

Analisis Pengaruh Persepsi Risiko dan Ekspektasi Imbal Hasil terhadap Keputusan Investasi Digital Generasi Z

Raza Syarif Hidayatullah^{1*}, Iwan Purwanto², Rizky Dwi Arista³, Raka Dania Putra⁴
^{1,2,3,4}Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah, Jakarta, Indonesia

Abstract

Amid the rapid growth of digital investment platforms, Generation Z emerges as an active force exploring modern financial landscapes. Communities such as @Saham_fess on social media provide spaces to exchange insights and shape increasingly dynamic investment decisions. Engaging 109 Generation Z respondents under the age of 25, data were gathered through an online questionnaire and analyzed using multiple linear regression after passing validity, reliability, and classical assumption tests. The analysis reveals that expected return has a positive and significant effect on digital investment decisions, while risk perception shows no meaningful influence. These findings highlight that anticipated profit becomes a stronger consideration than perceived risk, reflecting a generation with relatively high-risk tolerance. These insights encourage digital investment service providers to emphasize not only potential returns but also to integrate stronger risk education for young investors.

Keywords: *risk perception; expected return; investment decision; Generation Z; digital investment.*

Abstrak

Di tengah maraknya platform investasi digital, Generasi Z tampil sebagai kelompok yang aktif merambah dunia keuangan modern. Kehadiran komunitas seperti @Saham_fess di media sosial menghadirkan ruang berbagi informasi dan mendorong keputusan investasi yang semakin dinamis. Dengan melibatkan 109 responden Generasi Z berusia di bawah 25 tahun, penelitian ini mengolah data melalui kuesioner daring dan dianalisis menggunakan regresi linier berganda setelah melalui uji validitas, reliabilitas, dan asumsi klasik. Hasil analisis memperlihatkan bahwa ekspektasi *return* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi digital, sedangkan persepsi risiko tidak menunjukkan pengaruh yang berarti. Temuan ini menandakan bahwa potensi keuntungan lebih menjadi pertimbangan utama dibandingkan risiko yang dirasakan, menunjukkan karakter Generasi Z yang cenderung memiliki toleransi risiko lebih tinggi. Implikasi dari hasil ini mendorong penyedia layanan investasi digital untuk tidak hanya menonjolkan potensi return, tetapi juga menyisipkan edukasi risiko yang lebih intensif bagi investor muda.

Kata kunci: persepsi risiko; ekspektasi return; keputusan investasi; Generasi Z; investasi digital.

PENDAHULUAN

Perkembangan teknologi pada era sekarang membawa perubahan signifikan pada hampir seluruh aspek kehidupan manusia, termasuk dalam dunia investasi. Kemajuan teknologi

¹ Penulis korespondensi. razasyarief5@gmail.com

informasi dan komunikasi menghadirkan peluang-peluang baru dalam industri keuangan, terutama dengan hadirnya *platform* investasi digital yang dapat diakses dengan mudah oleh masyarakat luas (Suwastika et al., 2023).

Platform digital menjadikan aktivitas investasi semakin sederhana. Para individu kini dapat memanfaatkan berbagai sumber daya daring untuk mencari data investasi. Berbagai strategi dapat diterapkan ketika memutuskan untuk membeli, menjual, mengelola, atau menanam saham, sehingga mempermudah pengambilan keputusan investasi (Pradnyawati & Sinarwati, 2022).

Seiring dengan perkembangan tersebut, aplikasi investasi juga mudah ditemukan. Promosi besar-besaran muncul di media sosial seperti *Facebook*, *Instagram*, dan *X* (sebelumnya *Twitter*), memanfaatkan fitur interaktif untuk mendorong partisipasi masyarakat dalam investasi digital (Pradnyawati & Sinarwati, 2022).

Berdasarkan data Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), jumlah investor individual pasar modal Indonesia mencapai 13,43 juta per Agustus 2024. Sebanyak 55,38% investor berusia di bawah 30 tahun dan 24,09% berada pada rentang usia 31–40 tahun. Hal tersebut menunjukkan bahwa investor pasar modal di Indonesia didominasi oleh generasi Z dan milenial. (KSEI, 2024).

Nama Data	Nilai
<30 tahun	55,38
31-40 tahun	24,09
41-50 tahun	11,86
51-60 tahun	5,69
>60 tahun	2,98

Gambar 1. Demografi Investor, PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), 2024.

Tren peningkatan jumlah investor ini sebenarnya telah terlihat sejak tahun 2020, ketika jumlah investor saham masih sebesar 1.695.268, kemudian terus meningkat hingga mencapai 13,43 juta investor pasar modal pada Agustus 2024. Lonjakan partisipasi tersebut menunjukkan tingginya minat generasi muda, terutama Generasi Z, terhadap instrumen investasi digital (KSEI, 2024). Di sisi lain, risiko tetap menjadi aspek krusial yang harus diperhatikan. Selain risiko, *return* atau tingkat keuntungan juga merupakan pertimbangan utama dalam aktivitas investasi. Banyak investor mengincar instrumen dengan potensi *return* tinggi, meskipun dibayangi oleh risiko gagal bayar yang turut meningkat (Sarawatari et al., 2021).

Penelitian terdahulu oleh Pratama et al., menemukan bahwa persepsi risiko, ekspektasi *return*, serta motivasi perilaku berpengaruh terhadap keputusan investasi mahasiswa, sehingga menunjukkan pentingnya faktor psikologis dan ekspektasi dalam proses pengambilan keputusan investasi (Pratama et al., 2022). Dalam konteks penelitian ini, komunitas *@Saham_fess* di platform *X* menjadi ruang diskusi yang sangat aktif mengenai investasi. Komunitas ini menjadi salah satu sumber informasi yang mempengaruhi keputusan investasi, termasuk melalui *electronic word of mouth (E-WoM)* yang kerap menimbulkan efek domino dalam keputusan investasi anggotanya (Ikasari & Hanif, 2024).

Tingginya interaksi di komunitas daring ini menarik untuk diteliti karena dapat membantu memahami cara Generasi Z memaknai risiko dan ekspektasi *return* dalam investasi digital. Pengaruh media sosial dalam proses pengambilan keputusan investasi di kalangan generasi muda menjadi fenomena yang relevan dengan perkembangan saat ini.

Di sisi lain, tingkat literasi keuangan masyarakat Indonesia, khususnya generasi muda, masih tergolong rendah. Berdasarkan Survei Nasional Literasi dan Inklusi Keuangan (SNLIK) OJK tahun 2024, indeks literasi keuangan masyarakat Indonesia mencapai 65,43%, yang menunjukkan bahwa masih terdapat masyarakat yang belum memiliki pemahaman keuangan secara optimal (OJK, 2024). Keterbatasan pemahaman mengenai risiko dan return dapat mengakibatkan keputusan investasi yang tidak rasional.

Berdasarkan pernyataan tersebut dapat dikatakan bahwa literasi keuangan Generasi Z masih relatif rendah. Keterbatasan pemahaman mengenai risiko dan *return* dapat mengakibatkan keputusan investasi yang tidak rasional. Hal ini menjadi tantangan besar dalam upaya meningkatkan kualitas keputusan investasi di era digital.

Penelitian ini penting dilakukan karena dapat memberikan pemahaman yang lebih mendalam mengenai bagaimana Generasi Z mempertimbangkan persepsi risiko dan ekspektasi imbal hasil dalam mengambil keputusan investasi digital di tengah pesatnya perkembangan teknologi dan pengaruh media sosial. Selain itu, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi investor muda, platform investasi digital, serta pihak terkait dalam meningkatkan literasi dan kualitas pengambilan keputusan investasi.

Platform investasi digital memang menawarkan fleksibilitas seperti fitur *auto-invest* yang mempermudah perencanaan keuangan. Namun, risiko keamanan data seperti kebocoran dan penipuan tetap menjadi isu yang perlu diantisipasi dengan standar keamanan yang ketat (Junaidi & Sunarmin, 2024).

Meskipun penelitian mengenai keputusan investasi telah banyak dilakukan, sebagian besar penelitian sebelumnya lebih berfokus pada mahasiswa atau investor umum serta belum secara khusus mengkaji perilaku investasi digital Generasi Z dalam komunitas media sosial berbasis diskusi investasi seperti @Saham_fess di platform X. Selain itu, penelitian terdahulu umumnya meneliti pengaruh persepsi risiko dan ekspektasi return secara umum tanpa melihat bagaimana interaksi digital dan arus informasi dalam komunitas *online* dapat memengaruhi keputusan investasi Generasi Z. Oleh karena itu, penelitian ini dilakukan untuk mengisi *research gap* tersebut terkait pengaruh persepsi risiko dan ekspektasi imbal hasil terhadap keputusan investasi digital pada Generasi Z di komunitas investasi digital.

Berdasarkan penjelasan di atas, investasi digital memiliki potensi besar dalam meningkatkan partisipasi masyarakat, khususnya Generasi Z, dalam aktivitas investasi. Namun, investasi digital juga membawa berbagai risiko yang perlu dipahami dengan baik. Oleh karena itu, pemahaman mengenai risiko dan return menjadi faktor penting bagi Generasi Z dalam mengambil keputusan investasi yang tepat. Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini berjudul “Analisis Pengaruh Persepsi Risiko dan Ekspektasi Imbal Hasil terhadap Keputusan Investasi Digital Generasi Z”.

Untuk memahami bagaimana Generasi Z mengambil keputusan dalam investasi digital, diperlukan landasan teoritis yang mampu menjelaskan hubungan antara faktor psikologis, persepsi risiko, serta ekspektasi imbal hasil. Salah satu pendekatan yang relevan adalah teori perilaku keuangan (*behavioral finance*), yang mempelajari bagaimana fenomena psikologis mempengaruhi keputusan keuangan individu. Shefrin mendefinisikan bahwa perilaku keuangan adalah studi mengenai bagaimana psikologi memengaruhi perilaku finansial investor, yang sering kali menyimpang dari asumsi rasional dalam teori keuangan tradisional (Manurung, 2012). Nofsinger juga menegaskan bahwa perilaku keuangan mempelajari bagaimana faktor psikologis, seperti emosi dan keyakinan, dapat memengaruhi pengambilan keputusan investor dalam pasar keuangan (Nofsinger, 2023).

Dalam kerangka tersebut, keputusan investasi dapat dipahami sebagai keputusan untuk mengalokasikan dana pada suatu aset guna memperoleh keuntungan di masa depan. Reilly dan Brown mendefinisikan investasi sebagai komitmen sejumlah dana pada saat ini untuk

memperoleh penerimaan di masa mendatang, sedangkan Jogiyanto Hartono melihatnya sebagai penundaan konsumsi demi mendapatkan keuntungan (Hartono, 2022). Dalam praktiknya, keputusan investasi tidak hanya bersifat rasional, tetapi juga dipengaruhi oleh berbagai pertimbangan seperti risiko, return, jangka waktu investasi, serta strategi portofolio yang sesuai dengan tujuan finansial investor (Fitriasuri & Simanjuntak, 2022).

Salah satu faktor utama dalam pengambilan keputusan investasi adalah risiko. Risiko diartikan sebagai kemungkinan hasil yang tidak sesuai dengan harapan, baik berupa kerugian modal maupun ketidakmampuan mencapai target finansial. Menurut Darmawi, risiko mencakup peluang kerugian, ketidakpastian, dan kemungkinan hasil yang berbeda dari ekspektasi (Sarjana et al., 2022). Namun demikian, dalam konteks perilaku investor, yang lebih berperan adalah persepsi risiko, yaitu bagaimana individu memandang tingkat risiko tersebut. Schiffman menyebut persepsi risiko sebagai ketidakpastian yang dihadapi ketika konsekuensi keputusan tidak dapat diprediksi sepenuhnya, yang dipengaruhi oleh faktor psikologis dan sosial (Haryani, 2019).

Selain risiko, faktor penting lainnya adalah imbal hasil (return) yang diharapkan. Return merupakan ukuran kinerja finansial dari suatu investasi, meliputi pendapatan langsung maupun capital gain. Jogiyanto Hartono membaginya menjadi return realisasi, return ekspektasi, dan return total (Hartono, 2022). Ekspektasi return sendiri merupakan tingkat pengembalian yang diharapkan di masa depan. Fahmi mendefinisikan expected return sebagai ekspektasi keuntungan yang akan diperoleh investor dari dana yang ditanamkan, yang menjadi pertimbangan utama dalam memilih instrumen investasi (Rachmawati et al., 2024).

Secara teoritis, risiko dan expected return memiliki hubungan yang erat dan bersifat positif. Semakin besar risiko suatu investasi, semakin besar pula tingkat return yang diharapkan, demikian pula sebaliknya. Investor yang rasional akan menuntut return yang lebih tinggi untuk setiap peningkatan risiko yang ditanggung, sehingga keseimbangan antara risiko dan return menjadi inti dalam pengambilan keputusan investasi (Puspitaningtyas, 2015).

Berdasarkan landasan teori dan penelitian terdahulu, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H1: Persepsi risiko berpengaruh terhadap keputusan investasi digital Generasi Z.

H2: Ekspektasi return berpengaruh terhadap keputusan investasi digital Generasi Z.

H3: Persepsi risiko dan ekspektasi return secara simultan berpengaruh terhadap keputusan investasi digital Generasi Z.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilaksanakan pada kalangan Generasi Z yang aktif dalam komunitas investasi digital @Saham_fess pada platform X (sebelumnya Twitter). Pemilihan komunitas penelitian didasarkan pada tingginya aktivitas diskusi investasi digital di komunitas tersebut serta relevansinya dengan karakteristik Generasi Z sebagai kelompok investor muda yang aktif menggunakan media sosial. Selain itu, berdasarkan data PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), sebagian besar investor pasar modal Indonesia berada di wilayah DKI Jakarta dan Pulau Jawa, yaitu sebesar 67,73% dari total investor (PT Kustodian Sentral Efek Indonesia, 2024). Oleh karena itu, penelitian ini memprioritaskan responden yang berdomisili di wilayah DKI Jakarta, meskipun verifikasi domisili dilakukan berdasarkan pengakuan responden saat pengisian kuesioner.

Jumlah responden yang dilibatkan dalam penelitian ini adalah anggota komunitas @Saham_fess yang termasuk dalam kategori Generasi Z dan telah memiliki pengalaman dalam investasi digital. Responden dipilih menggunakan teknik purposive sampling karena hanya individu yang memenuhi kriteria tertentu, yaitu kelahiran antara tahun 1997 hingga 2012 serta telah melakukan aktivitas investasi digital, yang dijadikan sampel penelitian. Jumlah populasi

komunitas @Saham_fess tidak dapat diketahui secara pasti karena komunitas bersifat terbuka dan berbasis media sosial. Oleh karena itu, penentuan jumlah sampel mengacu pada pendapat (Hair, et al. 2018). yang menyatakan bahwa jumlah sampel kuantitatif minimal 5–10 kali jumlah indikator penelitian. Dengan jumlah indikator penelitian sebanyak 11 indikator, maka jumlah responden dalam penelitian ini dinilai telah memenuhi kecukupan sampel untuk analisis statistik.

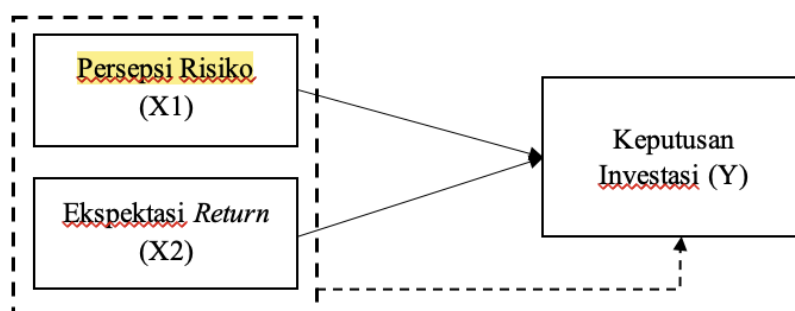
Data diperoleh melalui penyebaran kuesioner secara daring menggunakan *Google Form*. Kuesioner disusun berdasarkan indikator-indikator variabel penelitian yang telah ditetapkan. Hal ini dapat dilihat pada tabel 1.

Tabel 1. Variabel Operasional

Variabel	Indikator	Skala
Persepsi Risiko (X1)	a. Risiko Performa b. Risiko Sosial c. Risiko Waktu d. Risiko Keuangan e. Risiko Keamanan	Likert
Ekspektasi <i>Return</i> (X2)	a. Tingkat <i>Return</i> yang Dihasilkan b. Potensi Harapan Pengembalian c. Keuntungan Sesuai Risiko dan Kompetitif	Likert
Keputusan Investasi (Y)	a. Tingkat Pengembalian (<i>Return</i>) Investasi b. Risiko (<i>Risk</i>) Investasi c. Jangka Waktu Investasi (<i>the time factors</i>)	Likert

Indikator pada variabel persepsi risiko diadaptasi dari konsep persepsi risiko yang dikemukakan oleh (Schiffman dan Kanuk 2010), sedangkan indikator ekspektasi return mengacu pada teori investasi dari (Hartono, 2022). Adapun indikator keputusan investasi diadaptasi dari penelitian (Fitriasuri & Simanjuntak, 2022). Seluruh item pernyataan dalam penelitian ini diukur menggunakan skala Likert 1–5, mulai dari sangat tidak setuju hingga sangat setuju.

Untuk memudahkan gambaran, berikut paradigma dari pengaruh persepsi risiko dan ekspektasi *return* terhadap keputusan investasi yang dapat dilihat pada gambar 2.



Gambar 2. Model Penelitian

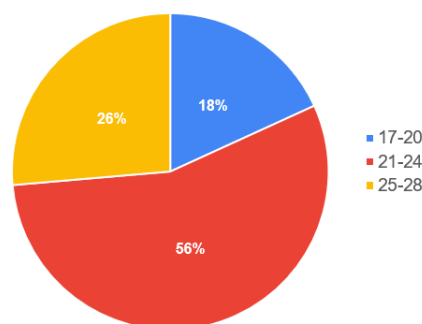
Berdasarkan Gambar 2, garis tidak putus-putus menunjukkan adanya pengaruh langsung variabel independen, yaitu persepsi risiko (X1) dan ekspektasi return (X2), terhadap variabel dependen berupa keputusan investasi (Y2). Adapun garis putus-putus menunjukkan pengaruh kedua variabel independen secara bersama-sama terhadap keputusan investasi.

Setelah itu, data penelitian yang dikumpulkan melalui penyebaran kuesioner kemudian diolah menggunakan pendekatan kuantitatif. Analisis dilakukan dengan bantuan SPSS versi 25. Tahapan analisis meliputi uji validitas dan reliabilitas instrumen, uji asumsi klasik (normalitas,

multikolinearitas, dan heteroskedastisitas), serta analisis regresi linier berganda untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Seluruh prosedur analisis dilakukan berdasarkan acuan umum dalam penelitian kuantitatif sebagaimana dijelaskan oleh (Sugiyono, 2022).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Kuesioner dalam penelitian ini disebarakan kepada anggota Generasi Z yang aktif mengikuti sosialisasi dan edukasi terkait pasar saham. Dari proses pengumpulan data, diperoleh sebanyak 110 responden, Seluruh responden yang terlibat berada dalam rentang tahun kelahiran 1997 hingga 2012, sehingga seluruhnya termasuk kategori Generasi Z dan secara demografis 100% berusia di bawah 30 tahun, selaras dengan karakteristik sasaran penelitian. Hal ini dapat dilihat pada gambar 3.



Gambar 3. Deskripsi Responden Berdasarkan Usia

Dari 109 responden yang terlibat, terdapat 20 orang (18%) yang berada pada kelompok usia 17-20 tahun, 61 orang (56%) pada kelompok usia 21-24 tahun, dan 29 orang (26%) pada kelompok usia 25-28 tahun. Hal ini menunjukkan bahwa kelompok usia 21-24 tahun merupakan kelompok dengan jumlah responden terbanyak dibandingkan kelompok usia lainnya.

Selanjutnya, seluruh butir pertanyaan pada kuesioner diuji validitasnya dengan membandingkan nilai korelasi *item-total* dengan *r tabel* pada taraf signifikansi 5%. Hal ini dapat dilihat pada tabel 2.

Tabel 2. Hasil Uji Validitas

Variabel	Indikator	Sub Indikator	Butir Soal	R Hitung	R Tabel	Keterangan
Persepsi Risiko	Risiko Performa	1. Efektivitas hasil investasi	1	0,792	0,374	VALID
		2. Tingkat keandalan platform investasi	2	0,495	0,374	VALID
		3. Kesesuaian fitur dengan harapan pengguna	3	0,724	0,374	VALID
	Risiko Sosial	1. Pengaruh tekanan sosial dari lingkungan sekitar	4	0,090	0,374	TIDAK VALID

Variabel	Indikator	Sub Indikator	Butir Soal	R Hitung	R Tabel	Keterangan
		2. Pandangan atau penilaian sosial	5	0,513	0,374	VALID
		3. Citra platform dalam lingkungan masyarakat	6	0,037	0,374	TIDAK VALID
		1. Kecepatan proses transaksi	7	0,823	0,374	VALID
		2. Waktu yang diperlukan untuk mengelola investasi	8	0,625	0,374	VALID
	Risiko Waktu	3. Durasi yang dibutuhkan untuk melakukan riset dan analisis investasi	9	0,745	0,374	VALID
		1. Kemungkinan mengalami kerugian finansial	10	0,531	0,374	VALID
		2. Beban biaya dalam transaksi	11	0,692	0,374	VALID
	Risiko Keuangan	3. Ketidakjelasan tingkat keuntungan yang diperoleh	12	0,376	0,374	VALID
		4. Pengeluaran pajak investasi	13	0,635	0,374	VALID
		1. Perlindungan data pribadi pengguna	14	0,526	0,374	VALID
		2. Potensi terjadinya penipuan	15	0,832	0,374	VALID
	Risiko Keamanan	3. Tingkat keyakinan terhadap keamanan sistem platform	16	0,577	0,374	VALID

Variabel	Indikator	Sub Indikator	Butir Soal	R Hitung	R Tabel	Keterangan
Ekspektasi Return	Tingkat Return yang Dihasilkan	1. Tingkat keuntungan yang diharapkan	17	0,603	0,374	VALID
		2. Tingkat keuntungan yang benar-benar diperoleh	18	0,802	0,374	VALID
		3. Perbandingan antara keuntungan harapan dan hasil nyata	19	0,731	0,374	VALID
	Potensi Harapan Pengembalian	1. Pandangan mengenai peluang memperoleh keuntungan	20	0,812	0,374	VALID
		2. Konsistensi atau keberlanjutan pengembalian investasi	21	0,716	0,374	VALID
		3. Keyakinan terhadap prospek perkembangan investasi	22	0,528	0,374	VALID
	Keuntungan Sesuai Risiko dan Kompetitif	1. Kesesuaian keuntungan dengan risiko yang ditanggung	23	0,680	0,374	VALID
		2. Kesiediaan menerima risiko untuk memperoleh <i>return</i>	24	0,660	0,374	VALID
		3. Tingkat daya saing <i>return</i> dibandingkan investasi lain	25	0,619	0,374	VALID
Keputusan Investasi	Tingkat Pengembalian (<i>Return</i>)	1. Pertimbangan tingkat keuntungan	26	0,418	0,374	VALID

Variabel	Indikator	Sub Indikator	Butir Soal	R Hitung	R Tabel	Keterangan
	Investasi	saat memilih investasi				
		2. Pertimbangan potensi keuntungan masa depan dalam pengambilan keputusan investasi	27	0,749	0,374	VALID
		3. Keputusan untuk melakukan reinvestasi	28	0,441	0,374	VALID
	Risiko (<i>Risk</i>) Investasi	1. Pertimbangan risiko dalam pengambilan keputusan investasi	29	0,661	0,374	VALID
		2. Strategi dalam mengelola risiko investasi	30	0,532	0,374	VALID
		3. Analisis perbandingan risiko dan keuntungan (<i>risk-return</i>)	31	0,612	0,374	VALID
	Jangka Waktu Investasi (<i>The Time Factors</i>)	1. Pertimbangan durasi waktu dalam memilih investasi	32	0,461	0,374	VALID
		2. Penyesuaian tingkat risiko berdasarkan periode investasi	33	0,653	0,374	VALID
		3. Preferensi terhadap likuiditas untuk investasi jangka pendek	34	0,641	0,374	VALID

Berdasarkan tabel di atas, dari total 34 item pertanyaan terdapat 2 item yang dinyatakan tidak valid, yaitu pada butir nomor 4 dan 6. Kedua item tersebut kemudian dieliminasi dan tidak digunakan dalam instrumen penelitian. Sementara itu, 32 item lainnya dinyatakan valid karena memiliki nilai r_{hitung} yang lebih besar dibandingkan r_{tabel} , yaitu 0,374. Lalu, pada uji reliabilitas dapat dilihat pada tabel 3.

Tabel 3. Hasil Uji Reliabilitas

Variabel	Reliability Coefficient	Cronbach Alpha	Nilai Alpha	Keterangan
Persepsi Risiko (X1)	16 Pernyataan	0,867	0,6	Reliabel
Ekspektasi Return (X2)	9 Pernyataan	0,853	0,6	Reliabel
Keputusan Investasi (Y)	9 Pernyataan	0,739	0,6	Reliabel

Pengujian reliabilitas menggunakan koefisien *Cronbach's Alpha* menunjukkan nilai *alpha* di atas 0,60 untuk ketiga variabel. Hal ini menandakan bahwa instrumen yang digunakan memiliki konsistensi internal yang baik dan dapat diandalkan untuk penelitian ini. Selanjutnya yaitu uji normalitas, yang akan ditampilkan pada tabel 4.

Tabel 4. Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test					
		Persepsi Risiko	Ekspektasi Return	Keputusan Investasi	
N		109	109	109	
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	53.5882	38.0603	38.3368	
	Std. Deviation	8.95042	2.80620	2.64980	
Most Extreme Differences	Absolute	.050	.097	.105	
	Positive	.033	.087	.087	
	Negative	-.050	-.097	-.105	
Test Statistic		.050	.097	.105	
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}	.014 ^c	.005 ^c	
Monte Carlo Sig. (2-tailed)	Sig.	.960 ^e	.380 ^e	.280 ^e	
	99% Confidence Interval	Lower Bound	.910	.255	.164
		Upper Bound	1.000	.505	.396

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

e. Based on 100 sampled tables with starting seed 2000000.

Uji normalitas menggunakan metode *Kolmogorov-Smirnov* menunjukkan nilai 0,200 yang di mana nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, yang berarti data residual terdistribusi normal. Lalu pada uji multikolinearitas akan ditampilkan pada tabel 5.

Tabel 5. Hasil Uji Multikolinearitas**Coefficients^a**

		Collinearity Statistics	
Model		Tolerance	VIF
1	Resiko	.867	1.153
	Return	.867	1.153

a. Dependent Variable: Keputusan

Hasil uji multikolinearitas juga menunjukkan bahwa nilai *tolerance* masing-masing variabel bebas berada di atas 0,10 dan nilai *Variance Inflation Factor (VIF)* berada di bawah 10. Dengan demikian, tidak terdapat gejala multikolinearitas dalam model regresi. Selanjutnya terdapat uji asumsi terakhir yaitu uji heteroskedastisitas yang akan ditampilkan pada tabel 6.

Tabel 6. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	5.142	1.928		2.668	.009
	Resiko	-.032	.017	-.189	-1.876	.063
	Return	-.043	.054	-.081	-.798	.427

a. Dependent Variable: ABS_RES

Hasil uji *Glejser* menunjukkan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 pada kedua variabel bebas, dan pola sebaran residual terlihat acak. Hal ini menunjukkan tidak adanya gejala heteroskedastisitas, sehingga model regresi dinilai memenuhi seluruh asumsi dasar. Setelah seluruh uji prasyarat terpenuhi, dilakukan analisis regresi linier berganda untuk menguji pengaruh persepsi risiko (X_1) dan ekspektasi *return* (X_2) terhadap keputusan investasi digital (Y) yang dapat diketahui pada tabel 7.

Tabel 7. Hasil Uji Analisis Regresi Linear Berganda

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	19.842	3.001		6.612	.000
	Persepsi Risiko	.034	.027	.114	1.284	.202
	Ekspektasi Return	.438	.084	.463	5.209	.000

a. Dependent Variable: Keputusan Investasi Digital

Hasil analisis menunjukkan koefisien regresi variabel Persepsi Risiko (X_1) sebesar 0,034, dan koefisien regresi variabel Ekspektasi *Return* (X_2) sebesar 0,438. Artinya, semakin tinggi persepsi risiko yang dirasakan responden, semakin tinggi pula kecenderungan mereka untuk berinvestasi secara digital. Demikian juga, semakin tinggi ekspektasi return yang diantisipasi, semakin besar kecenderungan mereka untuk melakukan investasi digital. Setelah uji tersebut, dilakukan uji F untuk menguji pengaruh kedua variabel bebas secara simultan terhadap keputusan investasi yang dapat dilihat pada tabel 8.

Tabel 8. Hasil Uji F

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	225.962	2	112.981	19.407	.000 ^b
	Residual	622.911	107	5.822		
	Total	848.873	109			

a. Dependent Variable: Keputusan Investasi

b. Predictors: (Constant), Ekspektasi Return, Persepsi Risiko

Hasil uji F diketahui bahwa nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$ sebesar $(19,407 > 3,08)$ dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Dengan demikian, H_0 ditolak dan H_a diterima, yang berarti bahwa terdapat pengaruh yang signifikan dari persepsi risiko dan ekspektasi *return* terhadap keputusan investasi digital. Selanjutnya, terdapat uji T dilakukan untuk menguji pengaruh masing-masing variabel bebas secara parsial yang dipaparkan pada tabel 9.

Tabel 9. Hasil Uji T

Model	Coefficients ^a		Beta	t	Sig.
	Unstandardized	Standardized			
	Coefficients	Coefficients			
1 (Constant)	19.842	3.001		6.612	.000
Persepsi Risiko	.034	.027	.114	1.284	.202
Ekspektasi <i>Return</i>	.438	.084	.463	5.209	.000

a. *Dependent Variable:* Keputusan Investasi Digital

Hasil uji T menunjukkan bahwa persepsi risiko tidak berpengaruh signifikan karena nilai *Sig.* sebesar $0.202 > 0.05$, sedangkan ekspektasi *return* berpengaruh signifikan secara positif terhadap keputusan investasi digital karena nilai *Sig.* sebesar $0.000 < 0.05$. Hal ini dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini, hanya ekspektasi *return* yang memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan investasi digital, sementara persepsi risiko tidak memberikan pengaruh yang signifikan. Selain itu, terdapat uji R^2 : Nilai R^2 yang diperoleh menunjukkan bahwa model regresi ini mampu menjelaskan lebih dari separuh variasi dalam keputusan investasi digital, sementara sisanya dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar model penelitian, hal ini dapat dilihat pada tabel 10 dan 11.

Tabel 10. Hasil Uji R^2 X_1 terhadap Y

Model	Model Summary			
	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.283 ^a	.080	.072	2.689

a. *Predictors:* (Constant), Persepsi Risiko

Hasil uji R^2 variabel X_1 menunjukkan nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,072 dapat diartikan bahwa variabel independen Persepsi Risiko mampu menjelaskan variabel dependen Keputusan Investasi Digital sebesar 7,2%, sedangkan sisanya sebesar 92,8% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Tabel 11. Hasil Uji R^2 X_2 terhadap Y

Model	Model Summary			
	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.505 ^a	.255	.248	2.420

a. *Predictors:* (Constant), Ekspektasi *Return*

Hasil uji R^2 variabel X_2 menunjukkan nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,248 dapat diartikan bahwa variabel independen Ekspektasi *Return* mampu menjelaskan variabel dependen

Keputusan Investasi Digital sebesar 24,8%, sedangkan sisanya sebesar 75,2% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Pengaruh Persepsi Risiko terhadap Keputusan Investasi Digital Generasi Z

Analisis menunjukkan bahwa variabel persepsi risiko memiliki koefisien regresi sebesar 0,034 dengan nilai signifikansi sebesar 0,202, yang lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa persepsi risiko tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi digital pada Generasi Z yang menjadi responden penelitian. Meskipun demikian, arah hubungan yang positif menunjukkan bahwa semakin tinggi persepsi risiko, kecenderungan untuk berinvestasi juga sedikit meningkat, walaupun pengaruh tersebut tidak cukup kuat. Dalam perspektif *behavioral finance*, keputusan investasi tidak selalu didasarkan pada pertimbangan rasional terhadap risiko, tetapi juga dipengaruhi oleh faktor psikologis dan perilaku investor (Nofsinger, 2023).

Temuan penelitian ini didukung oleh penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Mutawally & Haryono, 2019) yang menyatakan bahwa persepsi risiko tidak memengaruhi keputusan investasi mahasiswa. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa Generasi Z cenderung memiliki toleransi risiko yang lebih tinggi dan menganggap risiko investasi digital sebagai bagian yang wajar dalam aktivitas investasi tersebut.

Pengaruh Ekspektasi Return terhadap Keputusan Investasi Digital Generasi Z

Selanjutnya, variabel ekspektasi *return* menunjukkan pengaruh positif terhadap keputusan investasi digital Generasi Z. Nilai koefisien regresi sebesar 0,438 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000, yang lebih kecil dari 0,05. Nilai koefisien regresi positif menunjukkan bahwa semakin tinggi ekspektasi *return* yang dirasakan responden, semakin besar kecenderungan mereka untuk berinvestasi. Dalam perspektif *behavioral finance*, harapan terhadap keuntungan menjadi salah satu faktor psikologis yang memengaruhi perilaku investasi seseorang (Manurung, 2012).

Temuan penelitian ini didukung oleh penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Pratama et al., 2022) yang menyatakan bahwa ekspektasi return memiliki pengaruh positif terhadap keputusan investasi mahasiswa. Selain itu, penelitian oleh (Rachmawati et al., 2024) juga menunjukkan bahwa tingkat return yang diharapkan investor menjadi pertimbangan utama dalam memilih instrumen investasi digital. Hasil tersebut menunjukkan bahwa Generasi Z cenderung lebih tertarik pada peluang keuntungan yang ditawarkan investasi digital dibandingkan risiko yang mungkin terjadi.

Pengaruh Keduanya Secara Simultan terhadap Keputusan Investasi Digital.

Terkait kedua hipotesis tersebut, dilakukan pengujian simultan terhadap kedua variabel bebas menggunakan uji F dan menghasilkan nilai *F hitung* yang signifikan, menandakan bahwa persepsi risiko dan ekspektasi *return* secara bersama-sama berpengaruh terhadap keputusan investasi digital Generasi Z. Hal ini menunjukkan adanya keterkaitan antara persepsi risiko dan ekspektasi return dalam memengaruhi keputusan investasi digital Generasi Z. Dalam perspektif *behavioral finance*, keputusan investasi merupakan hasil interaksi antara faktor psikologis, persepsi terhadap risiko, dan harapan terhadap *return* yang akan diperoleh investor (Nofsinger, 2023). Oleh karena itu, Generasi Z cenderung mempertimbangkan kedua aspek tersebut secara bersamaan dalam proses pengambilan keputusan investasi.

Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa Generasi Z yang aktif di komunitas @Saham_fess lebih dipengaruhi oleh ekspektasi *return* dalam mengambil keputusan investasi digital. Semakin besar keuntungan yang mereka harapkan, semakin tinggi kecenderungan mereka untuk berinvestasi, yang menandakan bahwa motivasi finansial menjadi faktor utama dalam keputusan investasi mereka. Di sisi lain, persepsi risiko tidak berpengaruh terhadap

keputusan investasi, yang menunjukkan bahwa kelompok ini memiliki toleransi risiko yang relatif tinggi atau menganggap risiko investasi digital sebagai hal yang wajar dalam aktivitas investasi sehingga tidak menjadi pertimbangan utama dalam menentukan langkah investasi.

SIMPULAN

Penelitian ini menyimpulkan bahwa dari dua variabel yang diuji, yaitu persepsi risiko dan ekspektasi *return*, hanya ekspektasi *return* yang berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi digital pada Generasi Z yang aktif di komunitas @Saham_fess. Temuan ini menunjukkan bahwa dorongan utama mereka dalam berinvestasi lebih didasari oleh harapan memperoleh keuntungan, sedangkan persepsi terhadap risiko tidak menjadi pertimbangan utama. Kesimpulan ini disusun secara cermat berdasarkan analisis data yang telah dilakukan dan tidak dimaksudkan untuk digeneralisasi di luar konteks responden penelitian ini, yakni Generasi Z yang aktif dalam komunitas investasi daring.

Temuan yang menjadi pembeda penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah bahwa dalam konteks komunitas investasi digital, Generasi Z menunjukkan toleransi risiko yang relatif tinggi atau memandang risiko sebagai bagian yang wajar dari investasi, sehingga faktor risiko tidak menjadi penghambat dalam pengambilan keputusan investasi mereka. Hal ini memperlihatkan karakteristik unik Generasi Z dalam ekosistem investasi digital, yang dapat menjadi rujukan untuk memahami perilaku investor muda di era teknologi finansial.

Penelitian ini masih memiliki beberapa keterbatasan. Responden penelitian hanya mencakup Generasi Z yang aktif di komunitas @Saham_fess sehingga hasil penelitian belum dapat digeneralisasikan pada seluruh investor muda di Indonesia. Selain itu, penelitian ini hanya menggunakan variabel persepsi risiko dan ekspektasi *return*, sementara keputusan investasi digital kemungkinan juga dipengaruhi oleh faktor lain seperti literasi keuangan, motivasi investasi, pengaruh media sosial, dan tingkat pendapatan.

Oleh karena itu, penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas cakupan responden dari berbagai komunitas investasi digital maupun wilayah yang berbeda agar hasil penelitian menjadi lebih representatif. Penelitian berikutnya juga dapat menambahkan variabel lain yang berkaitan dengan perilaku investasi digital sehingga mampu memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai faktor-faktor yang memengaruhi keputusan investasi Generasi Z.

DAFTAR PUSTAKA

- Fitriasuri, & Simanjuntak, R. M. A. (2022). Pengaruh pengetahuan investasi, manfaat motivasi, dan modal minimal investasi terhadap keputusan investasi di Pasar Modal. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 6(4), 3333–3343. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i4.1186>
- Hartono, J. (2022). *Portofolio dan Analisis Investasi: Pendekatan Modul (Edisi 2)* (2nd ed.). CV Andi Offset.
- Haryani, D. S. (2019). Pengaruh Persepsi Risiko Terhadap Keputusan Pembelian Online Di Tanjungpinang. *Jurnal Dimensi*, 8(2), 198–209.
- Ikasari, A. P., & Hanif, A. (2024). *Pengaruh Electronic Word of Mouth (E-WoM) di Sosial Media Pada Keputusan Investasi The Influence of Electronic Word of Mouth (E-WoM) in Social Media on Investment Decision Data Grafik Jumlah Investor Muda 2020 -2023*. 1–13.
- Junaidi, A., & Sunarmin. (2024). *Keuangan Digital Strategi Investasi dan Perencanaan di Era 4.0* (T. Yuwanda (ed.); 1st ed.). Takaza Innovatix Labs.
- KSEI, 2022. (2022). Didominasi Milenial dan Gen Z, Jumlah Investor Saham Tembus 4 Juta. *Ksei*, 2022, 1.
- Lubis, T. A. (2016). Manajemen Investasi dan Perilaku Keuangan. In *Universitas Nusantara PGRI Kediri*. Salim Media Indonesia (Anggota IKAPI).

- Manurung, A. H. (2012). Teori Perilaku Keuangan (Behaviour Finance). *Economis Of Management*, 41(4), 1–13.
- Mutawally, F. W., & Haryono, N. A. (2019). Pengaruh Financial Literacy, Risk Perception, Behavioral Finance Dan Pengalaman Investasi Terhadap Keputusan Investasi Mahasiswa Surabaya. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 7(4), 942–953.
- Nofsinger, J. R. (2023). *The Psychology of Investing* (7th ed.). Routledge.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2024). *Survei Nasional Literasi dan Inklusi Keuangan (SNLIK) 2024*. Otoritas Jasa Keuangan.
- Pradnyawati, N. L. P. ., & Sinarwati, N. . (2022). Analisis Keputusan Investasi Pada Generasi Millenial di Pasar Modal Saat Pandemi Covid-19. *Jurnal Manajemen*, 8(2), 1–10.
- Pratama, A., Fauzi, A., & Purwohedi, U. (2022). Pengaruh Persepsi Risiko, Ekspektasi Return, Dan Behavioral Motivation Terhadap Keputusan Investasi Mahasiswa Yang Terdaftar Di Galeri Investasi Pada Perguruan Tinggi Negeri Jakarta. *Indonesian Journal of Economy, Business, Entrepreneurship, Business and Finance*, 2(3), 252–267.
- PT Kustodian Sentral Efek Indonesia. (2024). KSEI Akselerasi Pendalaman dan Perluasan Layanan di Era Digital 2024. *KSEI News*, 3–6.
- Puspitaningtyas, Z. (2015). *Prediksi Risiko Investasi Saham*. Griya Pandiva.
- Rachmawati, E. N., Azmansyah, Putri, E. A., & Hanafi, I. (2024). Analisis Pembentukan Portofolio Optimal dengan Menggunakan Model Indeks Tunggal pada IDX-30 di Bursa Efek Indonesia. *Journal Competency of Business*, 8(1), 1–29.
- Sarawatari, Y. A., Hasan, A., & Ivalaili. (2021). Pengaruh Persepsi Risiko, Ekspektasi Return, Behavioral Motivation dan Kemajuan Teknologi terhadap Keputusan Investasi di Peer to Peer Lending Syariah. *HUMAN FALAH*, 8(2), 1–14.
- Sarjana, S., Nardo, R., Hartono, R., Siregar, Z. H., Irmal, Sohilauw, M. I., Wahyuni, S., Rasyid, A., Djaha, Z. A., & Badrianto, Y. (2022). *Manajemen Risiko* (1st ed.). CV. Media Sains Indonesia.
- Schiffman, L. G., & Kanuk, L. L. (2010). *Consumer Behavior* (10th ed.). Pearson Education.
- Sugiyono. (2022). *Metode Penelitian Kuantitatif*. Alfabeta.
- Suwastika, I. W. K. S., Kase, M. S., Bayti, N., & Wangania, D. (2023). Kewirausahaan Di Era Digital Berinovasi Dan Bertumbuh Dalam Dunia Teknologi. In *Angewandte Chemie International Edition*, 6(11), 951–952.
- Tandelilin, E. (2017). *Modul 1: Dasar-dasar manajemen Investasi*. Universitas Terbuka.