

Analisis faktor -faktor yang mempengaruhi keputusan investasi reksa dana pada masyarakat di Indonesia

Annis Fadhiilah

Prodi Ilmu Ekonomi, Fakultas Bisnis dan Ekonomika, Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta, Indonesia

Corresponding author: 18313192@student.uui.ac.id

ARTICLE INFO

JEL Classification Code:

G11, G23, G41

Keywords:

Reksa dana, financial literacy, keputusan investasi, SEM PLS

Author's email:

18313192@student.uui.ac.id

DOI:

[10.20885/efbr.vol1.iss1.art2](https://doi.org/10.20885/efbr.vol1.iss1.art2)

ABSTRACT

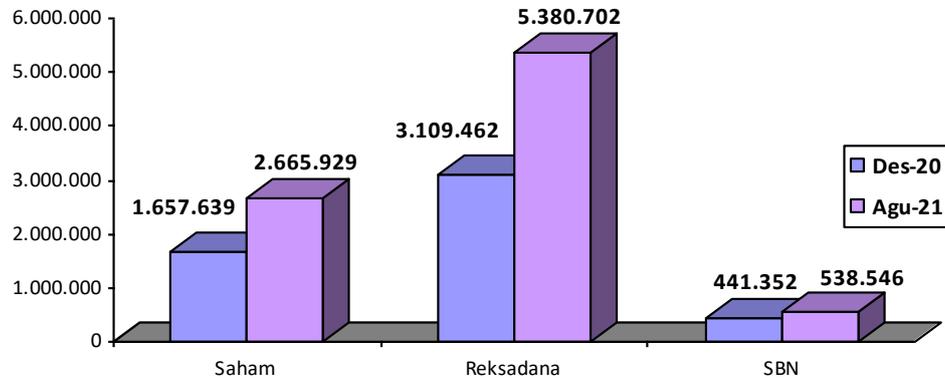
Mutual funds are a capital market investment instrument that manages investor funds through investment managers. This study was conducted to determine the internal and external factors of individuals that influence decision-making to invest in mutual funds. The data used in this study are primary data processed using data analysis methods, namely Structured Equation Modeling-Partial Least Square (SEM) with Smart PLS 3 software. The results of the study indicate that financial literacy, minimum investment capital, investment returns, and subjective norms have a positive influence on mutual fund investment decisions. The better the financial literacy, the cheaper the minimum investment capital, the higher the investment returns, and the higher the subjective norms a person has will increase people's decisions to invest in mutual funds. The implications of this study from the government's side need to improve financial literacy to increase the capacity and quantity of investment in mutual funds. From the mutual fund company's side, it is necessary to take into account returns and provisions such as minimum capital to attract people to invest.

Pendahuluan

Sejak terjadinya pandemi Covid-19 di awal 2020, perekonomian Indonesia mulai melemah seiring dengan terhambatnya mobilitas masyarakat akibat penyebaran virus Covid-19. Penurunan kegiatan produktivitas ekonomi Indonesia tersebut tercermin pada tingkat pertumbuhan ekonomi Indonesia yang mengalami kontraksi hingga -2,07% pada triwulan IV (Oktober-Desember) tahun 2020. Namun berbanding terbalik dengan sektor investasi, Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM) mencatat adanya kenaikan realisasi investasi sebesar 3,1% senilai Rp214,7 triliun pada triwulan IV tahun 2020 dibandingkan periode yang sama di tahun 2019 (BKPM, 2021). Kesadaran investasi yang terjadi pada masyarakat terbentuk karena adanya dorongan keinginan untuk mendapatkan kenaikan nilai aset di masa depan dari dana yang diinvestasikan, motif berjaga-jaga danantisipasi untuk menghindari penurunan nilai aset karena adanya inflasi. Selain itu, dana investor yang ditempatkan pada beberapa aset akan meningkatkan pertumbuhan ekonomi. Dalam praktiknya, penempatan dana investasi dapat disalurkan pada berbagai jenis investasi, yaitu investasi riil aset dan investasi dalam bentuk financial asset. Investasi riil aset merupakan penempatan dana dalam bentuk properti, bangunan, tanah dan emas, sementara itu investasi dalam bentuk financial asset yaitu investasi dalam bentuk surat-surat berharga (Halim, 2005).

Reksa dana banyak dipilih para investor sebagai wadah investasinya karena reksa dana memudahkan investor yang memiliki keterbatasan waktu, pengetahuan, dan modal dalam pelaksanaannya. Bagi kalangan investor awam, reksa dana menjadi instrumen investasi paling cocok karena dikelola oleh manajer investasi yang profesional, sehingga dapat menguntungkan investor yang memiliki keterbatasan waktu dan pengetahuan. Keunggulan investasi reksa dana yaitu modal minimum yang relative rendah dan murah serta memiliki tingkat risikonya yang variatif. Masing-masing reksa dana memiliki tingkat imbal hasil dan risiko yang beragam (Otoritas Jasa Keuangan, 2014). Berdasarkan data dari Otoritas Jasa Keuangan, investasi reksa dana memiliki jumlah investor terbanyak menjapai 5,38 juta/SID (Single Investor Identification) dibandingkan jumlah investor saham

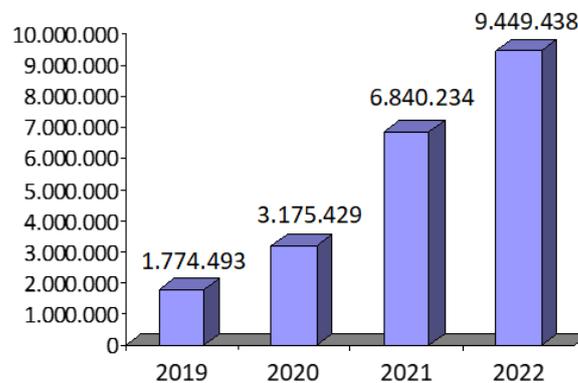
dan Surat Berharga Negara (SBN) masing masing sebanyak 2,66 juta dan 538 ribu investor pada akhir agustus 2021. Dilihat dari pertumbuhan investor/SID di pasar modal, peningkatan investor tertinggi ditempati reksa dana sebanyak 73% atau sejumlah 2.22 juta investor, diikuti dengan pertumbuhan investor saham sebanyak 60,8% atau sejumlah 1,08 juta investor, dan pertumbuhan investor SBN sejumlah 22% atau sebanyak 97 ribu investor pada akhir Desember 2020 – akhir Agustus 2021.



Sumber: OJK (2021)

Gambar 1. Statistik Pasar Modal Desember 2020 – Agustus 2021

Dibandingkan dengan jumlah keseluruhan investor pasar modal sebanyak 10.000.628 investor pada November 2022, dari angka ini dapat terlihat bahwa reksa dana menjadi instrumen investasi penyumbang terbanyak di pasar modal. Dari 9.4 juta investor reksa dana, sebanyak 2.47 juta investor mendominasi reksa dana pasar uang (Kustodian Sentral Efek Indonesia, 2022).



Sumber: KSEI (2022)

Gambar 2. Perkembangan Investor Reksa dana November 2019-2022

Pertumbuhan jumlah investor reksa dana yang cukup tinggi menjadi menarik untuk dikaji mengenai factor apa saja yang mendorong investor tertarik untuk berinvestasi di reksa dana. Salah satu penelitian yang mengkaji factor yang menentukan keputusan investasi reksadana yaitu Deviyanti et al. (2017). Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif baik secara simultan ataupun parsial antara variabel norma subyektif, modal minimal, dan persepsi return terhadap minat investasi mahasiswa berinvestasi saham. Penelitian serupa juga dilakukan oleh Upadana & Herawati (2020) dengan metode uji regresi linear berganda, diperoleh hasil secara parsial variabel literasi keuangan dan perilaku keuangan berpengaruh positif terhadap keputusan investasi reksa dana. Berdasarkan hasil penelitian tersebut menariknya jika dilihat berdasarkan sektor jasa keuangan, literasi keuangan masyarakat di sektor keuangan pasar modal memiliki indeks literasi terendah dengan hasil 4,92%, berbeda jauh dengan posisi teratas yang ditempati sektor perbankan dan perasuransian yang memiliki indeks literasi keuangan sebesar 36,12% dan 19,04% pada 2019 (Otoritas Jasa Keuangan, 2020). Hal ini menjadi motivasi untuk mengkaji lebih jauh factor internal dan eksternal yang mempengaruhi Keputusan Masyarakat di Indonesia untuk investasi di reksa dana

Kajian Pustaka

Berdasarkan Undang-Undang Republik Indonesia No. 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal Pasal 1 Ayat 27, reksa dana adalah salah satu instrumen investasi untuk menghimpun dana masyarakat dalam bentuk portofolio atau sekumpulan efek yang dikelola oleh manajer investasi. Manajer investasi membantu para investor awam akan pengetahuan investasi, dan menempatkan dana investor pada berbagai portofolio efek yang dinilai dapat memberikan return positif. Keputusan investasi adalah kegiatan penempatan sejumlah dana pada suatu aset berharga yang dilakukan investor individu atau perusahaan dengan harapan mendapatkan imbal hasil di kemudian hari. (Martono & Harjito, 2014). Menurut Nela Safelia (2012), keputusan investasi didasarkan dua hal yaitu imbal hasil dan tingkat risiko. Banyak peneliti yang mencoba mengidentifikasi lebih lanjut factor-faktor baik dari internal individu masyarakat maupun factor eksternal perusahaan yang menentukan Keputusan Masyarakat untuk investasi di reksa dana.

Penelitian yang dilakukan Bhushan & Medury (2013) menunjukkan bahwa individu dengan literasi keuangan yang rendah cenderung menghadapi permasalahan yang berkaitan dengan keuangan pribadinya, seperti halnya tabungan, pinjaman, investasi dan hal-hal lain terkait perencanaan keuangannya. Sementara itu, penelitian Cole et al. (2010) mengukur tingkat dan variabel prediksi literasi keuangan dan hubungannya terhadap permintaan jasa keuangan di India dan Indonesia. Data survey dari India dan Indonesia menunjukkan bahwa literasi keuangan memiliki hubungan yang kuat dengan perilaku keuangan rumah tangga dan kesejahteraan rumah tangga. Berdasarkan penelitian Agarwal et al. (2017) literasi keuangan yang baik dapat membantu perencanaan keuangan di masa depan, seperti dana pensiun, investasi properti, dan dana asuransi. Penelitiannya menunjukkan adanya hubungan positif antara literasi keuangan dengan keputusan investasi. Modal yang dikeluarkan investor juga menjadi pertimbangan investor, seperti yang diungkapkan Nisa & Zulaika (2017) dalam penelitiannya dengan hasil menunjukkan bahwa modal investasi memiliki pengaruh positif terhadap minat mahasiswa dalam berinvestasi. Hal tersebut menunjukkan semakin kecil modal investasi, semakin berminat mahasiswa berinvestasi di pasar modal karena jumlah modal yang dibutuhkan masih sesuai dengan kemampuan mahasiswa.

Demikian seperti halnya yang dijelaskan oleh Wibowo, (2019), syarat investasi yang membutuhkan modal kecil memberikan dampak langsung terhadap masyarakat yang merasa modal minimal yang dibutuhkan cukup terjangkau, sehingga jumlah masyarakat yang berminat untuk investasi semakin meningkat. Factor lain yang turut mempengaruhi investor dalam membuat Keputusan investasi yaitu return yang diperoleh. Berdasarkan penelitian yang dilakukan Tandio & Widanaputra (2016), variabel return investasi memiliki pengaruh positif terhadap minat investasi, artinya semakin besar return investasi, maka semakin banyak masyarakat yang berminat untuk melakukan investasi. Penelitian tersebut sejalan dengan hasil yang diperoleh Wahyudi et al. (2021) dan Hermanto (2017) yang mendapatkan variabel return investasi memiliki pengaruh positif dalam minat investasi mahasiswa yang memberikan penghasilan tambahan dari dividen atau capital gain suatu saham. Sehingga, dari penjelasan di atas dibentuk hipotesis sebagai berikut.

Di sisi lain norma subyektif membentuk persepsi individu atas kepercayaan orang lain yang memengaruhi niat untuk melakukan atau tidak melakukan suatu perilaku. Investor mendapatkan dorongan dan motivasi dalam pemilihan keputusan investasi dari pakar atau analis yang sudah berpengalaman. Motivasi yang tinggi tercipta karena adanya dorongan sosial pada individu untuk melakukan suatu keputusan atas rekomendasi dan persetujuan seorang pakar (Adhikara et al., 2017). Berdasarkan penelitiannya, didapatkan bahwa norma subyektif memiliki pengaruh positif terhadap keputusan pemilihan saham. Peneliti menemukan bahwa pengaruh terbesar yang menentukan keputusan pemilihan saham berasal dari teman. Diperoleh juga hasil penelitian yang menjelaskan bahwa keputusan pemilihan investasi yang dilakukan investor dipengaruhi oleh norma subyektif yang mengikuti persepsi dan saran teman. Artinya, banyak investor yang belum paham dan belum bisa menganalisis portofolio investasinya sendiri menggunakan pengetahuan dasar investasi yang dimilikinya (Bursa Efek Jakarta, 1997). Berdasarkan penelitian Septyanto (2013), norma subyektif secara positif berpengaruh terhadap niat investasi. Pengambilan keputusan yang dilakukan suatu individu dapat berasal dari pengalaman dan pengetahuan diri sendiri ataupun orang lain yang memengaruhi persepsi individu untuk mengikuti arahan tindakan orang lain, seperti teman, analis, dan regulator.

Metodologi Penelitian

Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan yaitu data primer melalui penyebaran kuesioner yang dituangkan dalam bentuk google form dan berisi beberapa item pernyataan. Responden dalam penelitian ini berjumlah 215 orang dengan kriteria responden yaitu masyarakat yang pernah melakukan investasi reksa dana baik secara online melalui layanan aplikasi yang tersedia di gadget ataupun offline melalui bank. Sementara item pernyataan kuisisioner disusun sesuai skala likert 1 untuk sangat tidak setuju hingga 5 untuk pernyataan sangat setuju.

Definisi Operasional Variabel

Berdasarkan struktur pengaruhnya, variabel penelitian dibagi menjadi variabel terikat dan variabel tidak terikat dengan rincian sebagai berikut:

Tabel 1. Definisi Operasional Variabel

No	Variabel	Definisi	Item Pertanyaan
1	Keputusan Investasi Reksa dana	Keputusan untuk membeli, menjual, atau mempertahankan kepemilikan atas asetnya (Vyas, 2012)	<ol style="list-style-type: none"> 1. Saya memilih reksa dana untuk investasi jangka Panjang 2. Saya selalu mencari informasi pasar terkait dengan Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana 3. Saya memilih reksa dana karena menawarkan instrumen (pilihan) investasi yang beragam 4. Saya melihat informasi pada prospektus yang disediakan emiten Reksa dana sebagai bahan pertimbangan pengambilan keputusan.
2	<i>Financial Literacy</i>	Keterampilan individu dalam mengelola keuangannya yang mencakup pengeluaran, simpanan dan investasi (Hananto, 2011)	<ol style="list-style-type: none"> 1. Saya memiliki pengetahuan mengenai konsep investasi reksa dana 2. Saya mampu memahami konsep investasi reksa dana 3. Saya memiliki kecerdasan dalam mengelola investasi Reksa dana 4. Saya ahli dalam membuat keputusan investasi secara tepat 5. Saya memahami analisis teknikal dan fundamental dalam investasi Reksa dana
3	Modal Minimal Investasi	Sejumlah uang yang harus diperhitungkan investor sebelum mengambil keputusan investasi (Maulida & FW Pospos, 2021)	<ol style="list-style-type: none"> 1. Saya mengetahui saat ini banyak emiten Reksa dana yang menerapkan modal investasi minimum sebesar Rp10.000 2. Modal awal untuk berinvestasi di Reksa dana relatif murah 3. Dengan adanya modal minimal Rp10.000, Saya tertarik untuk mulai berinvestasi
4	Return Investasi	Sejumlah hasil yang didapatkan investor akibat adanya kegiatan investasi dalam jangka waktu tertentu (Wahyudi et al., 2021)	<ol style="list-style-type: none"> 1. Saya berinvestasi Reksa dana dengan harapan mendapatkan keuntungan yang berlipat 2. Investasi Reksa dana memberikan keuntungan yang menarik dan kompetitif 3. Jumlah keuntungan yang diperoleh dari investasi Reksa dana menjadi pertimbangan saya untuk berinvestasi 4. Saya mengetahui bahwa return dan capital gain merupakan keuntungan yang didapat dari investasi Reksa dana
5	Norma Subyektif	Keputusan perilaku yang dilakukan seseorang akibat adanya persepsi orang lain	<ol style="list-style-type: none"> 1. Saya sering mencari rekomendasi analis pasar modal sebelum memilih reksa dana 2. Saya memilih produk Reksa dana berdasarkan rekomendasi investor lain

atas suatu tindakan tertentu (Hermanto, 2017) 3. Saya selalu mencari berita terkini tentang Reksa dana yang sedang menjadi hot issue

Metode Analisis Data

Metode yang digunakan dalam penelitian ini yaitu Structural Equation Modeling Partial Least Square (SEM PLS). Partial least square adalah metode analisis multivariat yang dapat digunakan pada saat data tidak berdistribusi normal, dengan sampel kecil dan teori yang lemah guna memprediksi pengaruh variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y) dan memberikan informasi teoritis antar variabel (Sholihah & Salamah, 2015). Teknik PLS memiliki dua langkah analisis, yaitu analisis model pengukuran (outer model) dan analisis model struktural (inner model). Tahapan pengujian yaitu sebagai berikut:

- a) Pengujian validitas variabel indikator
Pertama, nilai outer loading setiap indikator harus melebihi ≥ 0.7 supaya memenuhi kriteria validitas dan bersifat valid. Kemudian validitas konvergen dapat dilihat berdasarkan nilai AVE dengan nilai ≥ 0.5 , nilai tersebut menunjukkan besarnya varian indikator yang dimiliki konstruk. Terakhir, validitas diskriminan dilihat dari nilai cross loading setiap indikator variabel laten yang memiliki nilai tertinggi dibandingkan indikator dari variabel laten lainnya.
- b) Pengujian reliabilitas variabel laten
Evaluasi terhadap nilai reliabilitas variabel laten dapat diukur melalui Cronbach's Alpha dan Composite Reliability yang keduanya harus memiliki hasil ≥ 0.7 , sehingga dapat disimpulkan indikator konsisten dalam mengukur konstruksinya
- c) Evaluasi model struktural
Evaluasi model struktural dilakukan dengan melihat T Statistics dan P Value untuk mengetahui signifikansi hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen. Variabel independen dengan nilai T Statistics $\geq 1,96$ berarti berpengaruh signifikan dan P Value \leq tingkat signifikansi 5% (alfa= 0.05) berarti terdapat pengaruh signifikan (Haryono, 2016).

Adapun rumusan hipotesis pada penelitian seperti berikut.

H₀ : variabel independen tidak memiliki pengaruh terhadap variabel dependen

H_a : variabel independen memiliki pengaruh terhadap variabel dependen

Kriteria untuk menerima hipotesis penelitian sebagai berikut.

T hitung \leq T Kritis atau P Value \leq Tingkat Signifikansi, maka menolak H₀

T hitung \geq T Kritis atau P Value \geq Tingkat Signifikansi, maka gagal menolak H₀

Hasil dan Pembahasan

Deskripsi Data Penelitian

Data responden yang terkumpul dalam penelitian ini berasal dari data primer yang diperoleh melalui penyebaran kuesioner berisi instrumen pernyataan dan profil data responden. Kriteria responden merupakan masyarakat Indonesia yang telah berinvestasi reksa dana selama 2 bulan secara offline melalui bank ataupun online melalui aplikasi investasi yang tersedia di gadget. Dari penyebaran kuesioner yang telah dilakukan kemudian diperoleh 215 responden yang sesuai kriteria. Selanjutnya, sebaran data yang terkumpul dilakukan pengolahan data menggunakan metode SEM-PLS dengan aplikasi Smart PLS 3 untuk mendapatkan suatu gambaran data yang merujuk pada kesimpulan. Berikut ditampilkan karakteristik responden.

1. Jenis Kelamin

Berdasarkan jenis kelamin, responden dalam penelitian ini didominasi oleh investor reksa dana perempuan dengan jumlah 123 orang (57.2%), sedangkan investor laki-laki berjumlah 92 orang (42.8%)

Tabel 2. Karakteristik Responden Berdasarkan Jenis Kelamin

Kategori	Frekuensi (orang)	Persentase (%)	Cumulative Percent (%)
Laki-laki	92	42.8	42.8
Perempuan	123	57.2	100
Total	215	100	

2. Usia

Dari tabel di bawah, investor reksa dana didominasi oleh investor berusia 18- 23 tahun sebanyak 152 orang (70.7%), diikuti dengan investor reksa dana berusia 24-30 tahun sebanyak 51 orang (23.7%), investor berusia 31- 40 tahun sejumlah 8 orang (3.7%), dan jumlah terendah diisi oleh investor berusia di bawah 18 tahun serta investor berusia 40-50 tahun masing-masing sejumlah 2 orang (0.9%).

Tabel 3. Karakteristik Responden Berdasarkan Usia

Kategori	Frekuensi (orang)	Persentase (%)	Cumulative Percent (%)
<18 tahun	2	0.9	0.9
18-23 tahun	152	70.7	71.6
24-30 tahun	51	23.7	95.3
31-40 tahun	8	3.7	99.1
40-50 tahun	2	0.9	100
Total	215	100	

3. Pekerjaan

Berdasarkan tabel 4.3, terdapat 3 kategori status pekerjaan, meliputi pelajar/mahasiswa, sudah bekerja dan jobseeker. Investor reksa dana pada penelitian ini didominasi oleh pelajar/mahasiswa sebanyak 84 orang (56.3%). Kedua, diikuti oleh investor yang sudah bekerja sebanyak 84 orang (39.1%) di antaranya bekerja sebagai wirausaha, karyawan swasta, tenaga pendidikan, tenaga kesehatan, pegawai pemerintahan, dan ibu rumah tangga. Sisanya sejumlah 10 orang diisi oleh investor yang sedang mencari pekerjaan (jobseeker).

Tabel 4. Karakteristik Responden Berdasarkan Pekerjaan

Kategori	Frekuensi (orang)	Persentase (%)	Cumulative Percent (%)
pelajar/mahasiswa	121	56.3	56.3
sudah bekerja	84	39.1	95.3
jobseeker	10	4.7	100
Total	215	100	

4. Media Investasi

Berdasarkan kategori media investasi, diperoleh sebanyak 120 orang investor reksa dana berinvestasi melalui aplikasi online, seperti Bareksa, dan Bibit. Selain melalui aplikasi, investor reksa dana yang berinvestasi melalui perbankan sebanyak 20 orang, kemudian investor yang berinvestasi baik melalui aplikasi dan bank sebanyak 75 orang.

Tabel 5. Karakteristik Responden Berdasarkan Media Investasi

Kategori	Frekuensi (orang)	Persentase (%)	Cumulative Percent (%)
Aplikasi Online	120	55.8	55.8
Bank	20	9.3	65.1
Keduanya	75	34.9	100
Total	215	100	

Hasil Pengolahan Data

1. Evaluasi Outer Model

Sebelum memasuki analisis data, dilakukan pengolahan data untuk dianalisis hasilnya melalui beberapa tahap pengujian. Pertama, setelah mendapatkan kumpulan data hasil dari penyebaran kuesioner dilakukan uji instrumen yang melibatkan uji validitas dan uji reliabilitas.

a) Uji Validitas

Uji validitas dilakukan untuk mengukur ketepatan sebuah indikator variabel yang digunakan peneliti untuk menyusun instrumen penelitian. Dilakukan dua kali uji validitas yaitu uji validitas konvergen dan uji validitas deskriminan. Pertama, uji validitas konvergen dilakukan guna mengetahui besaran korelasi yang dimiliki oleh indikator dengan variabel laten. Kriteria validitas

konvergen dapat dilihat berdasarkan nilai outer loading dan nilai Average Variance Extracted (AVE). Nilai outer loading yang memenuhi syarat validitas harus melebihi 0.7, sementara nilai AVE yang mencapai > 0.5 dapat dikatakan valid (Junianto & Sabtohadhi, 2020).

Berdasarkan tabel 6 diperoleh nilai outer loading setiap indikator konstruk memenuhi syarat validitas melebihi 0.7 dengan nilai terkecil sebesar 0.702 pada item pernyataan KI 1 dan nilai outer loading terbesar senilai 0.887 pada item pernyataan MI 2. Kemudian diperoleh nilai AVE variabel independen, meliputi variabel financial literacy sebesar 0.640, variabel modal minimal investasi 0.725, variabel return investasi 0.600, dan variabel normal subyektif sebesar 0.699, serta variabel keputusan investasi sebagai variabel dependen sebesar 0.530. Dari semua nilai AVE tersebut sudah sesuai dengan kriteria validitas konvergen yang mengharuskan nilai AVE > 0.5. Artinya, setiap item pernyataan dan variabel yang digunakan dalam penelitian sudah bersifat valid.

Tabel 6. Uji Validiti Konvergen

Variabel	Item Pernyataan	Outer Loading	AVE	Hasil
Financial Literacy	FL 1	0.808	0.640	Valid
	FL 2	0.847		Valid
	FL 3	0.855		Valid
	FL 4	0.758		Valid
	FL 5	0.722		Valid
Modal Minimal Investasi	MI 1	0.810	0.725	Valid
	MI 2	0.887		Valid
	MI 3	0.855		Valid
Return Investasi	RI 1	0.750	0.600	Valid
	RI 2	0.800		Valid
	RI 3	0.800		Valid
	RI 4	0.748		Valid
Norma Subyektif	NS 1	0.875	0.699	Valid
	NS 2	0.767		Valid
	NS 3	0.861		Valid
Keputusan Investasi	KI 1	0.702	0.530	Valid
	KI 2	0.729		Valid
	KI 3	0.752		Valid
	KI 4	0.728		Valid

Tabel 7. Nilai Cross Loading

Variabel (Item)	Financial Literacy	Modal Minimal Investasi	Return Investasi	Norma Subyektif	Keputusan Investasi
FL 1	0,808	0,482	0,298	0,161	0,492
FL 2	0,847	0,483	0,393	0,130	0,509
FL 3	0,855	0,366	0,359	0,183	0,423
FL 4	0,758	0,228	0,355	0,275	0,363
FL 5	0,722	0,201	0,368	0,311	0,389
MI 1	0,393	0,810	0,407	0,168	0,429
MI 2	0,445	0,887	0,388	0,134	0,447
MI 3	0,341	0,855	0,436	0,239	0,547
RI 1	0,242	0,188	0,750	0,394	0,388
RI 2	0,303	0,310	0,800	0,334	0,456
RI 3	0,332	0,400	0,800	0,281	0,495
RI 4	0,461	0,549	0,748	0,182	0,516
NS 1	0,210	0,259	0,357	0,875	0,358
NS 2	0,135	0,041	0,192	0,767	0,202
NS 3	0,269	0,188	0,349	0,861	0,328
KI 1	0,405	0,401	0,390	0,144	0,702
KI 2	0,385	0,393	0,406	0,281	0,729
KI 3	0,396	0,474	0,455	0,358	0,752
KI 4	0,422	0,371	0,503	0,273	0,728

Kedua, uji validitas diskriminan dilakukan untuk melihat besaran perbedaan korelasi suatu konstruk dengan konstruk lainnya. Uji validitas diskriminan dapat dilihat melalui nilai cross loading dan akar AVE (Fornell-Larcker Criterion). Nilai cross loading menunjukkan nilai korelasi suatu konstruk atau variabel lebih tinggi daripada nilai konstruk lainnya. Artinya, nilai cross loading menunjukkan korelasi pada setiap konstruk tidak lebih tinggi dari satu konstruk tertentu dengan nilai setiap indikator lebih dari 0.7. Demikian juga melalui akar AVE, syarat validitas diskriminan terpenuhi ketika nilai akar AVE yang dimiliki suatu konstruk lebih besar dari nilai koefisien korelasi pada konstruk lain (Hamid & Anwar, 2019). Berdasarkan tabel 7 dapat dilihat secara horizontal hanya ada satu variabel yang terdiri dari beberapa indikator yang memiliki nilai loading terbesar. Kemudian secara vertikal dan menyilang, nilai loading terbesar dimiliki oleh variabel berikutnya secara berurutan. Selain itu, nilai loading yang dimiliki setiap indikator pun memenuhi kriteria validitas di atas 0.7. Artinya, berdasarkan nilai cross loading, indikator yang digunakan penelitian ini sudah memenuhi kriteria valid.

b) Uji Reliabilitas

Uji reliabilitas dilakukan untuk menguji stabilitas suatu indikator variabel yang digunakan guna memperoleh informasi yang dapat dipercaya. Uji reliabilitas menggunakan smart PLS 3 dapat ditentukan melalui nilai cronbach's alpha dan composite reliability. Suatu variabel bersifat dapat dipercaya atau diandalkan (reliable) ketika memiliki nilai cronbach's alpha dan composite reliability > 0.7. Nilai composite reliability lebih dipertimbangkan untuk digunakan dibandingkan nilai cronbach's alpha, karena nilai composite reliability menghasilkan nilai yang lebih besar daripada cronbach's alpha (Hamid & Anwar, 2019). Berdasarkan tabel di bawah semua variabel yang digunakan dalam penelitian ini sudah bersifat reliable, karena nilai cronbach's alpha pada setiap variabel sudah melebihi batas nilai 0.7 dengan nilai terendah 0.705 yang dimiliki variabel keputusan investasi dengan nilai cronbach's alpha tertinggi dimiliki variabel financial literacy sebesar 0.859. Sementara berdasarkan nilai composite reliability, nilai terkecil sebesar 0.818 dan nilai terbesar 0.898. Namun demikian, setiap nilai composite reliability yang dimiliki semua variabel sudah menunjukkan sifat reliable yang dibuktikan dengan nilai yang dihasilkan melebihi syarat batas nilai sebesar 0.7.

Tabel 8. Uji Realibilitas

Variabel	Cronbach's Alpha	Composite Reliability	Hasil
Financial Literacy (FL)	0,859	0,898	Reliable
Modal Minimal Investasi (MI)	0,811	0,887	Reliable
Return Investasi (RI)	0,779	0,857	Reliable
Norma Subyektif (NS)	0,790	0,874	Reliable
Keputusan Investasi (KI)	0,705	0,818	Reliable

2. Evaluasi Inner Model

Pada evaluasi inner model atau model struktural ini melibatkan beberapa komponen hasil yang perlu dianalisis, seperti R-Square (R^2), path coefficient dan Model Fit. Hal tersebut diperoleh melalui tahap bootstrapping setelah setiap indikator variabel penelitian memenuhi syarat validitas dan reliabilitas.

a) R-Square (R^2) atau Koefisien Determinasi

Analisis koefisien determinasi (R^2) bertujuan untuk mengukur persentase total variabel dependen (Y) yang dapat dijelaskan oleh variabel independen (X). Nilai R^2 terdiri dari rentang 0 hingga 1, semakin angkanya mendekati 1 maka model yang digunakan semakin baik. Begitupun sebaliknya, jika angka mendekati 0 maka model yang digunakan kurang baik (Widarjono, 2018).

Hasil pengujian diperoleh hasil koefisien determinasi (R^2) sebesar 0.530. Artinya, variabel independen yang digunakan, meliputi financial literacy, modal minimal investasi, return investasi, dan norma subyektif dapat menjelaskan variabel dependen keputusan investasi sebesar 53%. Sementara sisanya sebanyak 47% dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian. Sebagai tambahan, R^2 memiliki level penerimaan tertentu menurut besaran angkanya, yakni 0.75 termasuk kuat, 0.50 termasuk moderat, dan 0.25 berarti akurasi model prediksi tergolong lemah

(Hair et al., 2014). Pada penelitian ini, R² bernilai 0.53 yang mengartikan bahwa akurasi model yang digunakan sudah tergolong moderat.

b) Fit Model

Fit Model berfungsi untuk menguji seberapa baik model yang digunakan dalam penelitian, baik itu outer model maupun inner model. Model fit yang terdapat dalam penelitian ini meliputi, Standardized Root Mean Square Residual (SRMR), The squared Euclidean distance (d_ULS), the geodesic distance (d_G), Chi-Square, RMS Theta dan Normed Fit Index (NFI). SRMR digunakan untuk menentukan nilai rata-rata perbedaan antara korelasi data yang diobservasi dengan korelasi yang diharapkan agar kriteria model sesuai (Widarjono, 2019). Ketika SRMR semakin mendekati 0, menunjukkan antara data yang diobservasi dengan model yang diuji berkorelasi dan tidak memiliki perbedaan. Nilai SRMR yang dapat diterima, yaitu 0.08 sampai ≤ 0.10 , sehingga hal tersebut menunjukkan bahwa model yang digunakan sudah baik (Sudarsono et al., 2020). d_ULS dan d_G adalah dua tahap pengujian yang ditujukan untuk mengetahui adanya error pada model. Kriteria model yang baik berdasarkan d_ULS dan d_G, yaitu ketika derajat kepercayaan yang digunakan $\alpha = 0.05$ tidak lebih besar atau $\alpha (0.05)$ kurang dari nilai d_ULS dan d_G. Chi-Square digunakan untuk menguji apakah terdapat perbedaan antara frekuensi yang diobservasi melalui sampel penelitian dengan frekuensi yang diharapkan yang berasal dari distribusi probabilitas teoritis. Semakin kecil nilai Chi-Square, artinya model semakin baik (Widarjono, 2019). NFI digunakan untuk mengukur kebaikan model dengan cara mengurangi angka 1 dengan Chi-Square. Berdasarkan nilai NFI, model dikatakan baik ketika NFI mendekati angka 1. RMS Theta digunakan untuk mengukur seberapa besar residu outer model berkorelasi. Residu outer yang dimaksud, yaitu perbedaan antara nilai indikator yang diperkirakan dan nilai indikator yang diobservasi.

Berdasarkan hasil SRMR yang diperoleh sebesar 0.090, model yang digunakan sudah sangat baik karena bernilai < 0.10 . Kemudian, berdasarkan hasil d_ULS diperoleh nilai sebesar 1.530 dan d_G 0.461. Artinya, kriteria model yang baik sudah dipenuhi oleh d_G dan d_ULS, karena nilai masing-masing parameter tersebut melebihi derajat kepercayaan yang digunakan. Selain itu untuk hasil Chi-Square sebesar 593.604 tidak memenuhi kriteria model yang baik. Namun demikian, Chi-square bukanlah satu-satunya parameter fit model, karena hasil yang diperoleh Chi-square sangat bergantung pada jumlah sampel. Ketika jumlah sampel penelitian yang digunakan besar, maka nilai Chi-square akan meningkat (Haryono, 2016). RMS Theta tidak memenuhi kriteria model yang baik, karena nilai RMS Theta melebihi batas kriteria 0.12. Terakhir, nilai NFI yang mencapai 0.695 melebihi setengahnya dari angka 1 menunjukkan bahwa model yang digunakan sudah fit.

Tabel 9. Nilai Fit Model

Parameter	Kriteria
SRMR	0.090
d_ULS	1.530
d_G	0.461
Chi-Square	593.604
NFI	0.695
RMS Theta	0.182

3. Path Coefficient

Tahap terakhir pada analisis data ini dengan memperhatikan tabel Path Coefficient atau Path Analysis. Path analysis (analisis jalur) digunakan untuk menguji adanya pengaruh atau tidak pada variabel yang digunakan, yakni variabel eksogen dengan variabel endogen dalam suatu model. Nilai yang dapat menjelaskan pengaruh atau tidak adanya pengaruh suatu variabel independen terhadap variabel dependen tersebut dapat ditentukan melalui kolom P Value.

Tabel 10. Hasil Path Coefficient

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation	t Statistics	P Values
X1 → Y	0,259	0,262	0,073	3,554	0,000
X2 → Y	0,266	0,265	0,073	3,643	0,000
X3 → Y	0,315	0,318	0,070	4,472	0,000

X4 → Y	0,127	0,129	0,061	2,076	0,038
--------	-------	-------	-------	-------	-------

Hipotesis pertama pada penelitian ini menggunakan financial literacy sebagai variabel independen yang merumuskan hipotesis alternatif berisi "financial literacy memiliki pengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi reksa dana". Sesuai dengan hasil pengujian yang telah dilakukan melalui metode SEM PLS, diperoleh T hitung sebesar 3.554 lebih besar daripada T Tabel sebesar 1.97 dan P Value sebesar 0.000 yang memiliki nilai lebih kecil dari derajat kepercayaan ($\alpha = 5\%$) yang digunakan sebesar 0.05. Apabila P Value $< \alpha$ (0.05) dan T hitung $>$ T tabel, maka hasil penelitian harus menerima H_a atau menolak H_0 , artinya terdapat pengaruh positif signifikan antara variabel independen financial literacy terhadap variabel dependen keputusan investasi reksa dana.

Hipotesis 2 melibatkan modal minimal investasi sebagai variabel independen dengan rumus hipotesis alternatif "modal minimal investasi berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi reksa dana". Sesuai dengan hipotesis alternatif yang sudah dirumuskan, didapatkan nilai P Value sebesar 0.000 yang lebih kecil daripada α (0.05) dan T hitung 3.643 lebih besar dari T tabel 1.97, artinya hipotesis alternatif diterima. Sehingga, variabel independen modal minimal investasi memiliki pengaruh positif signifikan terhadap variabel dependen keputusan investasi reksa dana. Hipotesis ketiga meneliti variabel independen return investasi yang menyatakan bahwa return investasi memiliki pengaruh positif signifikan terhadap variabel dependen keputusan investasi reksa dana. Menurut tabel 4.17, diperoleh T Hitung senilai 4.472 lebih besar dari T Tabel 1.97 dan P Value sebesar 0.00 menunjukkan bahwa return investasi berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi reksa dana. Hal tersebut disebabkan nilai P Value $< \alpha$ (0.05), artinya peneliti harus menolak hipotesis nol dan menerima hipotesis alternatif. Sehingga hasil penelitian ini sejalan dengan hipotesis yang telah dirumuskan Hipotesis keempat menggunakan variabel norma subyektif sebagai variabel independen yang menyatakan bahwa "norma subyektif memiliki pengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi reksa dana". Berdasarkan T hitung 2.076 lebih besar dari T tabel 1.97 dan P Value sebesar 0.038 yang terdapat pada tabel 4., mengartikan bahwa norma subyektif secara positif berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi reksa dana. Hal tersebut terjadi karena nilai signifikansi ($\alpha = 0.05$) $>$ P Value, artinya hipotesis nol ditolak dan menerima hipotesis alternatif. Sehingga, hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis yang telah dirumuskan sebelumnya.

Pembahasan Hasil

Literasi keuangan mencakup pengetahuan individu dalam mengelola keuangannya yang mencakup pengeluaran, simpanan dan investasi untuk mencapai kesejahteraan ekonomi. Penelitian ini memperoleh hasil bawah financial literacy memiliki pengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi reksa dana, artinya semakin banyak informasi keuangan yang dimiliki seseorang, maka keputusan investasinya di reksa dana akan semakin tepat. Adanya pengaruh positif pada variabel financial literacy terhadap keputusan investasi reksa dana ditunjukkan berdasarkan nilai original sampel variabel X1 sebesar 0.259. Keputusan investasi yang tepat tersebut terjadi ketika seseorang sudah mendalami informasi yang dimilikinya, sehingga secara cerdas dapat menerapkan pengetahuan keuangannya ke dalam investasi yang tepat. Hal tersebut dibuktikan pada indikator FL 3 yang memiliki nilai outer atau kontribusi terbesar di variabel Financial Literacy sebesar 0.855 atau 85.5%, artinya kecerdasan investor menjadi unsur terpenting untuk menunjang literasi keuangan yang baik guna membantu investor untuk mengelola keuangannya secara efektif, salah satunya dengan memutuskan alokasi keuangannya ke dalam instrumen investasi reksa dana.

Hasil ini sesuai dengan penelitian (Suprasta & Nuryasman, 2020) yang meneliti faktor yang memengaruhi keputusan investasi saham dengan temuan bahwa literasi keuangan berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan investasi saham di pasar modal Indonesia. Selain itu, penelitian ini sejalan dengan penelitian Azhar et al. (2017) yang menjelaskan bahwa financial literacy ditemukan secara positif signifikan berpengaruh terhadap kesadaran investasi. Kesadaran investasi didukung oleh informasi yang dimiliki investor mengenai konsep dasar dan bagaimana cara berinvestasi, serta jenis-jenis investasi yang menjadi landasan utama seseorang sebelum merencanakan keuangannya dalam berinvestasi. Adanya literasi keuangan sangat bermanfaat dalam keputusan investasi reksa dana, misalnya menentukan besaran alokasi dana investasi pada reksa dana

yang akan menjadi tolak ukur besaran toleransi risiko yang dapat ditanggung oleh investor ketika berinvestasi di reksa dana. Selain itu, literasi keuangan dapat membantu investor dalam melakukan diversifikasi portofolio reksa dana yang akan bermanfaat bagi investor untuk menghindari risiko penurunan nilai investasi. Pada akhirnya, literasi keuangan sendiri sangatlah penting dan berguna pada pengambilan keputusan investasi.

Variabel modal minimum diperoleh nilai original sampel pada variabel X2 senilai 0.266 menunjukkan adanya korelasi positif antara modal minimal investasi dengan keputusan investasi. Korelasi positif antara modal minimal investasi dengan keputusan investasi menunjukkan, semakin mudah modal minimal investasi yang dibutuhkan, maka semakin banyak masyarakat yang memutuskan untuk berinvestasi di reksa dana. Tidak hanya dukungan motivasi dan literasi keuangan saja yang diperlukan seseorang untuk terlibat dalam kegiatan investasi di pasar modal. Di luar itu dibutuhkan juga hal utama sebelum berinvestasi, yakni dana investasi atau yang biasa disebut modal. Penggunaan modal dibutuhkan di awal kegiatan siklus ekonomi dengan harapan mendapatkan keuntungan atas modal yang telah ditempatkan dalam suatu aset investasi. Keringanan modal yang ditawarkan reksa dana dapat bermanfaat bagi masyarakat yang ingin menjadi investor pasar modal namun terdapat hambatan modal awal investasi. Secara luas, dengan adanya penurunan modal investasi yang dibutuhkan dapat menjangkau lebih banyak lagi masyarakat Indonesia terutama masyarakat yang berasal dari kalangan ekonomi menengah ke bawah dan pelajar yang belum memiliki pendapatan tetap namun secara literasi sudah melek finansial. Dengan demikian, modal minimal investasi yang terjangkau dapat menimbulkan dampak positif terhadap keputusan investasi masyarakat di Indonesia khususnya pada instrumen investasi Reksa dana.

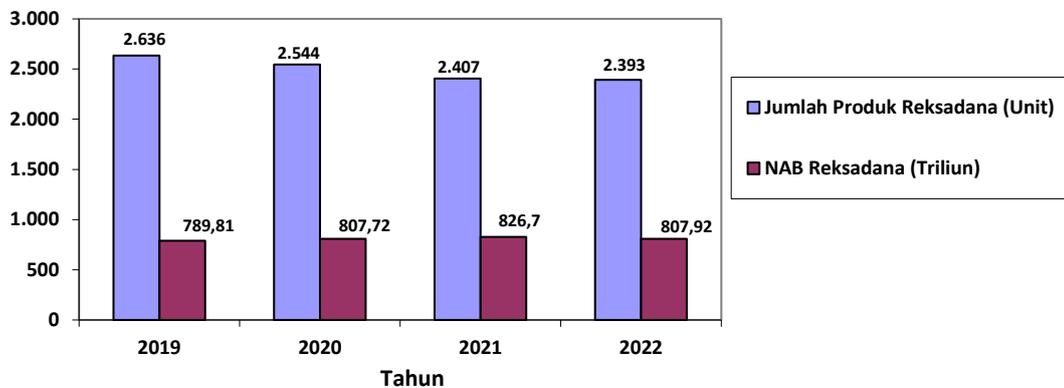
Hasil temuan tersebut selaras dengan penelitian Nisa & Zulaika (2017), Wibowo (2019) dan Ketut et al. (2022) yang menyatakan bahwa modal minimal investasi berpengaruh positif signifikan terhadap minat investasi di pasar modal. Modal investasi yang kecil menjadi daya tarik sendiri bagi masyarakat yang memiliki modal sedikit dan diharapkan dapat mendorong sebuah persepsi dalam masyarakat bahwa seseorang tidak harus memiliki modal yang banyak untuk dapat berinvestasi di pasar modal. Melalui reksa dana, bermodalkan minimal Rp 10.000 masyarakat sudah dapat menjadi investor dan turut mengembangkan sektor investasi Indonesia

Hasil pengujian menunjukkan adanya korelasi positif antara return investasi dan keputusan investasi reksa dana memiliki arti bahwa semakin baik (stabil/meningkat) return yang dihasilkan oleh reksa dana, maka semakin banyak masyarakat yang memutuskan untuk menjadi investor reksa dana. Return investasi menjadi faktor pendorong seseorang melakukan investasi. Tujuan dari sebuah investasi, yakni investor mendapatkan return investasi berupa capital gain, bunga, atau dividen. Secara implikasinya, keuntungan yang dihasilkan reksa dana berupa capital gain, yaitu adanya kenaikan harga Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana pada saat ini dibandingkan dengan harga NAB semula. Semakin tinggi selisih NAB reksa dana saat ini, maka keuntungan yang dapat dinikmati investor akan semakin banyak. Naik turunnya NAB reksa dana dapat ditentukan oleh faktor faktor internal maupun faktor eksternal. Faktor internal yang memengaruhi harga suatu reksa dana dapat berasal dari kondisi mikroekonomi atau kondisi emiten reksa dana dan karakteristik reksa dana, seperti umur reksa dana, tahun terbit reksa dana, dana kelolaan reksa dana. Sementara faktor eksternal dapat berasal dari kondisi makroekonomi, seperti adanya inflasi, fluktuasi nilai kurs rupiah, suku bunga, pertumbuhan ekonomi (Utami & Dharmastuti, 2014). Berikut perkembangan nilai NAB bulan November 2018-2022 berdasarkan data yang diambil berdasarkan (Kustodian Sentral Efek Indonesia 2022).

Data yang ditampilkan pada gambar di bawah menunjukkan NAB sebagai dana kelolaan reksa dana. Walaupun pada November 2021-2022 NAB reksa dana mengalami penurunan dana kelolaan, namun hal tersebut tidak berdampak pada penurunan jumlah investor. Penurunan dana kelolaan dari 826.7 Triliun menjadi 807.92 Triliun, artinya dalam satu tahun dana kelolaan reksa dana di Indonesia mengalami penurunan sebesar 2.27%, sementara pada saat yang sama dapat dilihat melalui gambar 3, jumlah investor tahun 2021-2022 mengalami kenaikan sebesar 38.14%.

Dilihat dari sisi jumlah produk reksa dana, dari tahun 2019 produk reksa dana terus menurun hingga -10.15%. Namun, pada tahun 2021 penurunan jumlah produk reksa dana sebesar -5.38% tidak memengaruhi NAB reksa dana yang mengalami kenaikan aset sebesar 2.35%. Meski demikian, hal tersebut tidak selalu terjadi dan penurunan nilai reksa dana harus diperhatikan secara serius oleh manajer investasi agar kinerja reksa dana tetap terjaga. Sebab, secara tidak langsung NAB reksa dana

hadir sebagai wujud cerminan dari kesehatan suatu aset yang dikelola manajer investasi. Semakin sehat perputaran uang yang dikelola manajer investasi, maka semakin baik kinerja reksa dana. Semakin baik kinerja suatu reksa dana, peluang return yang dihasilkan akan semakin besar. Semakin besar return yang dihasilkan, maka semakin banyak masyarakat yang tertarik untuk berinvestasi di reksa dana.



Gambar 3. Perkembangan Jumlah Produk dan NAB Reksa Dana November 2019-2022

Temuan Deviyanti et al. (2017), Wahyudi et al. (2021), Wahyudi et al. (2021) yang ketiganya meneliti variabel return sebagai variabel eksogen dan variabel minat investasi saham sebagai variabel endogen searah dengan hasil penelitian ini. Ketiga peneliti tersebut menyatakan bahwa return investasi memiliki pengaruh positif signifikan terhadap minat investasi saham di pasar modal. Artinya, semakin besar return yang dihasilkan saham, maka minat mahasiswa untuk berinvestasi saham di pasar modal akan semakin meningkat. Nilai original sampel dari variabel X4 sebesar 0.127 yang mengartikan bahwa terdapat korelasi positif antara norma subyektif dengan keputusan investasi reksa dana. Hasil penelitian ini sesuai dengan temuan (Deviyanti et al., 2017) yang menyatakan bahwa norma subyektif berpengaruh positif terhadap intensi investor dalam berinvestasi. Korelasi positif yang ditunjukkan oleh nilai original sampel menjelaskan bahwa semakin tinggi norma subyektif yang diyakini seseorang dari orang lain, maka semakin besar dorongan orang tersebut untuk memutuskan berinvestasi di reksa dana. Norma subyektif terbentuk dari tekanan yang diterima seseorang dari orang yang dianggapnya penting, sehingga seseorang akan mempertimbangkan untuk melakukan sesuatu atau tidak melakukan sesuatu sesuai saran orang terpenting.

Variabel norma subyektif juga dapat menjadi faktor pendorong seseorang untuk berinvestasi. Ketika seseorang mendapatkan dorongan yang berasal dari lingkungan terdekatnya maka akan terbentuk sebuah motivasi yang berakhir dengan keputusan. Keputusan tersebut dipengaruhi oleh pendapat orang terdekat, sehingga seseorang bisa saja tidak bertindak rasional. Sementara itu dalam kegiatan investasi tindakan rasional sangat dibutuhkan. Sifat rasional tersebut tentunya akan membantu investor untuk menghindari hal-hal yang dapat merugikan dirinya di kemudian hari. Sebagai contoh kasus irasional investasi, ketika terjadi iming-iming kegiatan investasi yang memberikan keuntungan sebesar 10% setiap bulannya atau bahkan 1% per hari, maka hal tersebut sudah selayaknya patut dicurigai. Hal ini disebabkan karena keuntungan wajar yang dihasilkan oleh jenis investasi tidaklah lebih dari 10% tahun. Semakin tinggi risiko, maka semakin besar kemungkinan return yang dapat dihasilkan, begitupun sebaliknya. Sama halnya dengan sifat reksa dana saham, walaupun probabilitas keuntungannya lebih besar daripada reksa dana jenis lain, namun keuntungan yang dihasilkan reksa dana saham bersifat tidak tetap, akan tetapi bersifat mengambang atau fluktuatif. Sehingga, sebagai investor yang cermat, adanya keputusan investasi yang dilatarbelakangi keyakinan normatif oleh orang terdekat, perlu diikuti dengan literasi yang mendukung. Dengan demikian, suatu proses pengambilan keputusan untuk berinvestasi di pasar modal dapat bersifat efektif.

Simpulan

Tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh variabel independen yang mencakup financial literacy, modal minimal investasi, return investasi dan norma subyektif terhadap variabel dependen keputusan investasi reksa dana pada masyarakat Indonesia. Dari hasil pengujian diperoleh kesimpulan bahwa financial literacy memiliki pengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi reksa dana pada masyarakat Indonesia, artinya semakin tinggi literasi keuangan masyarakat, maka pengambilan keputusan investasi reksa dana semakin baik dan efektif. Variabel modal minimal investasi memiliki pengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi reksa dana pada masyarakat Indonesia, artinya semakin kecil modal investasi yang dibutuhkan, maka semakin banyak orang yang memutuskan untuk berinvestasi di reksa dana. Variabel return investasi memiliki pengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi reksa dana pada masyarakat Indonesia, artinya semakin tinggi return investasi yang diperoleh investor, maka semakin banyak masyarakat yang memutuskan untuk investasi di reksa dana. Norma subyektif juga memiliki pengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi reksa dana pada masyarakat Indonesia, artinya semakin tinggi norma subyektif yang diyakini masyarakat, maka dorongan seseorang untuk memutuskan berinvestasi di reksa dana semakin tinggi.

Dari kesimpulan yang ada, diketahui bahwa variabel return investasi memiliki pengaruh paling kuat dibandingkan variabel independen lainnya. Hal tersebut sesuai dengan tujuan utama investasi yaitu mendapatkan keuntungan. Sebagai manajer investasi yang memiliki peran penting dalam kinerja reksa dana diharapkan memiliki pengetahuan dan ketrampilan yang baik agar mampu menganalisis return sesuai harapan investor. Selanjutnya, sebagai emiten reksa dana dapat mempertimbangkan untuk menerbitkan produk reksa dana dengan modal minimal investasi yang rendah agar lebih banyak menarik minat investor. Adanya penawaran harga reksa dana yang terjangkau bagi masyarakat berimplikasi memperluas segmentasi investor reksa dana di kalangan masyarakat. Kemudian adanya pengaruh norma subyektif terhadap keputusan investasi masyarakat mengartikan bahwa dalam keputusan investasi dipengaruhi oleh Masyarakat sekitar dari lingkungan terdekat.

Daftar Pustaka

- Adhikara, M. Fachruddin, Maslichah, and Nur Diana. 2017. "The Benefits of Accounting Information on The Intention of Stocks Selections in Indonesia Stock Exchange (IDX)". *The Indonesian Journal of Accounting Research*. Vol 20(1): 155-86.
- Agarwal, Ms Priyanka, Radhika Choudhary Kureel, and Suman Yadav. 2017. "A Study on Future Plan for Increasing Financial Literacy Among People." *Global Journal of Finance and Management*. Vol 9(1): 29-38.
- Azhar, Zainal et al. 2017. "Investment Awareness Among Young Generation." *Business and Management Research*. Vol 36(1): 126-135.
- Bhushan, Puneet, and Yajulu Medury. 2013. "Financial Literacy and Its Determinants." *International Journal of Engineering, Business and Enterprise Applications*. Vol 4(2): 155-160.
- Bursa Efek Jakarta. 1997. *Tingkat Pengenalan Terhadap Pasar Modal Pada 7 (Tujuh) Ibukota Provinsi*. Jakarta: BEJ.
- Cole, Shawn, Thomas Sampson, and Bilal Zia. 2010. *Prices or Knowledge? What Drives Demand for Financial Services in Emerging Markets?*. Harvard University.
- Deviyanti, Luh Putu Ayu Eka, I Gusti Ayu Purnamawati, and I Nyoman Putra Yasa. 2017. "Pengaruh Norma Subjektif, Persepsi Return dan Literasi Keuangan Terhadap Minat Mahasiswa Untuk Berinvestasi Saham di Pasar Modal (Studi Pada Mahasiswa Jurusan Akuntansi Program S1 Universitas Pendidikan Ganesha)." *e-Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha*. Vol 8(2): 1-12.
- Hair, Joe F., Marko Sarstedt, Lucas Hopkins, and Volker G. Kuppelwieser. 2014. "Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM): An Emerging Tool in Business Research." *European Business Review*. Vol 26(2): 106-21.
- Halim, Abdul. 2005. *Analisis Investasi*. Edisi Kedua. Jakarta: PT. Salemba Empat.

- Hamid, Rahmad Solling, and Suhardi M. Anwar. 2019. *Structural Equation Modeling (SEM) Berbasis Varian*. Edisi Pertama. Jakarta Pusat: PT Inkubator Penulis Indonesia.
- Hananto, Ligwinan. 2011. *Untuk Indonesia Yang Kuat: 100 Langkah untuk Tidak Miskin*. Edisi Pertama. Jakarta: Literati.
- Haryono, Siswoyo. 2016. *Metode SEM untuk Penelitian Manajemen AMOS LISREL PLS*. Edisi Pertama. Jakarta: PT Intermedia Personalia Utama.
- Hermanto. 2017. "Perilaku Mahasiswa Ekonomi di Universitas Esa Unggul." *Jurnal Ekonomi*. Vol 8(2): 1-12.
- Junianto, Dwi, and Joko Sabtohadji. 2020. "Pengaruh Sistem Perjanjian Kerja Waktu Tertentu dan Motivasi Kerja Terhadap Kinerja Karyawan Pada Industri Pabrik Gula." *Jurnal Ilmiah Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi*. Vol 9(1): 1-9.
- Ketut, Ni, Sinta Suci, and Nyoman Trisna Herawati. 2022. "Pengaruh Motivasi, Modal Investasi Minimal Dan Persepsi Risiko Terhadap Minat Mahasiswa Universitas Negeri Di Bali Untuk Berinvestasi Pada Masa Pandemic Covid-19 (Studi Kasus Mahasiswa S1 Akuntansi Universitas Pendidikan Ganesha Dan Universitas Udayana)." *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*. Vol 13(1): 91-102.
- Kustodian Sentral Efek Indonesia. 2022. "Investor Pasar Modal Tembus 10 Juta SID." *Berita Pers*: 1-3. <https://www.idxchannel.com/market-news/tumbuh-pesat-jumlah-investor-saham-di-bei-bertambah-satu-juta-di-2021>. (January 7, 2022).
- Martono, and Agus Harjito. 2014. *Manajemen Keuangan*. Edisi 3. Yogyakarta: Ekonisia.
- Maulida, Dewi, and Ade Fadillah FW Pospos. 2021. "Pengaruh Pengetahuan, Motivasi dan Modal Minimum Terhadap Minat Berinvestasi." *Jurnal Investasi Islam*. Vol 6(1): 22-41.
- Nela, Safelia. 2012. "Konsep Dasar Keputusan Investasi dan Portfolio." *Jurnal Online Universitas Jambi*. Vol 1(3): 217-26.
- Nisa, Aminatun, and Luki Zulaika. 2017. "Pengaruh Pemahaman Investasi, Modal Minimal Investasi, dan Motivasi Terhadap Minat Mahasiswa Berinvestasi di Pasar Modal." *Jurnal Penelitian Teori dan Terapan Akuntansi*. Vol 2(2): 22-34.
- Otoritas Jasa Keuangan. 2014. *Mengenal Pasar Modal Lebih Dekat. Pasar Modal : Seri Literasi Keuangan Indonesia*.
- Otoritas Jasa Keuangan. 2020. *Survei Nasional Literasi Dan Inklusi Keuangan*. <https://www.ojk.go.id/id/berita-dan-kegiatan/publikasi/Pages/Survei-Nasional-Literasi-dan-Inklusi-Kuangan-2019.aspx> (January 7, 2022).
- Otoritas Jasa Keuangan. 2021. *Strategi Nasional Literasi Keuangan Indonesia (SNLKI) 2021-2025*. <https://www.ojk.go.id/id/berita-dan-kegiatan/publikasi/Pages/Strategi-Nasional-Literasi-Kuangan-Indonesia-2021-2025.aspx>. (January 7, 2022)
- Otoritas Jasa Keuangan. 2021. *Statistik Pasar Modal Indonesia*. <https://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/data-dan-statistik/statistik-pasar-modal/default.aspx>. (January 7, 2022)
- Septyanto, Dihin. 2013. "Faktor-Faktor yang Memengaruhi Investor Individu Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Sekuritas di Bursa Efek Indonesia (BEI)." *Jurnal Ekonomi*. Vol 4(2): 90-101.
- Sholiha, Eva Ummi Nikmatus, and Mutiah Salamah. 2015a. "SEM-PLS untuk Pemodelan Derajat Kesehatan Kabupaten/Kota di Jawa Timur." *Jurnal Sains dan Seni ITS*. Vol 4(2).
- Sudarsono, Heri, Rindang Nuri Isnaini Nugrohowati, and Yunice Karina Tumewang. 2020. "The Effect of Covid-19 Pandemic on the Adoption of Internet Banking in Indonesia: Islamic Bank and Conventional Bank." *Journal of Asian Finance, Economics and Business*. Vol 7(11): 789-800.
- Suprasta, Nyoman, and MN Nuryasman. 2020. "Faktor-Faktor yang Memengaruhi Pengambilan Keputusan Investasi Saham." *Jurnal Ekonomi*. Vol 15(2): 251-69.

- Tandio, Timothius, and Widanaputra. 2016. "Pengaruh Pelatihan Pasar Modal, Return, Persepsi Risiko, Gender, dan Kemajuan Teknologi pada Minat Investasi Mahasiswa." *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. Vol 16(2): 2316-41.
- Undang-Undang Republik Indonesia No. 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal Pasal 1 Ayat 27.
- Undang-Undang Republik Indonesia No. 36 Tahun 2008 Tentang Pajak Penghasilan Pasal 4 Ayat 3
- Upadana, I Wayan Yasa Adi, and Nyoman Trisna Herawati. 2020. "Pengaruh Literasi Keuangan Dan Perilaku Keuangan Terhadap Keputusan Investasi Mahasiswa." *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika*. Vol 10(2): 126-135.
- Utami, Maria Lidwina, and Christiana Fara Dharmastuti. 2014. "Faktor Eksternal dan Internal yang Memengaruhi Return Investasi Produk Reksa dana Campuran di Indonesia." *Jurnal Media Ekonomi dan Manajemen*. Vol 29(2): 97-110.
- Vyas Rafi. 2012. "Mutual Fund Investor's Behaviour and Perception in Indore City." *Researchers World*. Vol 3(3): 67-75.
- Wahyudi, Zaenul, H Ahmad Amir Aziz, and Riduan Mas. 2021. "Pengaruh Return, Risiko dan Harga Saham Terhadap Minat Berinvestasi Anggota Galeri Investasi Syariah (GIS) UIN Mataram pada PT . Phintraco Securities." *Schemata: Jurnal Pascasarjana UIN Mataram*. Vol 10(1): 91-106.
- Wibowo, Ari. 2019. "Pengaruh Pengetahuan Investasi, Kebijakan Modal Minimal Investasi, dan Pelatihan Pasar Modal Terhadap Minat Investasi (Studi Kasus Mahasiswa Fe Unesa yang Terdaftar Di Galeri Investasi Fe Unesa)." *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*. Vol 7(1): 192-201.
- Widarjono, Agus. 2018. *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya Disertai Panduan Eviews*. Edisi 5. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.