan keputusan investasi.

## 2. METODE PENELITIAN

### 2.1 Kerangka Dasar Penelitian

Penelitian kali ini merupakan penelitian kuantitatif yang melakukan pendekatan secara deskriptif. Penelitian kali ini dilakukan pada Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang (FE UIN Maliki Malang). Populasi yang menjadi fokus penelitian ini adalah FE UIN Maliki Malang sejumlah 2.153 mahasiswa. Sedangkan, sampel penelitian ini merupakan 100 mahasiswa aktif FE UIN Maliki Malang tahun Angkatan 2019-2022 yang berinvestasi pada pasar modal. Dalam menentukan sampel, peneliti menggunakan purposive sampling dan rumus Slovin. Adapun kriteria untuk sampel pada penelitian adalah

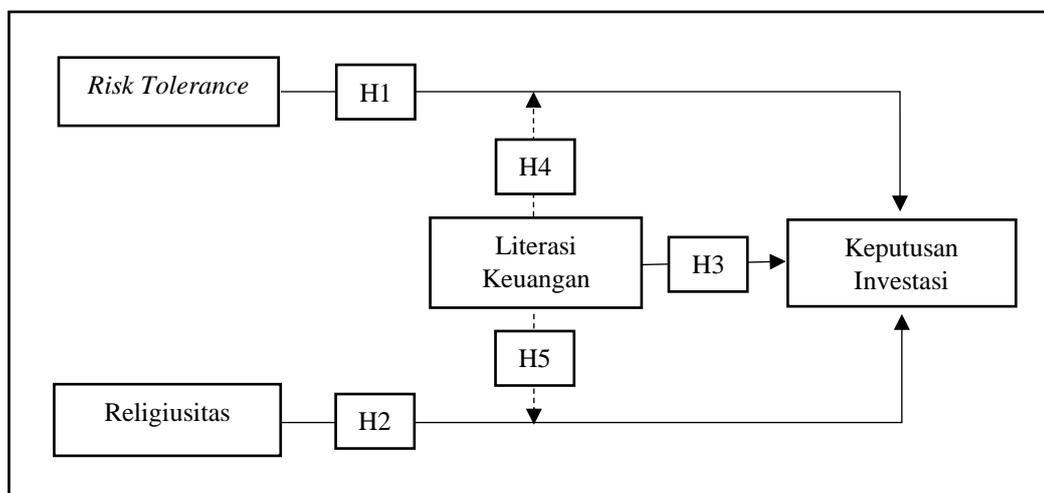
- a) Mahasiswa FE UIN Maliki Malang
- b) Tahun angkatan 2019-2022
- c) Pernah dan/atau sedang melakukan investasi di bidang pasar modal

Sedangkan, rumus Slovin dengan tingkat kesalahan 10% digunakan untuk menentukan banyaknya sampel pada penelitian kali ini. Adapun, rumus tersebut diidentifikasi sebagai berikut:

$$n = \frac{N}{1 + Ne^2}$$
$$n = \frac{2.153}{1 + (2.153 \times 0,1)^2}$$
$$n = 95,56$$

Berdasarkan perhitungan di atas, maka didapatkan sampel sebanyak 95,96 sampel atau dibulatkan menjadi 96 sampel yang kemudian dibulatkan menjadi 100 sampel guna memperoleh hasil yang lebih baik.

Data primer yang dikumpulkan melalui penyebaran kuisioner merupakan jenis data yang dipakai dalam penelitian ini. Guna melakukan analisis data, software statistik SmartPLS 3 digunakan dalam penelitian kali ini dengan teknik analisis berupa statistik deskriptif, outer model, dan inner model. Variabel penelitian kali ini tersusun dari tiga variabel, yakni variabel independen berupa risk tolerance dan religiusitas, variabel dependen berupa keputusan investasi, dan variabel moderasi berupa literasi keuangan. Hubungan antar variabel yang akan diteliti digambarkan sebagai berikut:



**Gambar 2.** Kerangka Konseptual

Berdasarkan gambar 2, maka hipotesis pada penelitian ini dikembangkan sebagai berikut:

H1: Terdapat pengaruh positif dan signifikan dari risk tolerance terhadap keputusan investasi

H2: Terdapat pengaruh positif dan signifikan dari religiusitas terhadap keputusan investasi

H3: Terdapat pengaruh positif dan signifikan dari literasi keuangan terhadap keputusan investasi

H4: Adanya pengaruh literasi keuangan dalam memoderasi hubungan antara risk tolerance dengan keputusan investasi



H5: Adanya pengaruh literasi keuangan dalam memoderasi hubungan antara religiusitas dengan keputusan investasi

## 2.2 Landasan Teori

### 2.2.1 Keputusan Investasi

Investasi merupakan sebuah proses pengelolaan dana yang dapat berupa penanaman dana saat ini guna memperoleh keuntungan melalui beberapa aliran pembayaran di masa depan. Secara umum, investasi dilakukan oleh seseorang bertujuan supaya memperoleh keuntungan di masa depan (Nuzula & Nurlaily, 2020). Tetapi lebih dari itu, sebenarnya terdapat banyak sekali tujuan seseorang melalui investasi. Menurut Pratomo & Nugraha dalam (Kholidah et al., 2019) tujuan lain dari investasi antara lain berkaitan dengan keinginan untuk melakukan penambahan aset atau melindungi aset yang dimiliki merupakan beberapa hal yang melatarbelakangi seseorang dalam melakukan investasi. Berdasarkan pendapat dari Tandelilin dalam (Jannah & Ady, 2017), investasi dilakukan dengan dasar beberapa hal, yakni return, risiko, dan hubungan antara keduanya.

### 2.2.2 Risk Tolerance

Risiko menurut Kountur dalam (Baroroh & Fauziyah, 2021) didefinisikan sebagai sebuah keadaan berbentuk ketidakpastian yang bersifat merugikan yang harus dihadapi oleh individu maupun perusahaan. Risiko berdasarkan sumbernya dibedakan menjadi dua macam, yakni risiko sistematis dan tidak sistematis (Fitrianiingsih, 2019). Risiko sistematis bersumber dari berbagai faktor yang unik pada sekuritas. Risiko ini mampu diminimalisir dengan melakukan diversifikasi portofolio investasi. Sedangkan, risiko tidak sistematis bersumber dari berbagai faktor makroekonomi yang berpengaruh pada semua sekuritas sehingga sulit untuk diminimalisir oleh investor. Dalam menghadapi risiko, seseorang memiliki toleransi risiko masing-masing. Archeneaux, Gerber, & Green dalam (Zeeshan et al., 2021) menjelaskan toleransi risiko sebagai kesediaan investor untuk mendapatkan hasil bertentangan dengan yang diharapkan atau dengan kata lain mendapatkan hasil negatif dari investasi yang dilakukan. Setiap orang memiliki preferensi risiko yang berbeda-beda. Mengacu pada pendapat Halim dalam (Asfira et al., 2019) disebutkan bahwa preferensi risiko seseorang terbagi menjadi tiga golongan, yakni risk averse, risk neutral, dan risk seeker. Bila diartikan, maka risk averse merupakan kelompok investor yang memiliki tingkat keberanian rendah dalam mengambil risiko. Sedangkan risk neutral adalah preferensi risiko yang memberikan pandangan netral terhadap risiko yang dihadapi. Lebih lanjut, risk seeker ialah kelompok investor yang memiliki keberanian dalam mengambil risiko.

### 2.2.3 Religiusitas

Religiusitas menurut (Saputra et al., 2020) merupakan suatu bentuk pemahaman seseorang terhadap keyakinan yang dimilikinya sehingga mendorong terbentuknya suatu perilaku tertentu. Keyakinan ini mengarah pada kepercayaan atau agama yang dianutnya. Religiusitas berhubungan dengan keyakinan dari dirinya sendiri yang kemudian dimulai dengan kesadaran manusia akan anugerah Tuhan berupa kehidupan yang dimilikinya (Anam et al., 2021). Gock & Stark dalam (Fauziah, 2019) beberapa dimensi keberagaman, antara lain dimensi keyakinan, penghayatan, pengamalan, dan pengetahuan agama.

### 2.2.4 Literasi Keuangan

Literasi keuangan secara sederhana diartikan sebagai pemahaman mengenai keuangan pribadi dan penggunaannya. Lebih dalam lagi, Huston dalam (Kartawinata & Mubaraq, 2018) mengartikan bahwa literasi keuangan menjadi suatu cerminan tingkat pemahaman dan pemanfaatan informasi yang memiliki hubungan dengan keuangan pribadi seseorang. Chen & Volpe dalam (Fitrianiingsih, 2019) menyebutkan bahwa aspek literasi keuangan terdiri dari empat aspek, berupa general personal finance knowledge atau aspek yang berkaitan dasar dengan keuangan pribadi, savings and borrowing atau keterkaitan dengan pengetahuan simpanan dan pinjaman, insurance atau aspek yang berkaitan dengan pengetahuan asuransi, dan investment atau aspek yang berkaitan dengan pengetahuan seputar investasi. Tingkat literasi keuangan di Indonesia menurut (OJK, 2017) terdiri dari:

#### 2.2.4.1 Well Literate

Orang dengan masuk dalam kategori baik dalam hal pengetahuan dan pemahamannya terkait dengan lembaga jasa keuangan dan produknya serta terampil dalam penggunaan produk dan/atau jasa keuangan tersebut

#### 2.2.4.2 Sufficient Literate

Kategori ini diisi oleh orang-orang yang baik dalam pengetahuan dan pemahaman terkait dengan lembaga jasa keuangan dan produknya. Akan tetapi, mereka masih belum terampil dalam penggunaan produk dan/atau jasa tersebut.

#### 2.2.4.3 Less Literate

Kelompok ini merupakan kelompok yang beranggotakan orang-orang dengan tingkat pengetahuan yang baik tentang lembaga jasa keuangan dan produknya, tetapi mereka tidak memahaminya serta tidak terampil terkait penggunaan produk dan/atau jasa tersebut.

#### 2.2.4.4 Not Literate



Orang yang menjadi anggota kelompok ini merupakan orang yang tidak mengetahui dan memahami lembaga jasa keuangan dan produknya serta mereka tidak memiliki ketrampilan terkait penggunaan produk dan/atau jasa tersebut.

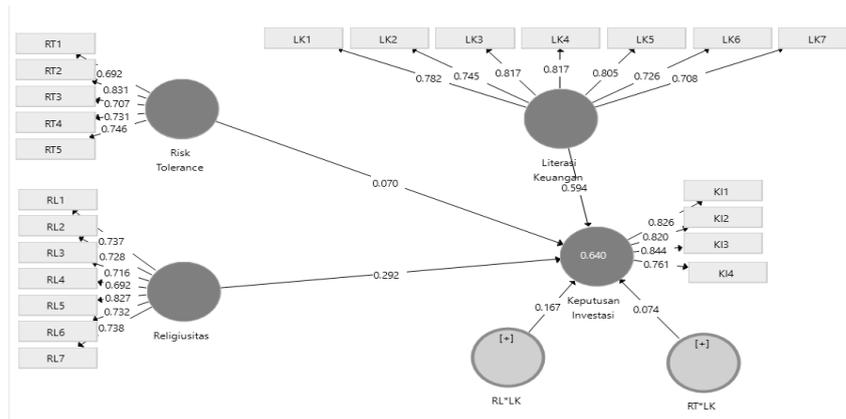
### 3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian kali ini menggunakan bantuan software SmartPLS 3.0 guna menguji beberapa faktor yang berpengaruh pada keputusan investasi.

#### 3.1 Outer Model

##### 3.1.1. Validitas Konvergen

Pengukuran data valid secara konvergen diukur dengan didasarkan pada nilai loading factor yang ada pada tiap variabel laten dengan indikator-indikatornya (Febrin, 2022). Suatu data dengan nilai loading factor di atas 0,70 dapat dikatakan memenuhi syarat validitas konvergen. Akan tetapi, nilai itu masih dapat ditoleransi hingga nilai 0,50 (Ermawati, 2018).



**Gambar 3.** Outer Loading

Berdasarkan hasil output perhitungan pada gambar 3, maka diketahuilah nilai outer loading masing-masing variabel laten terhadap indikator-indikatornya menunjukkan nilai di atas 0,5. Nilai ini mencerminkan adanya pemenuhan syarat validitas konvergen untuk keseluruhan indikatornya.

##### 3.1.2. Validitas Diskriminan

Pengukuran validitas diskriminan dilakukan melalui perhitungan Avarage Variance Extracted (AVE) dan cross loading. Perhitungan AVE dilakukan untuk memberikan gambaran terkait dengan besaran varian atau kemampuan variabel laten dalam menggambarkan keberagaman variabel manifes yang dikandungnya. AVE dengan nilai di atas 0,50 dapat dikategorikan sebagai nilai yang baik dan memenuhi validitas diskriminan (Ermawati, 2018).

**Tabel 1.** Avarage Variance Extracted (AVE)

Keterangan	AVE
Keputusan Investasi	0,662
Literasi Keuangan	0,597
Moderasi Literasi Keuangan terhadap Risk Tolerance dan Keputusan Investasi	1,000
Moderasi Literasi Keuangan terhadap Religiusitas dan Keputusan Investasi	1,000
Religiusitas	0,547
Risk Tolerance	0,552

Dari tabel 1 diketahui bahwa penelitian kali ini memiliki indikator yang valid untuk digunakan. Hal ini didasarkan pada hasil perhitungan AVE tiap variabel yang menunjukkan nilai di atas 0,5. Selain menggunakan AVE, validitas diskriminan juga diukur melalui cross loading. Pengukurang ini dilakukan dengan melakukan perbandingan antara nilai korelasi konstruk dengan nilai korelasi konstruk dengan indikator lainnya. Apabila nilai korelasi konstruk lebih tinggi, maka konstruk tersebut memiliki validitas diskriminan yang baik (Syahbana & Sartika, 2022).

**Tabel 2.** Cross Loading

	Keputusan Investasi	Literasi Keuangan	RI*LK	RT*LK	Religiusitas	Risk Tolerance
<b>KI1</b>	<b>0,826</b>	0,671	-0,157	-0,150	0,587	0,474
<b>KI2</b>	<b>0,820</b>	0,606	-0,192	-0,096	0,519	0,413
<b>KI3</b>	<b>0,844</b>	0,647	-0,129	-0,023	0,406	0,355



	Keputusan Investasi	Literasi Keuangan	RL*LK	RT*LK	Religiusitas	Risk Tolerance
<b>KI4</b>	<b>0,761</b>	0,572	0,045	-0,060	0,445	0,429
<b>LK1</b>	0,639	<b>0,782</b>	-0,029	-0,143	0,387	0,482
<b>LK2</b>	0,618	<b>0,745</b>	-0,356	-0,299	0,573	0,473
<b>LK3</b>	0,614	<b>0,817</b>	-0,048	-0,167	0,428	0,425
<b>LK4</b>	0,646	<b>0,817</b>	-0,151	-0,067	0,496	0,483
<b>LK5</b>	0,556	<b>0,805</b>	-0,117	-0,043	0,509	0,451
<b>LK6</b>	0,554	<b>0,726</b>	-0,274	-0,235	0,518	0,415
<b>LK7</b>	0,511	<b>0,708</b>	-0,356	-0,291	0,590	0,520
<b>RL1</b>	0,390	0,411	-0,440	-0,126	<b>0,737</b>	0,320
<b>RL2</b>	0,372	0,420	-0,535	-0,273	<b>0,728</b>	0,363
<b>RL3</b>	0,375	0,345	-0,305	-0,103	<b>0,716</b>	0,312
<b>RL4</b>	0,475	0,542	-0,276	-0,073	<b>0,692</b>	0,329
<b>RL5</b>	0,517	0,575	-0,593	-0,305	<b>0,827</b>	0,455
<b>RL6</b>	0,487	0,533	-0,334	-0,167	<b>0,732</b>	0,479
<b>RL7</b>	0,472	0,433	-0,384	-0,090	<b>0,738</b>	0,338
<b>RT1</b>	0,360	0,429	-0,254	-0,125	0,375	<b>0,692</b>
<b>RT2</b>	0,477	0,567	-0,233	-0,474	0,483	<b>0,831</b>
<b>RT3</b>	0,327	0,473	-0,135	-0,103	0,334	<b>0,707</b>
<b>RT4</b>	0,362	0,388	-0,057	-0,229	-0,323	<b>0,731</b>
<b>RT5</b>	0,364	0,351	-0,122	-0,286	-0,344	<b>0,746</b>
<b>RL*LK</b>	-0,138	-0,239	<b>1,000</b>	0,306	-0,553	-0,221
<b>RL*LK</b>	-0,104	-0,226	0,306	<b>1,000</b>	-0,221	-0,348

Dari tabel 2, diketahui bahwa tiap konstruk dengan indikatornya mempunyai nilai korelasi di atas nilai korelasi konstruk dengan indikator lainnya. Adanya hasil ini mencerminkan terpeenuhinya validitas diskriminan konstruk dalam penelitian ini.

### 3.1.3. Consturct Reability

Nilai cronbach alpha dan composite reability merupakan dua nilai yang digunakan untuk mengukur construct reability. Konstruk dinyatakan reliabel apabila masing-masing dari cronbach alpha dan composite reability memperoleh nilai di atas 0,70 (Aisyah & Engriani, 2019).

**Tabel 3.** Cronbach Alpha dan Composite Reability

Keterangan	Cronbach Alpha	Composite Reability
Keputusan Investasi	0,829	0,887
Literasi Keuangan	0,887	0,912
RL*LK	1,000	1,000
RT*LK	1,000	1,000
Religiusitas	0,862	0,894
Risk Tolerance	0,797	0,860

Tabel 3 memperlihatkan bahwa cronbach alpha dan composite reability masing-masing variabel menunjukkan nilai di atas 0,70. Hal ini mencerminkan bahwa penelitian ini dapat menggunakan model dan seluruh variabel laten serta indikatornya karena bersifat reliabel.

## 3.2 Inner Model

### 3.2.1. R-Square

Penggunaan R-Square pada penelitian kali ini bertujuan guna memprediksi kekuatan inner model dari setiap variabel laten endogennya. Setiap adanya pergerakan nilai dari R-Square, maka disitulah dapat diketahui peran dari variabel laten eksogen tertentu pada variabel laten endogen (Febrin, 2022).

**Tabel 4.** Hasil Perhitungan R-Square

	R-Square
Keputusan Investasi	0,640

Berdasarkan tabel 4 dimengerti bahwa variabel dependen berupa keputusan investasi memiliki nilai R-Square sebesar 0,640 dan tergolong ke dalam kategori moderat. Hasil ini sekaligus memberikan gambaran bahwa 64% keputusan investasi yang diambil mendapatkan pengaruh dari risk tolerance dan religiusitas. Sedangkan sisanya sebesar 36% mendapatkan campur tangan dari berbagai variabel lain yang tidak diikutsertakan dalam penelitian kali ini.



**3.2.2. Path Coefficient**

Path Coefficient merupakan salah satu teknik untuk dapat mengetahui pengaruh antar variabel dan pengaruh moderasi (Febrin, 2022). Kelayakan model dan diterimanya hipotesis terjadi apabila nilai signifikansi T-Statistik bernilai > nilai T-Tabel dan nilai P-Values yang didapatkan < 0,05.

**Tabel 5.** Path Coefficient

	<b>Original</b>	<b>T Statistic</b>	<b>P Values</b>
Literasi Keuangan > Keputusan Investasi	0,594	6,228	0,000
RL*LK > Keputusan Investasi	0,167	2,354	0,019
RT*LK > Keputusan Investasi	0,074	0,794	0,428
Religiusitas > Keputusan Investasi	0,292	3,447	0,001
Risk Tolerance > Keputusan Investasi	0,070	0,803	0,422

Tabel 5 memberikan petunjuk terkait dengan hubungan antar variabel yang sekaligus akan menjawab hipotesis pada penelitian ini dengan hasil sebagai berikut:

**H1: Terdapat Pengaruh Positif dan Signifikan dari Risk Tolerance terhadap Keputusan Investasi**

(Yulianis & Sulistyowati, 2021) mengungkapkan bahwa semakin tinggi return dari suatu investasi, maka akan diiringi pula dengan peningkatan risikonya. Akan tetapi, setiap orang memiliki tingkat toleransi terhadap risiko yang berbeda-beda sesuai dengan tingkat kenyamanannya (Kusumaningrum et al., 2019). Hasil perhitungan pada tabel 5 diketahui bahwa risk tolerance memiliki nilai 0,803 untuk T-Statistik atau dapat dikatakan apabila nilai T-Statistik < T-Tabel. Hasil juga menunjukkan adanya nilai dari P-Values sebesar 0,422, dimana nilai ini > 0,05. Ini menandakan bahwa hipotesis pertama pada penelitian ini ditolak sebab menurut perhitungan pada tabel 5 risk tolerance tidak memiliki hubungan dengan keputusan investasi. Temuan ini mencerminkan keputusan investasi mahasiswa FE UIN Maliki Malang tidak dipengaruhi oleh risk tolerance. Penelitian ini memberikan hasil yang sejalan dengan penelitian (Kusumaningrum et al., 2019) yang menjelaskan bahwa toleransi risiko seorang investor tidak mempunyai pengaruh dalam keputusan investasi yang diambilnya.

**H2: Terdapat Pengaruh Positif dan Signifikan dari Religiusitas terhadap Keputusan Investasi**

Religiusitas menurut (Saputra et al., 2020) merupakan suatu bentuk pemahaman seseorang terhadap keyakinan yang dimilikinya sehingga mendorong terbentuknya suatu perilaku tertentu. Semakin baik tingkat religiusitas yang dimiliki oleh seseorang, maka dalam perspektif agama setiap keputusan yang diambilnya akan semakin baik pula. Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel 5, religiusitas mendapatkan nilai 3,447 untuk T-Statistik, dimana nilai ini > T-Tabel dengan nilai sebesar 1,960. Selain itu, hasil dari penelitian kali ini juga menemukan nilai P-Values sebesar 0,001 yang merupakan nilai di bawah 0,05. Melalui hasil ini dipahami bahwa religiusitas berpengaruh positif dan signifikan pada keputusan investasi. Semakin tinggi religiusitas yang dimiliki oleh mahasiswa FE UIN Maliki Malang maka keputusan investasi yang diambilnya secara agama juga akan semakin baik. Melalui hasil ini, maka hipotesis kedua yang diajukan diterima dan sekaligus menerima hasil penelitian (Sofian Maksar et al., 2022) dan (Fitriyani & Anwar, 2022) yang menjelaskan adanya pengaruh dari religiusitas dalam keputusan investasi.

**H3: Terdapat Pengaruh Positif dan Signifikan dari Literasi Keuangan terhadap Keputusan Investasi**

Hipotesis ketiga dalam penelitian kali ini diterima sebab dalam perhitungan yang ada di tabel 5 ditemukan bahwa literasi keuangan memiliki T-Statistik dengan nilai 6,228 > T-Tabel sebesar 1,960 dan P-Values sebesar 0,000 < 0,05. Literasi keuangan didefinisikan sebagai kemampuan membaca, analisis, pengelolaan, dan komunikasi terkait dengan kondisi keuangan pribadi yang akan berpengaruh pada kesejahteraan ekonomi (Kartawinata & Mubaraq, 2018). Adanya hasil penelitian ini menunjukkan bahwa mahasiswa FE UIN Maliki Malang memanfaatkan pengetahuan yang dimilikinya untuk melakukan pengambilan keputusan investasi. Hal ini mendukung hasil penelitian (Rizaldy Insan Baihaqqy et al., 2020) yang mendapatkan penemuan berupa adanya pengaruh literasi keuangan pada keputusan investasi yang diambil oleh investor.

**H4: Adanya Pengaruh Literasi Keuangan dalam Memoderasi Hubungan antara Risk Tolerance dengan Keputusan Investasi**

Pada hipotesis keempat berupa adanya pengaruh dari literasi keuangan dalam memoderasi hubungan antara risk tolerance dengan keputusan investasi ditolak. Penolakan ini terjadi karena tabel 5 menunjukkan hasil bahwa efek moderasi ini memiliki T-Statistik 0,794 < T-Tabel yang memiliki nilai 1,960, serta mendapatkan P-Values 0,428 > 0,05. Dengan hasil ini, maka penelitian menerima hasil penelitian (Masruroh & Sari, 2021) dan (Rahies Khan et al., 2022) yang menjelaskan bahwa tingkat risiko yang dimiliki oleh seseorang dipengaruhi oleh kondisi psikologis dari orang tersebut dan kondisi lainnya yang dapat membuat toleransi risiko seseorang meningkat.

**H5: Adanya Pengaruh Literasi Keuangan dalam Memoderasi Hubungan antara Religiusitas dengan Keputusan Investasi**

Hipotesis selanjutnya berupa adanya pengaruh dari literasi keuangan dalam memoderasi hubungan antara risk tolerance dengan keputusan investasi menurut perhitungan pada tabel 5 diterima. Hal ini dikarenakan efek moderasi ini mempunyai T-Statistik dengan nilai sebesar 2,354 > T-Tabel yang memiliki nilai 1,960 serta mempunyai nilai P-Values sebesar 0,019 yang lebih dari 0,05. Hasil penelitian ini membuat diterimanya penelitian oleh (Fitriyani & Anwar, 2022) yang menjelaskan bahwa literasi keuangan mampu memoderasi hubungan antara herding, experience



regret, religiosity, dan keputusan investasi. (Fitriyani & Anwar, 2022) juga berpendapat bahwa tingkat religiusitas yang dimiliki seseorang harus diimbangi oleh tingkat literasi keuangannya supaya terhindar dari berbagai risiko.

#### 4. KESIMPULAN

Penjabaran hasil penelitian di atas, memberikan kesimpulan bahwa religiusitas dan literasi keuangan memiliki pengaruh dalam keputusan investasi. Sedangkan, risk tolerance tidak mempunyai pengaruh dalam keputusan investasi. Moderasi yang dilakukan oleh literasi keuangan terbukti mampu untuk mempengaruhi hubungan antara religiusitas dan keputusan keuangan, tapi masih belum mampu untuk memoderasi hubungan antara risk tolerance dengan keputusan investasi. Dengan adanya hasil ini maka diharapkan investor meningkatkan indeks literasi keuangannya supaya keputusan investasi yang diambil tepat dan memaksimalkan kemungkinan mendapatkan keuntungan. Keterbatasan dalam penelitian ini ialah jumlah responden yang berjumlah 100 orang dengan lingkup yang kecil. Hal ini tentunya kurang bisa menggambarkan keadaan investor di luar lingkup penelitian yang dilakukan. Walaupun, keputusan investasi pada penelitian ini sudah terpengaruh oleh religiusitas dan risk tolerance sebesar 64%, disarankan peneliti selanjutnya supaya menambahkan beberapa variabel lain yang berpotensi untuk mempengaruhi keputusan investasi secara lebih dalam lagi.

#### REFERENCES

- Adielyani, D., & Mawardi, W. (2020). The Influence of Overconfidence, Herding Behavior, and Risk Tolerance on Stock Investment Decisions: The Empirical Study of Millennial Investors in Semarang City. *Jurnal Maksipreneur: Manajemen, Koperasi, Dan Entrepreneurship*, 10(1), 89. <https://doi.org/10.30588/jmp.v10i1.691>
- Ainia, N. S. N., & Lutfi, L. (2019). The influence of risk perception, risk tolerance, overconfidence, and loss aversion towards investment decision making. *Journal of Economics, Business & Accountancy Ventura*, 21(3), 401. <https://doi.org/10.14414/jebav.v21i3.1663>
- Aisyah, D., & Engriani, Y. (2019). Pengaruh Reputasi, Kualitas Informasi, dan e-WOM terhadap Minat Beli pada Situs Jual Beli Online Tokopedia yang Dimediasi oleh Kepercayaan Pelanggan. *Jurnal Kajian Manajemen Dan Wirausa*, 1(4), 48–59. <http://www.topbrand-award.com>
- Anam, M. S., Mochlasin, Yulianti, W., Afisa, I., & Safitri, N. A. (2021). FAKTOR DEMOGRAFI TERHADAP MINAT BERWIRAUSAHA. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 9(4), 1369–1382.
- Arianti, B. F. (2018). The Influence of Financial Literacy, Financial Behavior, and Income on Investment Decision. *Economics and Accounting Journal*, 1(1).
- Asfira, N., Rokhmawati, A., & Fathoni, A. F. (2019). Pengaruh Financial Literacy dan Investment Experience terhadap Risk Tolerance dan Investment Decision. *Jurnal Ekonomi*, 27(4), 340–352. <http://je.ejournal.unri.ac.id/>
- Baroroh, S. Q., & Fauziah, E. (2021). Manajemen Risiko Usahatani Jeruk Nipis di Desa Kebonagung Kecamatan Ujungpangkah Kabupaten Gresik. *Jurnal Ekonomi Pertanian Dan Agribisnis*, 5(2), 494–509. <https://doi.org/10.21776/ub.jepa.2021.005.02.18>
- Baruah, M., & Parikh, A. K. (2018). Impact of Risk Tolerance and Demographic Factors on Financial Investment Decision. *International Journal of Financial Management*, 8(1). <http://www.publishingindia.com>
- Ermawati, A. (2018). Pengaruh Brand Image dan Brand Trust terhadap Purchase Decision Produk United. *AGORA*, 6(2).
- Fauziah, L. N. (2019). Analisis Pengaruh Tingkat Literasi Keuangan Dan Religiusitas Terhadap Keputusan Investasi Studi Pada Mahasiswa Fakultas Ekonomi Uin Maulana Malik Ibrahim Malang. Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
- Febrin, S. (2022). Pengaruh Tingkat Kesehatan Bank Berdasarkan Metode RGEC terhadap Nilai Perusahaan dengan Dana Pihak Ketiga sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus pada Bank Umum Syariah yang Terdaftar di Indonesia Tahun 2016-2020). Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
- Fitrianiingsih, E. N. (2019). Pengaruh Literasi Keuangan Terhadap Keputusan Investasi Mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis di Galeri Investasi Syariah BELI Universitas Muhammadiyah Purwokerto. Institut Agama Islam Negeri Purwokerto.
- Fitriyani, S., & Anwar, S. (2022). Pengaruh Herding, Experience Regret, dan Religiosity terhadap Keputusan Investasi Saham Syariah pada Investor Muslim Millennial dengan Financial Literacy sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*, 9(1), 68. <https://doi.org/10.20473/vol9iss20221pp68-77>
- Jannah, W., & Ady, S. U. (2017). Analisis Fundamental, Suku Bunga, dan Overconfidence terhadap Pengambilan Keputusan Investasi pada Investor di Surabaya. *Ekspektra: Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 1(2), 138–155. <https://doi.org/10.25139/ekt.v0i0.338>
- Kartawinata, B. R., & Mubaraq, M. I. (2018). Pengaruh Kompetensi Keuangan terhadap Literasi Keuangan bagi Wanita di Makassar. *Oikos: Jurnal Kajian Pendidikan Ekonomi Dan Ilmu Ekonomi*, 2(2), 2549–2284.
- Kholidah, N., Hakim, M. R., & Purwanto, E. (2019). Analisis Kinerja Reksadana Saham Syariah dengan Metode Sharpe, Treynor, Jensen, M<sup>2</sup>, dan TT. *Indonesian Interdisciplinary Journal of Sharia Economics (IIJSE)*, 1(2), 29–40.
- Khurram, M., Niazi, S., & Malik, A. (2020). Socio-Demographics, Risk Propensity, and Investment Diversity Moderating Role of Financial Literacy. *Management, & Applied Sciences & Technologies*, 11(1), 11–12. <https://doi.org/10.14456/ITJEMAST.2020.9>
- Kusumaningrum, T. M., Isbanah, Y., & Paramita, R. A. S. (2019). Factors Affecting Investment Decisions: Studies on Young Investors. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*, 9(3). <https://doi.org/10.6007/ijarafms/v9-i3/6321>
- Masriani, Habbe, A. H., & Said, D. (2021). The Effect of Self Monitoring in the Relationship Between Financial Literacy, Herding, and Risk Tolerance with Investment Decisions. *International Journal of Innovative Science and Research Technology*, 6(10). [www.ijisrt.com956](http://www.ijisrt.com956)
- Masruroh, D., & Sari, R. P. (2021). Pengaruh Risk Tolerance Terhadap Keputusan Mahasiswa Surabaya Berinvestasi Dengan Financial Literacy Sebagai Variabel Moderasi. *JAE*, 6(3). <https://doi.org/10.29407/jae.v6i3.16155>



- Mubaraq, M. R., Anshori, M., & Trihatmoko, H. (2021). The Influence of Financial Knowledge and Risk Tolerance on Investment Decision Making. *Jurnal Ekonomi Bisnis Dan Kewirausahaan*, 10(2), 140. <https://doi.org/10.26418/jebik.v10i2.47089>
- Muthoharoh, M. (2019). Analisis Reaksi Pasar Modal terhadap Pilkada Serentak Periode 27 Juni 2018 pada Indeks Saham Lq-45. Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
- Nisa, A. M., & Hidayati, A. N. (2022). Pengaruh Pengetahuan Investasi, Risiko Investasi, Kemajuan Teknologi dan Motivasi Terhadap Minat Generasi Z Berinvestasi di Pasar Modal Syariah Aling Mukaromatun Nisa \*, Amalia Nuril Hidayati. *Investasi Dan Syariah (EKUITAS)*, 4(1), 35. <https://doi.org/10.47065/ekuitas.v4i1.1676>
- Nuzula, N. F., & Nurlaily, F. (2020). *Dasar-Dasar Manajemen Investasi*. UB Press.
- OJK. (2017). *Literasi Keuangan*.
- OJK. (2021). *Strategi Nasional Literasi Keuangan Indonesia (SNLKI) 2021*.
- Rahies Khan, M., Khan, A., Askari, M., Ali, Q., & Shoukat, R. (2022). Evaluation of the Impact of Risk Tolerance and Financial Literacy on Investment Intentions of Securities Investors in Pakistan using the Theory of Planned Behavior (TBP). *Empirical Economic Review*, 5(1).
- Rizaldy Insan Baihaqy, M., Sari, M., & Ikhsan, S. (2020). The Effect of Financial Literacy on the Investment Decision. *BIRCI-Journal*, 3(4). <https://doi.org/10.33258/birci.v3i4.1333>
- Saputra, S. E., Natassia, R., & Utami, Y. (2020). The Effect of Religiosity Moderation with Loss Aversion on the Investment Decision of Personal Investors Kind of Stock Security in Padang City. *Andalas Management Review*, 4(1), 40–55.
- Sofian Maksar, M., Zakiah Ma, S., & Sari Firdani, W. (2022). Pengaruh Religiusitas dan Persepsi Risiko terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Syariah yang dimoderasi oleh Gender (Studi pada Investor Mahasiswa Galeri Investasi Syariah BEI pada IAIN Kendari). In *Journal Economics, Technology and Entrepreneur* (Vol. 01, Issue 02).
- Syabhana, M. Y., & Sartika, D. (2022). Pengaruh Store Image dan Private Label Image serta Perceived Quality terhadap Purchase Intention Produk Private Label Indomaret di Kota Samarinda. *Borneo Student Research*, 3(2), 2034–2048. [www.indomaret.co.id](http://www.indomaret.co.id)
- Yulianis, N., & Sulistyowati, E. (2021). The Effect of Financial Literacy, Overconfidence, And Risk Tolerance On Investment Decision. *Journal of Economics, Business, and Government Challenges*, 4(1), 61–71.
- Zeeshan, A., Sattar, A., Babar, S., Iqbal, T., & Basit, A. (2021). Impact of Demographic Factors on Investment Risk Tolerance. *International Journal of Business and Economic Affairs*, 6(2). <https://doi.org/10.24088/ijbea-2021-62004>