

PENGARUH LITERASI KEUANGAN, RISIKO, DAN INTERAKSI SOSIAL TERHADAP PARTISIPASI PASAR SAHAM MAHASISWA POLITEKNIK NEGERI BATAM

Niko Kurnia^{1)*}, Riyadi Aprayuda²⁾

¹Manajemen Bisnis, Politeknik Negeri Batam
email: nikurnia01@gmail.com

²Manajemen Bisnis, Politeknik Negeri Batam
email: riyadiaprayuda@polibatam.ac.id

ABSTRACT

This research aims to study the influence of financial literacy, risk, and social interaction on stock market participation among students at Batam State Polytechnic. The data in this research are students who already have single investor identification, which was collected through an online survey. Data processing was carried out using PLS-SEM with SmartPLS 3 software. This research found that risk influences stock market participation. This can be explained by a person's risk tendency which will reflect his willingness to participate in activities that contain risk. Social interaction was also found to influence stock market participation. A possible explanation is the interest in maintaining closeness with friends in one's social network through involvement in activities carried out by friends in one's social network as well. Financial literacy was found to have no effect on stock market participation. This could be due to the lack of opportunities in financial report analysis and financial management courses that students can use to practice the theories they have learned.

Keywords: Stock; Financial Literacy; Risk; Social Interaction; Stock Market Participation

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mempelajari pengaruh literasi keuangan, risiko, dan interaksi sosial terhadap partisipasi pasar saham pada mahasiswa di Politeknik Negeri Batam. Data dalam penelitian ini merupakan mahasiswa yang sudah memiliki *single investor identification* yang dikumpulkan melalui survei online. Pengolahan data dilakukan menggunakan PLS-SEM dengan software SmartPLS 3. Penelitian ini menemukan bahwa risiko berpengaruh terhadap partisipasi pasar saham. Hal ini dapat dijelaskan dengan kecenderungan risiko seseorang yang akan mencerminkan kesediaannya untuk berpartisipasi pada aktivitas yang mengandung risiko. Interaksi sosial juga ditemukan berpengaruh terhadap partisipasi pasar saham. Penjelasan yang mungkin adalah kepentingan untuk menjaga keakraban dengan teman pada jaringan sosialnya melalui keterlibatan dalam aktivitas yang dilakukan oleh teman pada jaringan sosialnya juga. Literasi keuangan ditemukan tidak berpengaruh terhadap partisipasi pasar saham. Hal tersebut bisa jadi disebabkan oleh kurang adanya peluang dalam mata kuliah analisis laporan keuangan dan manajemen keuangan yang bisa dimanfaatkan oleh mahasiswa untuk mempraktikkan teori-teori yang telah dipelajari.

Kata Kunci: Saham; Literasi Keuangan; Risiko; Interaksi Sosial; Partisipasi Pasar Saham

1. PENDAHULUAN

Kondisi partisipasi pasar modal Indonesia saat ini masih terbilang rendah. Berdasarkan Statistik Pasar Modal Indonesia oleh Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), jumlah pertumbuhan *single investor identification* (SID) meningkat dari tahun ke tahun. Dari 2019 hingga 2022, jumlah Investor pada pasar modal Indonesia bertumbuh secara signifikan yaitu meningkat dari 2,4 juta hingga 10,3 juta, seperti yang dapat terlihat pada Gambar 1. Namun, ketika dibandingkan dengan total seluruh penduduk Indonesia, yaitu sekitar 273 juta penduduk pada tahun 2022, dapat dilihat seberapa rendahnya partisipasi pasar modal Indonesia. Walaupun jumlah investor Indonesia menunjukkan pertumbuhan yang sangat menjanjikan, hal tersebut masih tidak sebanding dengan total seluruh penduduk Indonesia saat ini.



Gambar 1. Tingkat Pertumbuhan SID

Sumber: KSEI (2023)

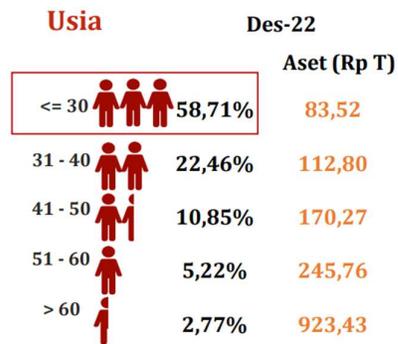
Terdapat beberapa variabel yang dapat mempengaruhi partisipasi pasar saham, diantaranya adalah literasi keuangan, risiko, dan interaksi sosial. Ketiga variabel ini dapat dikaitkan dengan tiga komponen pokok dari *theory of planned behavior* (TPB) yang dicetuskan oleh Ajzen (1991). Komponen pertama, yaitu *attitude*, berhubungan dengan bagaimana penilaian positif atau negatif seseorang terhadap suatu perilaku dapat mempengaruhi minatnya untuk melakukan perilaku tersebut. Hal ini berkaitan dengan variabel risiko karena dapat diasumsikan bahwa

seseorang yang menghindari risiko cenderung akan memiliki penilaian negatif terhadap suatu perilaku yang mengandung risiko, dan sebaliknya bagi orang yang toleran terhadap risiko.

Komponen kedua, yaitu *subjective norm*, berhubungan dengan bagaimana minat seseorang untuk melakukan suatu perilaku dapat dipengaruhi oleh orang-orang di lingkungan sekitarnya. Hal ini berkaitan dengan variabel interaksi sosial karena dapat diasumsikan bahwa apabila seseorang berada di dalam lingkungan dengan partisipasi pasar saham yang aktif, maka hal tersebut akan menjadi dorongan bagi mereka untuk mengadopsi perilaku tersebut juga.

Komponen ketiga, yaitu *percieved behavioral control*, berhubungan dengan bagaimana persepsi seberapa mudah atau sulitnya suatu perilaku dapat mempengaruhi minat seseorang untuk melakukan perilaku tersebut. Hal ini berkaitan dengan variabel literasi keuangan karena dapat diasumsikan bahwa apabila seseorang tidak memiliki pengetahuan literasi keuangan yang memadai, maka mereka tidak akan dimudahkan dalam memahami tentang saham sehingga berkemungkinan untuk tidak berpartisipasi.

Ketiga variabel tersebut akan dipelajari pengaruhnya terhadap partisipasi pasar saham pada penduduk berusia muda yang saat ini menjadi mayoritas masyarakat Indonesia. Menurut Statistik Indonesia 2022 yang dipublikasikan di Badan Pusat Statistik (BPS), kelompok umur penduduk terbanyak terdapat pada umur 20-24 tahun, yaitu sebanyak 22,5 juta dari total seluruh penduduk. Dominasi ini juga tercerminkan pada demografi umur investor di Indonesia. Berdasarkan Statistik Pasar Modal Indonesia oleh KSEI, umur investor yang mayoritas adalah ≤ 30 tahun, lebih tepatnya yaitu sebanyak 58.71% dari total SID pada 2022 seperti yang dapat terlihat pada Gambar 2.



Gambar 2. Demografik Usia Investor
Sumber: KSEI (2023)

Kaum berusia muda yang mendominasi ini dijadikan fokus utama dalam penelitian dikarenakan golongan tersebut merupakan mayoritas dari total seluruh penduduk. Dengan begitu, hasil yang didapatkan dari penelitian terhadap kaum berusia muda ini akan lebih relevan untuk digunakan oleh lembaga keuangan dan pemerintah Indonesia dalam upaya meningkatkan partisipasi pasar saham masyarakat Indonesia yang rendah. Maka, kaum berusia muda ini penting untuk diteliti lebih lanjut secara empiris.

Penelitian ini merupakan riset pengembangan yang mencampurkan beberapa variabel dari Nadeem et al. (2020) dan Si et al. (2020). Untuk variabel dependen dari Nadeem et al. (2020) adalah literasi keuangan dan risiko. Kemudian, variabel dependen dari Si et al. (2020) adalah interaksi sosial. Untuk variabel independennya berasal dari Nadeem et al. (2020), yaitu variabel partisipasi pasar saham. Riset ini dilakukan untuk melanjutkan topik penelitian yang berkaitan dengan literasi keuangan, risiko, interaksi sosial, dan partisipasi pasar saham namun dalam lingkungan yang berbeda. Fokus utama penelitian ini adalah untuk mempelajari pengaruh dari ketiga variabel dependen tersebut terhadap partisipasi pasar saham, khususnya di kalangan mahasiswa Politeknik Negeri Batam.

2. KAJIAN LITERATUR

Ajzen (1991) mencetuskan *theory of planned behavior* (TPB). Pada teori

tersebut, Ajzen (1991) menjelaskan bahwa terdapat tiga komponen dari TPB yang dapat membentuk minat perilaku suatu individu, yakni *attitude*, *subjective norm*, dan *perceived behavioral control*. Komponen *attitude* menjelaskan bahwa sikap pribadi seseorang terhadap suatu perilaku dapat menghasilkan pemikiran yang positif atau negatif terhadap perilaku tersebut. Komponen ini berkaitan dengan variabel risiko karena dapat diasumsikan bahwa seseorang yang menghindari risiko cenderung akan berpikiran negatif terhadap suatu perilaku berisiko.

Komponen *subjective norm* menjelaskan bahwa pandangan seseorang terhadap suatu perilaku dapat dipengaruhi oleh pandang orang lain di lingkungan sekitarnya. Komponen ini berkaitan dengan variabel interaksi sosial karena dapat diasumsikan bahwa seseorang yang berada di dalam lingkungan yang aktif berinvestasi akan terdorong untuk ikut berinvestasi juga.

Komponen *percieved behavioral control* menjelaskan bahwa tingkat kemampuan yang dirasakan seseorang untuk melakukan suatu perilaku dapat mempengaruhi niatnya dalam melakukan perilaku tersebut. Komponen ini berkaitan dengan variabel literasi keuangan karena dapat diasumsikan bahwa seseorang yang tidak cukup berpengetahuan tentang keuangan akan kesulitan dalam memahami tentang saham sehingga semakin mungkin untuk tidak berpartisipasi.

Penelitian oleh Arrondel et al. (2015) mempelajari terkait pengaruh literasi keuangan, penghindaran risiko, dan sumber informasi terhadap partisipasi pasar saham pada rumah tangga di Prancis. Ditemukan bahwa prefrensi risiko tinggi berpengaruh positif terhadap partisipasi pasar seseorang. Chu et al. (2017) dan Liao et al. (2017) melakukan penelitian yang mempelajari terkait pengaruh literasi keuangan dan risiko terhadap partisipasi pasar saham pada rumah tangga di China. Untuk variabel risiko, Chu et al. (2017) dan Liao et al. (2017) menemukan bahwa seseorang

dengan preferensi risiko tinggi akan lebih mungkin untuk berpartisipasi di pasar saham. Berdasarkan penelitian terdahulu tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa risiko memiliki pengaruh positif terhadap partisipasi pasar saham. Dapat diartikan bahwa seseorang yang tidak suka mengambil risiko cenderung akan menjahui aktivitas yang mengandung risiko, seperti berinvestasi saham. Dengan begitu, preferensi risiko seseorang akan menjadi faktor yang dapat mempengaruhi partisipasi pasar saham. Maka, hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H1 : Risiko berpengaruh terhadap partisipasi pasar saham mahasiswa Politeknik Negeri Batam.

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang mempelajari pengaruh interaksi sosial terhadap partisipasi pasar saham. Brown et al. (2008) meneliti terkait pengaruh komunitas terhadap partisipasi pasar saham pada warga negara di Amerika Serikat dan menemukan bahwa komunikasi dengan teman, rekan kerja, dan tetangga dapat mempengaruhi keputusan seseorang untuk berpartisipasi di pasar saham secara signifikan. Pengaruhnya semakin kuat pada komunitas yang tingkat sosialisasinya tinggi. Penelitian oleh Liang & Guo (2015) mempelajari pengaruh informasi dan interaksi sosial terhadap partisipasi pasar saham pada rumah tangga di China. Ditemukan bahwa seseorang yang tinggal di komunitas dengan tingkat partisipasi pasar saham tinggi akan semakin mungkin untuk ikut berinvestasi saham. Sehingga, interaksi sosial yang dialami seseorang dengan anggota lain dalam komunitasnya dapat mempengaruhi keputusan orang tersebut untuk berinvestasi saham. Penelitian oleh Changwony et al. (2015) mempelajari terkait pengaruh keterlibatan sosial terhadap partisipasi pasar saham pada rumah tangga di Inggris. Ditemukan bahwa pengaruh interaksi sosial dengan tetangga terhadap partisipasi pasar suatu rumah tangga tidak signifikan. Namun, terdapat pengaruh yang signifikan terhadap

partisipasi pasar saham apabila interaksi sosial yang dialami adalah dalam organisasi sosial. Thomas & Spataro (2018) pernah melakukan penelitian pada rumah tangga di 9 negara Eropa. Penelitian tersebut mempelajari pengaruh literasi keuangan dan interaksi sosial terhadap partisipasi pasar saham. Untuk variabel interaksi sosial diukur berdasarkan jumlah anggota pada jaringan sosial serta jenis aktivitasnya, seperti: kegiatan amal/sukarela, kegiatan klub, atau kegiatan politik/organisasi. Ditemukan bahwa orang yang memiliki ukuran jaringan sosial besar dan orang yang aktif dalam kegiatan-kegiatan tersebut akan semakin mungkin untuk berpartisipasi di pasar saham. Berdasarkan penelitian terdahulu tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa interaksi dengan lingkungan sosial disekitar seseorang dapat mempengaruhi keputusannya untuk berinvestasi. Sehingga, hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

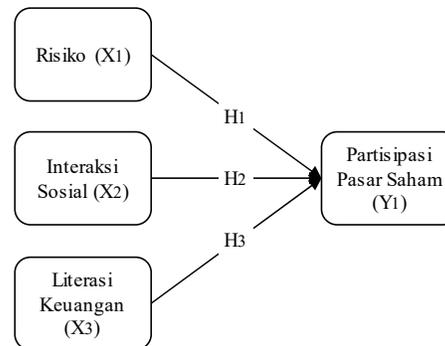
H2 : Interaksi Sosial berpengaruh terhadap partisipasi pasar saham mahasiswa Politeknik Negeri Batam.

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang mempelajari pengaruh literasi keuangan terhadap partisipasi pasar saham. Van Rooij et al. (2011) meneliti terkait pengaruh literasi keuangan terhadap partisipasi pasar saham pada rumah tangga di Belanda dengan membagikan literasi keuangan menjadi dasar dan lanjutan. Ditemukan bahwa seseorang yang memiliki literasi keuangan dasar yang bagus memiliki kemungkinan yang cukup tinggi untuk berpartisipasi di pasar saham, namun kemungkinannya akan lebih tinggi lagi apabila orang tersebut juga mahir dalam literasi keuangan lanjutan. Maka, partisipasi pasar saham meningkat kuat bersamaan dengan literasi keuangan. Penelitian oleh Arrondel et al. (2015) mempelajari terkait pengaruh literasi keuangan, penghindaran risiko, dan sumber informasi terhadap partisipasi pasar saham pada rumah tangga di Prancis. Ditemukan bahwa literasi keuangan memiliki pengaruh

positif yang signifikan terhadap partisipasi pasar saham. Chu et al. (2017) dan Liao et al. (2017) melakukan penelitian yang mempelajari terkait pengaruh literasi keuangan dan risiko terhadap partisipasi pasar saham pada rumah tangga di China. Chu et al. (2017) menemukan bahwa literasi keuangan memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap partisipasi pasar saham. Hasil tersebut sedikit berbeda dengan penelitian Liao et al. (2017), yang membagikan literasi keuangan menjadi dasar dan lanjutan. Liao et al. (2017) menemukan bahwa literasi keuangan lanjutan memiliki pengaruh yang lebih signifikan dibanding literasi keuangan dasar. Thomas & Spataro (2018) pernah melakukan penelitian pada rumah tangga di 9 negara Eropa, yakni: Austria, Belgia, Denmark, Jerman, Italia, Prancis, Swiss, Swedia, dan Belanda. Penelitian tersebut mempelajari pengaruh literasi keuangan dan interaksi sosial terhadap partisipasi pasar saham. Ditemukan bahwa literasi keuangan berpengaruh positif terhadap partisipasi pasar saham. Penelitian oleh Nadeem et al. (2020) mempelajari terkait pengaruh sikap uang, efikasi keuangan, risiko, dan literasi keuangan terhadap tingkat partisipasi pasar saham investor di Pakistan. Ditemukan bahwa literasi keuangan memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap keputusan seseorang untuk berinvestasi. Berdasarkan penelitian terdahulu tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa literasi keuangan memiliki pengaruh positif terhadap partisipasi pasar saham. Dapat diartikan bahwa ketidaktahuan dalam hal keuangan akan menjadi halangan bagi seseorang untuk tertarik berinvestasi, maka literasi keuangan menjadi salah satu faktor yang dapat mendorong tingkat partisipasi pasar saham. Oleh karena itu, hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H3 : Literasi keuangan berpengaruh terhadap partisipasi pasar saham mahasiswa Politeknik Negeri Batam.

Berdasarkan kajian literature dan hipotesis yang telah dibahas, maka kerangka model penelitian yang dibentuk untuk penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 3. Kerangka Model Penelitian

Sumber: Data Diolah (2023)

3. METODE PENELITIAN

Instrumen pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah kuisioner. Indikator dan pertanyaan kuisioner diadopsi dari penelitian Nadeem et al. (2020) dan Si et al. (2020) yang kemudian telah dimodifikasi sesuai kebutuhan penelitian ini. Kuisioner yang diadopsi sudah dilakukan uji validitas dan reliabilitas oleh Nadeem et al. (2020) dan Si et al. (2020) sebelumnya, sehingga sudah dianggap layak untuk digunakan dalam penelitian ini. Kuisioner akan disebarluaskan secara online kepada mahasiswa program studi akuntansi manajerial Politeknik Negeri Batam. Akuntansi manajerial secara spesifik dipilih karena program studi tersebut mempelajari mata kuliah Analisis Laporan Keuangan (ALK) dan Manajemen Keuangan, yang mana kedua mata kuliah tersebut mendalami hal-hal seputar investasi maka mahasiswa akan dianggap memiliki literasi keuangan yang cukup untuk dilakukan uji pengaruhnya terhadap keputusan mereka untuk berinvestasi saham secara efektif. Dengan kata lain, apabila mahasiswa yang diteliti tidak memiliki literasi keuangan yang mencukupi, maka uji pengaruh yang akan dilakukan pada variabel literasi keuangan akan bias. Selain kedua mata kuliah tersebut, mahasiswa juga harus sudah memiliki SID

dan memiliki saham dalam portofolio mereka.

Pada saat penelitian ini dilakukan, hanya mahasiswa semester 6 dan 8 dari angkatan 2020 dan 2019 saja yang telah memenuhi kriteria mata kuliah ALK dan Mankeu. Menurut tata usaha manajemen bisnis, total kelas pagi dan malam dari kedua semester tersebut adalah 349 mahasiswa. Kuisisioner disebarakan secara *online* dan sebagian secara *offline* kepada mahasiswa. Responden yang didapatkan adalah 161 mahasiswa, namun yang memenuhi kriteria hanya sebanyak 109 mahasiswa. Sehingga, jumlah sampel yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah 109 mahasiswa juga.

Terdapat 3 variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini. Variabel independen pertama adalah literasi keuangan. Indikator pada variabel literasi keuangan diukur dengan pemahaman subjektif responden terkait investasi dan pinjaman (Nadeem et al., 2020). Untuk pemahaman terkait investasi diukur melalui pertanyaan yang menanyakan hal-hal seputar instrumen keuangan, institusi keuangan, dan mengelola keuangan. Sedangkan, untuk pemahaman terkait pinjaman diukur melalui pertanyaan yang menanyakan hal-hal seputar suku bunga, kartu kredit, dan kartu debit. Variabel independen kedua adalah risiko. Indikator pada variabel risiko diukur dengan kecenderungan risiko umum (*general risk propensity*) (Nadeem et al., 2020). Indikator ini diukur melalui pertanyaan terkait kecenderungan responden untuk mengambil risiko secara umum dalam kehidupannya. Variabel independen ketiga adalah interaksi sosial. Indikator pada variabel interaksi sosial diukur dengan keyakinan normatif (*normative beliefs*) (Si et al., 2020). Indikator ini diukur melalui pertanyaan terkait seberapa orang lain yang penting bagi responden berpikiran bahwa responden seharusnya berinvestasi saham.

Ketiga variabel independen tersebut akan dipelajari pengaruhnya terhadap satu

variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu partisipasi pasar saham. Indikator pada variabel partisipasi pasar saham diukur dengan: penghindaran ketidakpastian, persepsi untung/rugi, dan tingkat partisipasi (Nadeem et al., 2020). Untuk penghindaran ketidakpastian diukur melalui pertanyaan yang menanyakan terkait kesediaan responden untuk berinvestasi di pasar saham yang tidak dapat dipastikan atau diprediksi. Untuk persepsi untung/rugi diukur melalui pertanyaan yang menanyakan seberapa pemikiran responden lebih dipengaruhi oleh potensi kerugian atau potensi keuntungan dalam mengambil risiko keuangan. Untuk tingkat partisipasi diukur melalui pertanyaan yang menanyakan jumlah jenis-jenis saham yang dimiliki (cth: sektor pangan, semen, tekstil) dan jumlah uang yang telah diinvestasikan di pasar saham.

Responden akan menjawab pertanyaan-pertanyaan tersebut menggunakan skala likert 5 poin, yaitu dari 1 (sangat tidak setuju) hingga 5 (sangat setuju). Terdapat perbedaan skala likert 5 poin khusus untuk pertanyaan: jumlah jenis saham yang dimiliki, jumlah uang yang diinvestasikan, pengetahuan investasi, dan pengetahuan pinjaman. Untuk pertanyaan jumlah jenis saham yang dimiliki menggunakan skala likert 5 poin: (a) <2, (b) 2-4, (c) 5-7, (d) 8-10, (e) >10. Kemudian, untuk pertanyaan jumlah uang yang diinvestasikan oleh responden per tahun menggunakan skala likert 5 poin: (a) <100.000, (b) 100.000-300.000, (c) 300.000-500.000, (d) 500.000-700.000, (e) >700.000. Terakhir, untuk pertanyaan pengetahuan investasi dan pengetahuan pinjaman menggunakan skala likert 5 poin dari 1 (sangat tidak paham) hingga 5 (sangat paham). Ringkasan dari penjelasan adopsi kuisisioner yang telah dibahas dapat dilihat pada Tabel 1.

Tabel 1. Ringkasan Adopsi Kuisisioner

Variable	Indikator	Kode	Pertanyaan	Ref.
Risiko	1. <i>General Risk Propensity</i> (Kecenderungan Risiko Umum)	R1	1. Mengambil risiko membuat hidup menjadi lebih menyenangkan.	Nadeem et al. (2020)
		R2	2. Teman saya akan berkata bahwa saya adalah pengambil risiko.	
		R3	3. Saya senang mengambil risiko di sebagian besar aspek dalam kehidupan saya.	
		R4	4. Saya tetap akan mengambil risiko bahkan jika saya mungkin akan terluka.	
		R5	5. Mengambil risiko adalah bagian penting dalam kehidupan saya.	
		R6	6. Saya sering mengambil keputusan berisiko.	
		R7	7. Saya adalah seseorang yang percaya dalam hal mengambil risiko.	
		R8	8. Saya justru tertarik, daripada takut, dengan mengambil risiko.	
Literasi Keuangan	1. <i>Investing</i> (Investasi)	LK1	1. Mengelola Keuangan.	Nadeem et al. (2020)
		LK2	2. Menginvestasikan Uang.	
		LK3	3. Saham Biasa, Saham Preferen, Obligasi, Surat Berharga Pemerintah.	
		LK4	4. Bursa Efek, Reksa Dana, Perusahaan Asuransi, Lembaga Keuangan Mikro.	
	2. <i>Borrowing</i> (Pinjaman)	LK5	5. Kartu Debit, Kartu Kredit, Buku Cek, Pajak.	
		LK6	6. Suku Bunga, Biaya Keuangan, dan Termin Kredit.	
Partisipasi Pasar Saham	1. Menghindari Ketidakpastian	PPS1	1. Pasar saham tidak dapat diprediksi, itulah kenapa saya tidak akan berinvestasi saham.	Nadeem et al. (2020)
		PPS2	2. Saya akan menginvestasikan jumlah uang yang lebih besar terhadap saham.	
		PPS3	3. Ketidakpastian naik turunnya pasar saham menjauhkan saya dari membeli saham.	
		PPS4	4. Ketika saya dengar kata "saham", hal pertama yang langsung muncul di pikiran saya adalah "kemungkinan rugi".	
	2. Persepsi Untung/Rugi	PPS5	5. Saya bersedia mengambil risiko keuangan untuk meningkatkan jumlah asset saya secara substansial.	
		PPS6	6. Dalam hal uang, saya cenderung bersedia mengambil risiko.	
	3. Tingkat Partisipasi	PPS7	7. Berapa banyak rata-rata jenis saham (cth: sektor pangan, semen, tekstil) yang Anda miliki? (a) < 2, (b) 2-4, (3) 5-7, (4) 8-10, (5) > 10.	
		PPS8	8. Berapa total investasi Anda di pasar saham per tahun? (a) < 100.000, (b) 100.000-300.000, (c) 300.000-500.000, (d) 500.000-700.000, (e) >700.000.	
Interaksi Sosial	1. <i>Normative Beliefs</i> (Keyakinan Normatif)	IS1	1. Sebagian besar orang yang penting bagi saya berpikiran bahwa saya harus berinvestasi saham.	Si et al. (2020)
		IS2	2. Saya diharapkan untuk berinvestasi saham.	
		IS3	3. Opini sosial dan publik menganjurkan berinvestasi saham.	

Sumber: Data Diolah (2023)

Teknik analisis data pada penelitian ini akan dilakukan menggunakan Partial Least Square Structural Equation Modeling (PLS-SEM) melalui perangkat lunak SmartPLS 3. Model akan dibuat dalam SmartPLS 3 yang terdiri dari variabel latent (yaitu variabel dependen dan independen) beserta pertanyaan yang digunakan untuk mewakili masing-masing variabel latent. Model ini merupakan SEM yang terdiri dari *outer* dan *inner* model.

Uji validitas akan dilakukan terlebih dahulu pada *outer* model, yang mana terbagi menjadi dua, yaitu validitas konvergen dan validitas diskriminan. Uji validitas ini penting dilakukan untuk menilai konstruk yang digunakan dalam model penelitian. Dalam SEM, variabel latent akan selalu diwakili oleh pertanyaan, yang mana kedua hal tersebut membentuk yang namanya “konstruk” (*construct*). Validitas konvergen menilai seberapa sekumpulan pertanyaan yang digunakan untuk mengukur suatu variabel latent mampu secara keseluruhan. Validitas konvergen diukur menggunakan *average variance extracted* (AVE), yang mana angka kelulusannya adalah ≥ 0.50 (Hair et al., 2019). Validitas konvergen akan dinilai bersamaan dengan *outer loading* yang akan menunjukkan seberapa bagus suatu variabel latent terwakilkan oleh variabel pertanyaannya secara masing-masing. Menurut Hair et al. (2016), nilai di atas 0.70 dianggap ideal dan pertanyaan dengan nilai di antara 0.40 – 0.70 bisa dipertimbangkan untuk dihapus apabila dapat berkontribusi dalam meningkatkan nilai reliabilitas dan validitas konvergen. Sedangkan, pertanyaan dengan nilai *outer loading* di bawah 0.40 sebaiknya selalu dihilangkan karena tidak bisa dibilang mewakili. Berikutnya akan dilanjutkan dengan uji validitas diskriminan.

Validitas diskriminan adalah ketika pertanyaan yang digunakan untuk mengukur suatu variabel latent tertentu, tidak seharusnya bisa juga digunakan untuk

mengukur variabel latent lain secara bersamaan. Validitas diskriminan diukur menggunakan *Fornell-Larcker criterion* (*FL criterion*), yang mana akar kuadrat dari AVE suatu konstruk akan dibandingkan dengan korelasi antara konstruk tersebut dengan konstruk lainnya. Uji validitas diskriminan dapat dikatakan lulus apabila nilai akar kuadrat dari AVE suatu konstruk lebih besar dari nilai korelasi antara konstruk tersebut dengan konstruk lainnya (Fornell & Larcker, 1981). Setelah *outer loading* dan kedua uji validitas sudah bagus, maka akan dilanjutkan dengan uji reliabilitas.

Uji reliabilitas akan dilakukan untuk menilai seberapa konsisten hasil suatu konstruk apabila konstruk tersebut digunakan lagi dengan kondisi yang sama namun dalam waktu yang berbeda. Reliabilitas diukur menggunakan dua hal. Ukuran reliabilitas yang pertama adalah melalui *Cronbach's alpha*, yang mana angka kelulusannya adalah ≥ 0.70 (Hair et al., 2019) dan ukuran yang kedua adalah melalui *composite reliability*, yang mana angka kelulusannya adalah ≥ 0.70 juga (Hair et al., 2016). Setelah semua uji pada *outer* model sudah dilakukan, maka bisa dilanjutkan ke *inner* model.

Pengaruh antar variabel latent akan diuji pada *inner* model menggunakan *bootstrapping*. Proses *bootstrapping* ini pada dasarnya adalah suatu metode komputasi statistika yang akan melakukan replikasi data melalui *resampling* secara *random* berdasarkan data yang telah diperoleh untuk mensimulasikan *sampling* yang berulang kali agar kita bisa lebih yakin dengan hasil sampel yang diperoleh. Data simulasi yang terhasilkan dari proses *bootstrapping* disebut *bootstrapped data*. Dengan begitu, uji hipotesis dapat dilakukan untuk mengetahui signifikansi pengaruh antara variabel dependen dan variabel independen. Uji hipotesis akan dianggap lulus apabila *P value* ≤ 0.05 (Fisher, 1925). Selain itu, nilai *R-square* juga akan diperlihatkan untuk mengetahui

seberapa jauh variabel partisipasi pasar saham telah berhasil dijelaskan oleh variabel-variabel dependen yang digunakan dalam model penelitian ini. Menurut Hair et al. (2016), terdapat tiga tingkatan pada nilai *R-square*, yaitu: lemah (0.25), sedang (0.50), dan kuat (0.75).

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Outer loading dan uji validitas konvergen akan dinilai terlebih dahulu pada *outer* model. Menurut Hair et al. (2016), nilai *outer loading* suatu pertanyaan dapat dikatakan baik apabila berada di atas 0.70 dan nilai validitas konvergen yang baik adalah apabila AVE berada di atas 0.50. Dapat dilihat pada Table 2 bahwa pertanyaan-pertanyaan yang mewaliki variabel latent literasi keuangan dan risiko memiliki nilai *outer loading* yang bagus, yaitu semua di atas 0.70. Demikian juga, validitas konvergen dari kedua variabel tersebut berada di atas 0.50. Namun, terdapat pertanyaan yang digunakan untuk mewakili variabel latent interaksi sosial dan partisipasi pasar saham yang memiliki nilai *outer loading* tidak bagus, yaitu di bawah 0.70. Nilai *outer loading* yang rendah dapat menurunkan nilai validitas konvergen, oleh karena itu Hair et al. (2016) menyarankan bahwa pertanyaan dengan nilai *outer loading* yang rendah sebaiknya dipertimbangkan untuk dihilangkan. Mengikuti saran ini, beberapa pertanyaan dengan nilai *outer loading* di bawah 0.70 telah dihilangkan, yakni: IS3, PPS1, PPS3, PPS4, PPS7, dan PPS8.

Berdasarkan perubahan tersebut, maka nilai *outer loading* dan validitas konvergen yang baru dapat dilihat pada Tabel 3, yang mana semua pertanyaan yang tersisa mewakili masing-masing variabel latent-nya dengan nilai di atas 0.70 serta nilai validitas konvergen, yaitu AVE, di atas 0.50. Perubahan yang dilakukan juga ada sedikit mengubah angka dari variabel latent literasi keuangan dan risiko, namun tetap tidak mempengaruhi kelulusannya.

Tabel 2. Nilai Outer Loading dan Validitas Konvergen (Awal)

Variabel	Pertanyaan	Outer Loading	AVE
Interaksi Sosial (IS)	IS1	-0.919	0.620
	IS2	-0.944	
	IS3	-0.352	
Literasi Keuangan (LK)	LK1	0.764	0.587
	LK2	0.726	
	LK3	0.753	
	LK4	0.746	
	LK5	0.813	
	LK6	0.792	
Partisipasi Pasar Saham (PPS)	PPS1	0.088	0.298
	PPS2	0.776	
	PPS3	0.015	
	PPS4	0.237	
	PPS5	0.833	
	PPS6	0.868	
	PPS7	0.464	
	PPS8	0.226	
Risiko (R)	R1	0.789	0.691
	R2	0.824	
	R3	0.870	
	R4	0.800	
	R5	0.857	
	R6	0.818	
	R7	0.900	
	R8	0.782	

Sumber: Data Diolah (2023)

Tabel 3. Nilai Outer Loading dan Validitas Konvergen (Setelah Diubah)

Variabel	Pertanyaan	Outer Loading	AVE
Interaksi Sosial (IS)	IS1	0.911	0.872
	IS2	0.956	
Literasi Keuangan (LK)	LK1	0.764	0.585
	LK2	0.726	
	LK3	0.753	
	LK4	0.746	
	LK5	0.813	
	LK6	0.792	
Partisipasi Pasar	PPS2	0.776	0.738

Saham (PPS)	PPS5	0.833	0.691
	PPS6	0.868	
Risiko (R)	R1	0.789	
	R2	0.824	
	R3	0.870	
	R4	0.800	
	R5	0.857	
	R6	0.818	
	R7	0.900	
	R8	0.782	

Sumber: Data Diolah (2023)

Outer loading dan validitas konvergen saling berkaitan karena kedua hal tersebut mengukur terkait seberapa mampu pertanyaan yang digunakan dalam mewakili variabel latent-nya. Perbedaannya adalah bahwa *outer loading* menilai keterwakilan dari pertanyaan secara individual, sedangkan validitas konvergen mengukur secara keseluruhan terhadap konstraknya. Nilai *outer loading* di atas 0.70 dan AVE di atas 0.50 menunjukkan bahwa, baik secara individual atau keseluruhan, semua pertanyaan dapat mewakili variabel latent-nya dengan baik.

Uji validitas diskriminan akan dinilai menggunakan *FL Criterion*. Menurut Fornell & Larcker (1981) uji validitas diskriminan dapat dikatakan lulus apabila nilai akar kuadrat dari AVE suatu konstruk lebih besar dari nilai korelasi antara konstruk tersebut dengan konstruk lainnya. Tabel 4 menunjukkan nilai akar kuadrat dari AVE masing-masing konstruk, yakni: IS (0.934), LK (0.765), PPS (0.859), dan R (0.831). Untuk mengetahui apakah nilai tersebut lebih besar daripada nilai korelasinya dengan konstruk lain, nilai tersebut harus dibandingkan dengan angka yang terdapat di bawah dan/atau sampingnya. Dengan begitu, dapat dilihat bahwa akar kuadrat AVE dari masing-masing konstruk lebih besar dari nilai korelasinya dengan konstruk yang lain. Sehingga, validitas diskriminan telah berhasil tercapai.

Tabel 4. Nilai Uji Validitas Diskriminan

	IS	LK	PPS	R
IS	0.934			
LK	0.286	0.765		
PPS	0.273	0.192	0.859	
R	0.153	0.09	0.350	0.831

Sumber: Data Diolah (2023)

Validitas diskriminan yang bagus berarti bahwa pertanyaan yang digunakan untuk mengukur suatu variabel latent tertentu, tidak bisa juga digunakan untuk mengukur variabel latent lain secara bersamaan. Maka, masing-masing konstruk harus bersifat unik dari satu sama lain. Keunikan ini akan membantu dalam memastikan bahwa hasil pengukuran yang didapatkan tidak akan tumpang tindih dengan satu sama lain, sehingga interpretasi yang akan dilakukan nantinya lebih berarti.

Uji reliabilitas akan dinilai melalui *Cronbach's alpha* dan *composite reliability*. Pada Tabel 5, dapat dilihat bahwa semua konstruk memiliki reliabilitas yang bagus, yaitu nilai di atas 0.70 baik untuk *Cronbach's alpha* atau *composite reliability*. Seperti yang disarankan oleh Hair et al. (2019) dan Hair et al. (2016), angka tersebut menunjukkan bahwa konstruk yang digunakan telah lulus uji reliabilitas.

Tabel 5. Hasil Uji Realibilitas

Konstruk	<i>Cronbach's Alpha</i>	<i>Composite Reliability</i>
IS	0.858	0.932
LK	0.860	0.894
PPS	0.822	0.894
R	0.936	0.947

Sumber: Data Diolah (2023)

Uji reliabilitas di atas 0.70 ini dapat diartikan bahwa apabila keempat konstruk ini akan digunakan lagi dengan kondisi yang sama namun dalam waktu yang berbeda, hasilnya akan tetap konsisten. Maka, apabila penelitian ini akan direplikasi di masa yang akan datang, pengukuran yang dihasilkan oleh konstruk tersebut tidak akan jauh berbeda. Dengan kata lain, hasil dari konstruk tersebut dapat

diandalkan karena tingkat konsistensinya bagus.

Nilai *R-square* dapat dilihat pada Tabel 6. Menurut Hair et al. (2016), terdapat tiga tingkatan pada nilai *R-square*, yaitu: lemah (0.25), sedang (0.50), dan kuat (0.75). Dapat dilihat bahwa nilai *R-square* pada model penelitian ini adalah 0.183, yaitu tergolong lemah.

Tabel 6. Nilai R-square

	<i>R-Square</i>
PPS	0.183

Sumber: Data Diolah (2023)

Nilai *R-square* menunjukkan seberapa jauh variabel dependen yang digunakan telah berhasil menjelaskan variabel independennya. Lemahnya nilai *R-square* dari model penelitian ini pada dasarnya berarti bahwa masih ada banyak variabel lain yang dapat mempengaruhi partisipasi pasar saham. Sedangkan, variabel-variabel independen yang dipelajari dalam penelitian ini hanya dapat menjelaskan variabel dependennya sejauh 18% saja dan sisanya harus dijelaskan melalui variabel lain.

Uji pengaruh antar variabel latent, yaitu terdiri dari variabel dependen dan independen, akan dilakukan pada *inner* model. Fisher, (1925) menyarankan bahwa uji hipotesis akan dianggap lulus apabila $P\ value \leq 0.05$. Dapat dilihat pada Tabel 7

bahwa *P value* antara variabel IS dan PPS adalah 0.045. Adapun juga, *P value* antara variabel R dan PPS adalah 0.006. Kedua nilai *P value* tersebut berada di bawah 0.05, sehingga mengindikasikan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel interaksi sosial dan risiko terhadap partisipasi pasar saham. Namun, hal yang sama tidak dapat dikatakan antara variabel LK dan PPS, yang mana *P value*-nya adalah 0.169, yaitu berada di atas 0.05, sehingga pengaruh yang terdapat antara kedua variabel tersebut tidak signifikan.

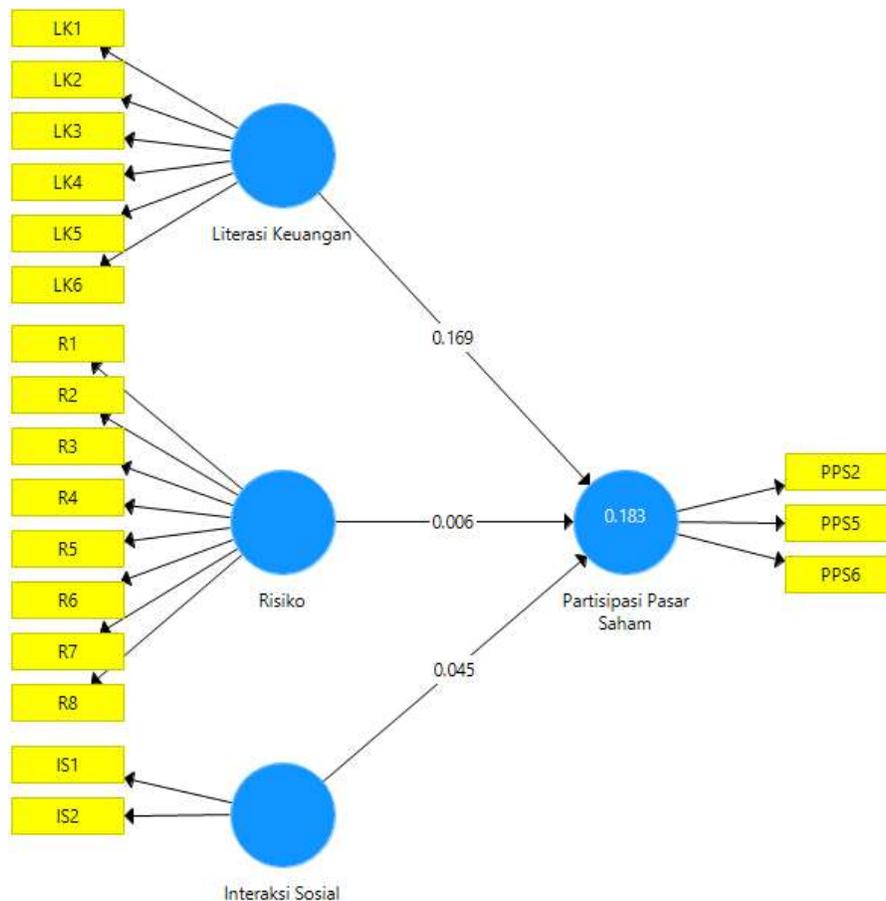
Tabel 7. Hasil Uji Hipotesis

	<i>T Statistics</i>	<i>P Values</i>
IS -> PPS	1.699	0.045
LK -> PPS	0.956	0.169
R -> PPS	2.522	0.006

Sumber: Data Diolah (2023)

Nilai *P value* di bawah 0.05 menunjukkan bahwa pengaruh yang terdapat di antara variabel independen terhadap variabel dependen adalah signifikan. Signifikansi ini dapat diartikan bahwa hasil yang diamati kemungkinan besar tidak terjadi akibat peluang. Dengan kata lain, secara statistik, hasil yang didapatkan tidak bisa dikatakan suatu kebetulan.

Ringkasan uji *inner* model, yaitu nilai *R-square* dan uji hipotesis (*P value*), beserta pertanyaan yang tetap digunakan dapat dilihat dalam bentuk model dari SmartPLS 3 pada Gambar 4.



Gambar 4. Hasil Uji Inner Model SmartPLS 3

Sumber: Data Diolah (2023)

Pembahasan

Hasil uji hipotesis menemukan bahwa risiko berpengaruh terhadap partisipasi pasar saham. Temuan ini mendukung hasil dari penelitian Arrondel et al. (2015), Chu et al. (2017) dan Liao et al. (2017) yang menemukan hal yang sama. Hal ini masuk akal dikarenakan orang yang cenderung tidak takut mengambil risiko tentunya akan lebih bersedia untuk berpartisipasi dalam aktivitas yang mengandung risiko, seperti berinvestasi saham. Sebaliknya untuk orang yang tidak berani dalam mengambil risiko.

Interaksi sosial juga ditemukan berpengaruh terhadap partisipasi pasar saham. Temuan ini mendukung hasil dari penelitian Brown et al. (2008), Liang & Guo (2015), Changwony et al. (2015), dan Thomas & Spataro (2018). Pada penelitian tersebut, dijelaskan bahwa interaksi sosial

seperti dalam klub, organisasi sosial, tempat kerja, atau tetangga dapat mempengaruhi keputusan seseorang untuk berinvestasi saham. Hal yang mungkin dapat menyebabkan ini adalah bahwa mahasiswa pasti memiliki banyak kerabat, terutama di lingkungan kampus dimana mereka banyak bersosialisasi. Tidak sedikit dari mereka juga yang melibatkan diri mereka dalam organisasi mahasiswa. Sehingga, mereka akan membentuk jaringan sosial yang luas. Apabila salah satu anggota dari jaringan sosial mereka berinvestasi saham, hal tersebut dapat tersebar kepada anggota yang lain, baik melalui ajakan atau sekedar percakapan. Teman-teman yang terdapat pada jaringan sosial ini pastinya merupakan orang yang cukup penting. Sehingga, agar dapat menjaga keakraban dengan teman-temannya, seorang mahasiswa biasanya

mau melibatkan dirinya dengan aktivitas yang dilakukan oleh teman pada jaringan sosialnya.

Literasi keuangan ditemukan tidak berpengaruh terhadap partisipasi pasar saham. Temuan ini menolak hasil dari penelitian Van Rooij et al. (2011), Arrondel et al. (2015), Chu et al. (2017), Liao et al. (2017), dan Nadeem et al. (2020). Hal ini bisa jadi disebabkan oleh kurang adanya peluang dalam mata kuliah ALK dan manajemen keuangan yang bisa dimanfaatkan oleh mahasiswa untuk mempraktikkan teori-teori yang telah dipelajari, seperti melalui *project based learning* (PBL). Sehingga, walaupun mahasiswa telah mendapatkan literasi keuangan yang memadai, hal tersebut hanya merupakan teori-teori saja yang tetap harus dilengkapi dengan praktek juga agar dapat lebih berpengaruh terhadap partisipasi pasar saham.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini bertujuan untuk mempelajari pengaruh literasi keuangan, risiko, dan interaksi sosial terhadap partisipasi pasar saham pada mahasiswa di Politeknik Negeri Batam. Terdapat tiga hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini, yang mana dua diterima dan satu ditolak. Hipotesis pertama yaitu risiko berpengaruh terhadap partisipasi pasar saham diterima. Hal ini dapat dijelaskan dengan kecenderungan risiko seseorang yang akan mencerminkan kesediaannya untuk berpartisipasi pada aktivitas yang mengandung risiko, seperti berinvestasi saham. Hipotesis kedua yaitu Interaksi sosial berpengaruh terhadap partisipasi pasar saham juga diterima. Penjelasan yang mungkin adalah kepentingan untuk menjaga keakraban dengan teman pada jaringan sosialnya melalui keterlibatan dalam aktivitas yang dilakukan oleh teman pada jaringan sosialnya juga. Namun, hipotesis ketiga yaitu literasi keuangan berpengaruh terhadap partisipasi pasar saham ditolak. Temuan ini berbeda dengan hasil penelitian sebelumnya. Hal ini bisa jadi disebabkan

oleh kurang adanya peluang dalam mata kuliah ALK dan manajemen keuangan yang bisa dimanfaatkan oleh mahasiswa untuk mempraktikkan teori-teori yang telah dipelajari.

Penelitian ini berkontribusi secara teoritis dengan menggabungkan beberapa konstruk dari penelitian Nadeem et al. (2020) dan Si et al. (2020) untuk membentuk model yang dapat digunakan untuk menjelaskan bagaimana faktor yang dapat mempengaruhi partisipasi pasar saham mahasiswa. Secara praktis, hasil dari penelitian ini dapat membantu memperluas pengetahuan bagi lembaga keuangan dan pemerintah Indonesia terkait faktor yang dapat mempengaruhi keputusan untuk berinvestasi saham, khususnya pada generasi muda, dalam upaya untuk meningkatkan tingkat partisipasi pasar saham yang rendah di Indonesia.

Penelitian ini terbatas dalam sampel yang digunakan, yaitu hanya pada kalangan mahasiswa saja. Penelitian yang mendatang dapat mempelajari sampel investor yang berbeda, seperti pada generasi menengah atau generasi tua. Selain itu, model penelitian ini juga terbatas dalam menjelaskan variabel partisipasi pasar saham yaitu hanya sejauh 18% saja, seperti yang dapat terlihat dari nilai uji *R-square*. Penelitian yang mendatang dapat menambahkan variabel-variabel independen lain yang tidak dipelajari dalam penelitian ini, seperti umur, jenis kelamin, pendapatan, dan sebagainya. Dengan begitu, gambaran terkait hal-hal yang dapat mempengaruhi partisipasi pasar saham terhadap seluruh demografi penduduk di Indonesia dapat lebih dipahami.

DAFTAR PUSTAKA

- Ajzen, I. (1991). The Theory of Planned Behavior. *Organizational Behavior and Human Decision Processes*, 50(2), 179–211. [https://doi.org/10.1016/0749-5978\(91\)90020-T](https://doi.org/10.1016/0749-5978(91)90020-T)
- Arrondel, L., Debbich, M., & Savignac, F.

- (2015). Stockholding in France: the role of financial literacy and information. *Applied Economics Letters*, 22(16), 1315–1319. <https://doi.org/10.1080/13504851.2015.1026578>
- Brown, J. R., Ivković, Z., Smith, P. A., & Weisbenner, S. (2008). Neighbors Matter: Causal Community Effects and Stock Market Participation. *Journal of Finance*, 63(3), 1509–1531. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2008.01364.x>
- Changwony, F. K., Campbell, K., & Tabner, I. T. (2015). Social engagement and stock market participation. *Review of Finance*, 19(1), 317–366. <https://doi.org/10.1093/rof/rft059>
- Chu, Z., Wang, Z., Xiao, J. J., & Zhang, W. (2017). Financial Literacy, Portfolio Choice and Financial Well-Being. *Social Indicators Research*, 132(2), 799–820. <https://doi.org/10.1007/s11205-016-1309-2>
- Fisher, R. A. (1925). *Statistical Methods for Research Workers* (1st ed.). Oliver and Boyd.
- Fornell, C., & Larcker, D. F. (1981). Evaluating Structural Equation Models with Unobservable Variables and Measurement Error. *Journal of Marketing Research*, 18(1), 39–50. <https://doi.org/https://doi.org/10.2307/3151312>
- Hair, J. F., Black, W. C., Babin, B. J., & Anderson, R. E. (2019). *Multivariate Data Analysis* (8th ed.). Cengage Learning, EMEA.
- Hair, J. F., Hult, G. T. M., Ringle, C. M., & Sarstedt, M. (2016). *A Primer on Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM)*. SAGE Publications.
- Liang, P., & Guo, S. (2015). Social interaction, Internet access and stock market participation-An empirical study in China. *Journal of Comparative Economics*, 43(4), 883–901. <https://doi.org/10.1016/j.jce.2015.02.003>
- Liao, L., Xiao, J. J., Zhang, W., & Zhou, C. (2017). Financial literacy and risky asset holdings: evidence from China. *Accounting and Finance*, 57(5), 1383–1415. <https://doi.org/10.1111/acfi.12329>
- Nadeem, M. A., Qamar, M. A. J., Nazir, M. S., Ahmad, I., Timoshin, A., & Shehzad, K. (2020). How Investors Attitudes Shape Stock Market Participation in the Presence of Financial Self-Efficacy. *Frontiers in Psychology*, 11(October), 1–17. <https://doi.org/10.3389/fpsyg.2020.553351>
- Si, H., Shi, J. gang, Tang, D., Wu, G., & Lan, J. (2020). Understanding intention and behavior toward sustainable usage of bike sharing by extending the theory of planned behavior. *Resources, Conservation and Recycling*, 152(September 2019), 104513. <https://doi.org/10.1016/j.resconrec.2019.104513>
- Thomas, A., & Spataro, L. (2018). Financial Literacy, Human Capital and Stock Market Participation in Europe. *Journal of Family and Economic Issues*, 39(4), 532–550. <https://doi.org/10.1007/s10834-018-9576-5>
- van Rooij, M., Lusardi, A., & Alessie, R. (2011). Financial literacy and stock market participation. *Journal of Financial Economics*, 101(2), 449–472. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2011.03.006>