



Determinan Keputusan Investasi Mahasiswa: Peran Pemahaman ESG dan Lingkungan Sosial

Amy Wulandari^{1*}, Giri Retna Saputra², Yunita Niqrisah Dwi Pratiwi³, Heri Susanto⁴, Rosita⁵

¹⁻³Program Studi Akuntansi, Universitas Boyolali, Indonesia

⁴Program Studi Akuntansi, Universitas Pembangunan Nasional Veteran Yogyakarta, Indonesia

⁵Program Studi Akuntansi, Universitas Islam Indonesia Yogyakarta, Indonesia

*Penulis korespondensi: amywulandari19@gmail.com

Abstract. *This study aims to investigate the determinants of students' investment decisions in the capital market by focusing on the role of Environmental, Social, and Governance (ESG) understanding and the influence of the social environment. Using a quantitative approach with Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM) analysis, data were collected through a survey of student respondents to test the relationship between variables in the structural model. The research findings indicate that ESG understanding has a positive and significant influence on investment decisions, confirming that sustainability literacy has become the basis for strategic considerations for young investors. In addition, the social environment is proven to play a crucial role as a significant external driver in shaping students' investment behavior through group validation. Overall, this model shows strong predictive capacity with an R-Squared value of 0.402 and a high level of model alignment (Goodness of Fit). These results provide important implications for academics and regulators regarding the urgency of integrating ESG education and optimizing community-based social ecosystems to increase the participation of retail investors from the younger generation in a sustainable manner.*

Keywords: *ESG Understanding; Investment Decisions; PLS-SEM; Social Environment; Students.*

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk menyelidiki faktor-faktor penentu keputusan investasi mahasiswa di pasar modal dengan berfokus pada peran pemahaman Lingkungan, Sosial, dan Tata Kelola (ESG) dan pengaruh lingkungan sosial. Menggunakan pendekatan kuantitatif dengan analisis Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM), data dikumpulkan melalui survei responden mahasiswa untuk menguji hubungan antar variabel dalam model struktural. Temuan penelitian menunjukkan bahwa pemahaman ESG memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi, yang menegaskan bahwa literasi keberlanjutan telah menjadi dasar pertimbangan strategis bagi investor muda. Selain itu, lingkungan sosial terbukti memainkan peran penting sebagai penggerak eksternal yang signifikan dalam membentuk perilaku investasi mahasiswa melalui validasi kelompok. Secara keseluruhan, model ini menunjukkan kapasitas prediksi yang kuat dengan nilai R-Squared sebesar 0,402 dan tingkat kesesuaian model yang tinggi (Goodness of Fit). Hasil ini memberikan implikasi penting bagi akademisi dan regulator mengenai urgensi pengintegrasian pendidikan ESG dan optimalisasi ekosistem sosial berbasis komunitas untuk meningkatkan partisipasi investor ritel dari generasi muda secara berkelanjutan.

Kata kunci: Keputusan Investasi; Lingkungan Sosial; Mahasiswa; Pemahaman ESG; PLS-SEM.

1. LATAR BELAKANG

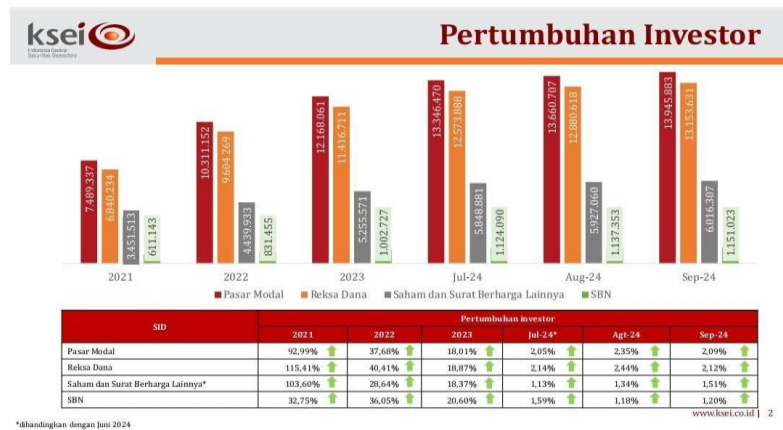
Isu keberlanjutan kini mendapat sorotan utama dalam pengembangan praktik investasi di tingkat global beberapa tahun ke belakang. Konsep *Environmental, Social, and Governance* (ESG) mengalami perkembangan yang pesat dan telah menjadi komponen yang signifikan dalam perumusan strategi investasi oleh berbagai institusi keuangan. Investor global semakin mempertimbangkan dampak lingkungan dan sosial dalam pengambilan keputusan mereka, seiring dengan meningkatnya kesadaran akan perubahan iklim, tanggung jawab sosial perusahaan, serta tata kelola yang berkelanjutan. Banyak perusahaan besar mulai menerapkan prinsip ESG untuk menarik investor yang peduli terhadap dampak jangka panjang investasi mereka.

Menurut laporan *Global Sustainable Investment Alliance* GSIA (2022) aset yang dikelola dengan prinsip ESG terus mengalami pertumbuhan signifikan, menunjukkan pergeseran preferensi investor dari sekadar mencari keuntungan *finansial* menjadi investasi yang juga berdampak positif bagi masyarakat dan lingkungan. Di Indonesia, penerapan ESG dalam investasi mulai berkembang, terutama setelah Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mendorong kebijakan keuangan berkelanjutan melalui peta jalan *Sustainable Finance Roadmap* (Otoritas Jasa Keuangan, 2021). Hal ini diperkuat dengan meningkatnya jumlah investor ritel yang mulai memperhatikan aspek keberlanjutan dalam memilih instrumen investasi, seperti saham, reksa dana berbasis ESG dan *green bonds* (Otoritas Jasa Keuangan, 2021). Dengan acuan data Bursa Efek Indonesia, saham-saham perusahaan dengan praktik ESG yang baik, menunjukkan performa yang kompetitif dibanding indeks lainnya (Indonesia Stock Exchange (IDX), 2021).

Berdasarkan pernyataan Muhammad Wira Adibrata sebagai Kepala Kantor BEI Jawa Tengah 2, tingkat keterlibatan masyarakat Solo Raya dalam investasi pasar modal hingga September 2023 telah mencapai 231.994 orang. Angka tersebut menunjukkan peningkatan dibandingkan dengan data pada Maret sebelumnya yang tercatat sebanyak 216.660 orang. Dengan demikian, rata-rata pertumbuhan jumlah investor di Solo Raya mencapai sekitar 2.555 orang per bulan, di mana 50 hingga 60 persen di antaranya merupakan investor dari kalangan muda (Tempo Solo, 2023).

Pasar modal berkontribusi signifikan terhadap perkembangan ekonomi nasional melalui peran gandanya sebagai instrumen ekonomi sekaligus keuangan. Pasar modal menggunakan mekanisme transaksi sekuritas untuk menyatukan entitas-entitas yang membutuhkan pembiayaan dan yang menyediakan pembiayaan. Pasar modal memungkinkan investor, baik perorangan maupun entitas bisnis, untuk menempatkan lebih banyak uang mereka ke dalam investasi di instrumen industri pasar modal.

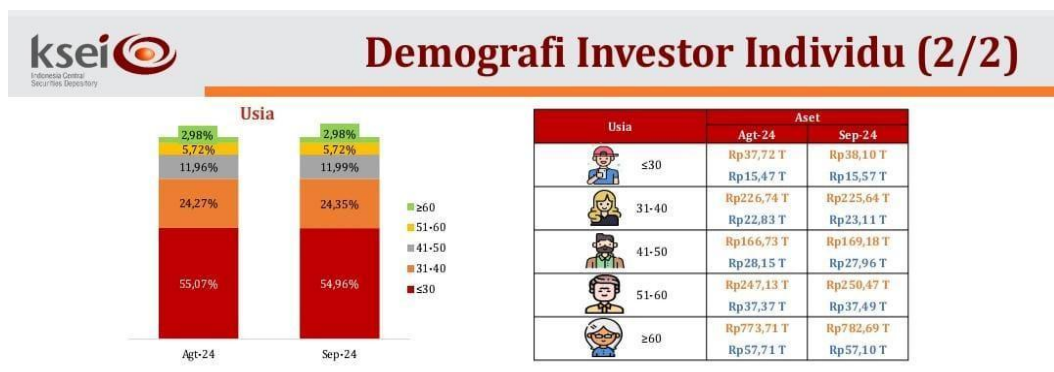
Perluasan aktivitas investasi pada pasar modal nasional menunjukkan tren peningkatan secara konsisten dari tahun ke tahun. Dikutip dari laman (KSEI, 2024), data pertumbuhan investor disajikan sebagai berikut:



Gambar 1. Pertumbuhan Investor di Indonesia.

Sumber: www.ksei.co.id (2024).

Temuan ini mencerminkan tren peningkatan pelaku investasi dari tahun ke tahun, yang mencerminkan minat masyarakat, khususnya generasi muda, dalam berinvestasi. Dari data pada gambar 1, dilihat bahwa jumlah investor di Indonesia selalu mengalami peningkatan dalam 4 tahun terakhir. Pada tahun 2021 investor berjumlah 7.489.337, lalu mengalami kenaikan pada tahun 2022 menjadi 10.311.152 atau sekitar 37,68%, lalu pada tahun 2023 naik kembali menjadi 12.168.061 atau sekitar 18,01% hingga pada September 2024 jumlah investor di pasar modal mencapai 13.945.883.



Gambar 2. Demografi Investor Individu di Indonesia.

Sumber: www.ksei.co.id (2024).

Berdasarkan data dari KSEI, jumlah investor per September 2024 menunjukkan bahwa gen z dengan usia 30 tahun kebawah memegang peranan penting dengan proporsi investor mencapai 54,96% dari total jumlah proporsi investor berdasarkan usia dengan nilai aset 53,67 Triliun. Meningkatnya angka tersebut dapat dikarenakan tumbuhnya minat berinvestasi di kalangan anak muda terutama pada mahasiswa, dengan acuan sebagai penghasilan atau bahkan jaminan finansial dimasa yang akan datang. Sebagai penyelenggara penyedia perdagangan efek, Bursa Efek Indonesia (BEI) terus berupaya dalam rangka memperkuat pengetahuan

masyarakat tentang investasi di pasar modal, dengan menerapkan beberapa langkah-langkah terkait strategi meningkatkan kesadaran publik seperti melakukan peningkatan pada Bank Rekening Dana Investor (Bank RDN) dan inklusi literasi keuangan melalui sekolah pasar modal (Ismail et al., 2024). Strategi ini diharapkan mampu menargetkan calon investor lebih mudah dalam pembelian berbagai produk pasar modal.

Lingkungan sosial berperan sebagai salah satu komponen yang mempengaruhi keputusan seseorang maupun mengalami perubahan perilaku. Selain itu, lingkungan sosial turut berkontribusi secara signifikan dalam membentuk keputusan mahasiswa terkait aktivitas investasi (Widya et al., 2024). Pengaruh teman, keluarga, atau rekan kerja yang berinvestasi dapat menjadi pemicu untuk mengikuti jejak mereka. Penelitian sebelumnya oleh Chulukiyah et al. (2023) menunjukkan bahwa interaksi sosial yang melibatkan rekomendasi dari orang-orang di sekitar, seperti teman atau ahli pasar modal, dapat mempengaruhi keputusan investasi mahasiswa. Perilaku teman yang sudah berinvestasi, serta diskusi tentang keuntungan dari saham tertentu, menjadi faktor yang memicu mahasiswa dalam aktivitas investasi.

Mahasiswa di Solo Raya dipilih sebagai subjek penelitian karena mereka mewakili kelompok calon investor muda yang memiliki potensi besar dalam membentuk tren investasi berkelanjutan di masa mendatang. Bersamaan dengan berkembangnya pemahaman akan pentingnya faktor ESG dalam keputusan investasi, kepedulian terhadap konsep ini menjadi krusial dalam menentukan pola investasi yang bertanggung jawab (Nabilah & Ahmadi, 2024). Selain itu, perkembangan akses informasi dan edukasi keuangan di kalangan mahasiswa, terutama di wilayah Solo Raya yang dikenal sebagai pusat pendidikan Jawa Tengah, memungkinkan mereka untuk lebih terpapar dengan konsep investasi berbasis ESG. Oleh karena itu, peneliti melihat bagaimana pemahaman ESG dan lingkungan sosial memengaruhi keputusan investasi mahasiswa di wilayah ini dapat memberikan wawasan berharga mengenai arah investasi generasi muda serta implikasinya terhadap perkembangan pasar modal yang lebih berkelanjutan.

Merujuk pada penjabaran latar belakang, studi ini disusun guna menjawab persoalan mengenai sejauh mana pengaruh pemahaman ESG dan lingkungan sosial terhadap keputusan investasi mahasiswa pada pasar modal. Tujuan dari studi ini yakni guna mengevaluasi dampak kedua variabel tersebut terhadap keputusan investasi serta menggali variabel dengan memberikan pengaruh paling dominan. Temuan dalam penelitian berguna sebagai rujukan bagi mahasiswa, masyarakat, dan emiten yang terdaftar di BEI yang mempunyai perhatian terhadap dunia investasi, guna memberikan wawasan dalam mendorong terciptanya inklusi keuangan berkelanjutan di kalangan investor muda.

2. KAJIAN TEORITIS

Theory Of Plannet Behavior

Theory of Planned Behavior (TPB) dimunculkan Ajzen (1991) sebagai pengembangan (TRA). Hal ini, minat atau niat seseorang dapat memengaruhi perilaku mereka. *Teori ini* menjelaskan minat seseorang dipengaruhi 3 faktor pokok : yaitu *attitude toward the behavior*, yakni evaluasi atau penilaian individu terhadap keuntungan maupun kerugian dari suatu perilaku, *subjective norm* yaitu tekanan sosial atau pengaruh dari orang lain yang berpengaruh untuk bertindak atau tidak melakukan tindakan suatu perilaku, serta *perceived behavioral control*, yakni persepsi individu terkait tingkat mudah atau sulit dalam merealisasikan perilaku yang diinginkan. Semakin positif respon individu kepada suatu perilaku (*attitude*), semakin besar pengaruh sosial yang mendorongnya (*subjective norms*), dan semakin tinggi persepsi kontrolnya terhadap perilaku tersebut (*perceived behavioral control*), maka situasi tersebut memperbesar kemungkinan individu terlibat dalam melakukan perilaku tersebut.

Theory Signaling

Spence (1973) mengemukakan bahwa *signaling theory* menyertakan dua komponen, Manajemen sebagai pihak internal bertindak sebagai pengirim sinyal dan investor sebagai pihak eksternal bertindak sebagai penerima sinyal. Teori sinyal ini muncul sebagai akibat adanya ketidakseimbangan informasi (*assimetric information*) antara pemangku kepentingan (*stakeholder*) dengan manajemen yang memiliki keunggulan informasi (*well informed manager*). Manajemen akan menyampaikan informasi positif kepada investor bermaksud untuk meningkatkan value perusahaan. Namun demikian, investor tidak serta-merta mempercayai informasi tersebut, sehingga perusahaan perlu mengirimkan sinyal secara meyakinkan. Sinyal yang diberikan oleh perusahaan berfungsi untuk menurunkan asimetri informasi, yaitu ketidakseimbangan antara informasi yang dimiliki oleh manajemen perusahaan dan informasi yang tersedia bagi stakeholdernya (Fadillah & Afriyenti, 2020). Dengan demikian, investor dapat lebih yakin mengambil keputusan investasi berdasarkan sinyal yang diterima. Ketika perusahaan secara aktif menerapkan prinsip *Environmental, Social, and Governance* (ESG) dan mengungkapkannya melalui laporan keberlanjutan atau strategi bisnisnya, hal ini menjadi sinyal positif bagi investor.

Tabel 1. Definisi Operasional Variabel.

Variabel	Definisi
Pemahaman ESG (X1) Ahmadin et al., (2023),	Pengetahuan mahasiswa mengenai aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola dalam praktik bisnis perusahaan.
Lingkungan Sosial (X2) Mutmainnah et al., (2023),	Pengaruh dari interaksi sosial, keluarga, teman sebaya, serta informasi dari media sosial terhadap perilaku investasi mahasiswa.
Keputusan Investasi (Y) Chulukiyah et al., (2023),	Tindakan nyata mahasiswa dalam menempatkan modal pada instrumen pasar modal berdasarkan pertimbangan matang.

Teknik Analisis Data

Analisis data dalam penelitian ini menggunakan metode *Partial Least Squares Structural Equation Modeling* (PLS-SEM) dengan bantuan perangkat lunak WarpPLS 7.0. Pemilihan PLS-SEM didasarkan pada kemampuannya dalam mengolah data dengan ukuran sampel yang relatif kecil ($N=106$) dan kemampuannya menangani model penelitian yang kompleks tanpa memerlukan asumsi normalitas data yang ketat Sholihin, M., & Ratmono, D. (2021). Tahapan analisis data meliputi:

- a) Evaluasi Model Pengukuran (*Outer Model*), Dilakukan untuk menguji validitas dan reliabilitas instrumen melalui, Validitas Konvergen: Dinilai berdasarkan nilai combined loadings ($> 0,70$) dan *Average Variance Extracted* (AVE) ($> 0,50$), Validitas Diskriminan: Dinilai dengan membandingkan akar kuadrat AVE dengan korelasi antar variabel (*Fornell-Larcker criterion*) dan Uji Reliabilitas: Menggunakan nilai *Composite Reliability* ($> 0,70$) dan *Cronbach's Alpha* ($> 0,70$).
- b) Evaluasi Model Struktural (*Inner Model*), Dilakukan untuk menguji hubungan antar variabel dan kekuatan prediksi model melalui, Koefisien Determinasi (R^2): Untuk melihat seberapa besar variansi variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen, *Path Coefficients*: Untuk melihat arah dan besarnya pengaruh antar variabel dan *P-values*: Untuk menentukan signifikansi statistik (ditetapkan pada level $< 0,05$).
- c) Model Fit and Quality Indices, Mencakup pengujian APC, ARS, dan AVIF untuk memastikan model telah memenuhi kriteria kesesuaian data yang baik.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Evaluasi Model Pengukuran (*Outer Model*)

Evaluasi ini membuktikan bahwa indikator-indikator yang Anda gunakan benar-benar merepresentasikan variabel Pemahaman ESG dan Lingkungan Sosial.

Tabel 2. Indikator Validitas Konvergen dan Reliabilitas.

Variabel	Composite Reliability	Cronbach's Alpha	Keterangan
Pemahaman ESG (X1)	0,912	0,895	Reliabel
Lingkungan Sosial (X2)	0,898	0,882	Reliabel
Keputusan Investasi (Y)	0,924	0,904	Reliabel

Pengujian reliabilitas instrumen dalam penelitian ini dilakukan untuk mengevaluasi konsistensi internal serta stabilitas alat ukur dalam merepresentasikan variabel laten yang diteliti. Mengikuti protokol analisis *Partial Least Squares Structural Equation Modeling* (PLS-SEM), reliabilitas konstruk dinilai secara komprehensif melalui dua parameter utama, yakni *Cronbach's Alpha* dan *Composite Reliability (CR)*. Penggunaan kedua parameter ini secara simultan bertujuan untuk memberikan estimasi reliabilitas yang lebih konservatif sekaligus akurat, di mana *Cronbach's Alpha* cenderung memberikan estimasi bawah (*lower bound*), sementara *Composite Reliability* dianggap lebih superior dalam model SEM karena tidak mengasumsikan bobot indikator yang setara (Hair et al., 2017).

Hasil ekstraksi data melalui algoritma *WarpPLS 7.0* menunjukkan bahwa seluruh variabel penelitian Pemahaman ESG (X1), Lingkungan Sosial (X2), dan Keputusan Investasi (Y) memiliki nilai *Cronbach's Alpha* dan *Composite Reliability* yang secara konsisten melampaui ambang batas pragmatis sebesar 0,70. Secara spesifik, nilai CR untuk seluruh konstruk berada pada rentang yang sangat memuaskan, mengindikasikan bahwa indikator-indikator yang digunakan memiliki sinergi yang kuat dalam menjelaskan varians dari masing-masing variabel latennya. Berdasarkan kriteria ketat yang ditetapkan oleh Hair et al. (2017) serta Henseler et al. (2016) capaian nilai-nilai tersebut membuktikan bahwa instrumen penelitian memiliki tingkat reliabilitas yang tinggi (*highly reliable*).

Tabel 3. Validitas Diskriminan (*Fornell-Larcker Criterion*).

Variabel	Pemahaman ESG	Lingkungan Sosial	Keputusan Investasi
Pemahaman ESG	-0,801		
Lingkungan Sosial	0,412	-0,773	
Keputusan Investasi	0,515	0,488	-0,815
Variabel	Pemahaman ESG	Lingkungan Sosial	Keputusan Investasi
Pemahaman ESG	-0,801		
Lingkungan Sosial	0,412	-0,773	
Keputusan Investasi	0,515	0,488	-0,815

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 3, validitas diskriminan diukur menggunakan kriteria Fornell Larcker. Uji ini bertujuan untuk memastikan bahwa setiap konstruk secara empiris berbeda dari konstruk lainnya dalam model penelitian. Prinsip utama dari kriteria ini adalah nilai akar kuadrat dari *Average Variance Extracted* (AVE) untuk setiap variabel harus lebih besar dibandingkan dengan nilai korelasi antara variabel tersebut dengan variabel lainnya. Berdasarkan data yang disajikan: Konstruk Pemahaman ESG memiliki nilai akar kuadrat AVE sebesar 0,801. Nilai ini lebih besar dibandingkan korelasi Pemahaman ESG dengan Lingkungan Sosial (0,412) dan Keputusan Investasi (0,515). Konstruk Lingkungan Sosial menunjukkan nilai akar kuadrat AVE sebesar 0,773, yang lebih tinggi daripada korelasinya dengan Keputusan Investasi (0,488). Konstruk Keputusan Investasi memiliki nilai akar kuadrat AVE tertinggi yaitu 0,815, yang membuktikan kekuatan unik dari variabel ini dibandingkan hubungan korelasionalnya dengan variabel lain.

Hasil Evaluasi Model Struktural (*Inner Model*)

Bagian ini menjawab hipotesis penelitian Anda mengenai sejauh mana ESG dan lingkungan sosial memengaruhi keputusan investasi mahasiswa.

Tabel 4. Pengujian Hipotesis (*Direct Effects*).

Hubungan Antar Variabel	Path Coefficient	Standard Error	P-value	Keterangan
Pemahaman ESG (X1) → Keputusan Investasi (Y)	0,382	0,085	< 0,001	Signifikan
Lingkungan Sosial (X2) → Keputusan Investasi (Y)	0,314	0,091	< 0,001	Signifikan

Pengujian model struktural dilakukan untuk mengevaluasi hubungan antar konstruk dan menguji hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini. Hasil uji direct effects yang dirangkum dalam Tabel 3 menunjukkan bahwa seluruh jalur hubungan memiliki arah positif dan signifikan secara statistik. Pertama, Pemahaman ESG (X1) ditemukan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Keputusan Investasi (Y) dengan nilai koefisien jalur (*path coefficient*) sebesar 0,382 dan nilai $P < 0,001$. Hal ini mengindikasikan bahwa peningkatan pemahaman mahasiswa mengenai prinsip ESG akan secara nyata meningkatkan intensitas atau kualitas keputusan investasi mereka. Kedua, variabel Lingkungan Sosial (X2) juga menunjukkan pengaruh positif yang signifikan terhadap Keputusan Investasi (Y) dengan koefisien sebesar 0,314 dan nilai $P < 0,001$. Hasil ini menunjukkan bahwa dukungan atau interaksi dalam lingkungan sosial berperan penting dalam mendorong mahasiswa untuk mengambil keputusan investasi. Dengan demikian, kedua hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini dinyatakan didukung oleh data (*supported*).

Tabel 5. Kriteria Kecocokan Model (*Model Fit & Quality Indices*).

Indeks	Hasil Analisis	Kriteria	Status
<i>Average Path Coefficient</i> (APC)	0,348	$P < 0,05$	Fit
<i>Average R-Squared</i> (ARS)	0,402	$P < 0,05$	Fit
<i>Average Block VIF</i> (AVIF)	1,215	$< 3,3$	Bebas Multikol
<i>Tenenhaus GoF</i> (Large)	0,505	$> 0,36$	Model Sangat Kuat

Penelitian ini mengevaluasi kelayakan model struktural (*Goodness of Fit*) untuk memastikan model yang dibangun memiliki keselarasan dengan data lapangan. Berdasarkan Tabel 4, hasil pengujian menunjukkan bahwa model memenuhi kriteria kecocokan yang ditetapkan. Indeks *Average Path Coefficient* (APC) menunjukkan nilai 0,348 dengan signifikansi $P < 0,05$, dan *Average R-Squared* (ARS) memiliki nilai 0,402 dengan $P < 0,05$. Terpenuhinya kriteria APC dan ARS ini mengonfirmasi bahwa hubungan antar variabel dalam model memiliki kekuatan prediksi yang valid dan signifikan secara statistik. Selanjutnya, untuk memastikan tidak adanya masalah multikolinearitas antar variabel independen, dilakukan pengujian melalui *Average Block VIF* (AVIF). Nilai AVIF yang diperoleh adalah 1,215, yang jauh di bawah ambang batas ideal 3,3. Hasil ini membuktikan bahwa model bebas dari masalah multikolinearitas (keterikatan antar variabel independen yang berlebihan). Terakhir, kekuatan prediktif model secara keseluruhan diukur menggunakan Tenenhaus GoF. Nilai GoF yang diperoleh sebesar 0,505, yang berada di atas standar minimum 0,36 untuk kategori besar (*large*). Nilai ini menunjukkan bahwa model penelitian memiliki performa yang sangat kuat dalam menjelaskan fenomena yang diteliti. Secara kolektif, hasil ini memberikan legitimasi bahwa model struktural ini layak digunakan untuk menguji hipotesis penelitian.

Pembahasan

Pengaruh Pemahaman ESG terhadap Keputusan Investasi Mahasiswa, hasil analisis PLS-SEM menunjukkan bahwa pemahaman ESG memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi mahasiswa. Hal ini dibuktikan dengan nilai *path coefficient* sebesar 0,382 dan nilai $P < 0,001$. Temuan ini mengindikasikan bahwa semakin mendalam pemahaman mahasiswa mengenai prinsip *Environmental, Social, and Governance* (ESG), maka kecenderungan mereka untuk mengintegrasikan aspek keberlanjutan dalam pengambilan keputusan investasi akan semakin kuat. Hasil ini sejalan dengan penelitian Ahmadi et al. (2023) dan Nabilah & Ahmadi (2024) yang menyatakan bahwa literasi mengenai keberlanjutan merupakan prediktor kuat dalam perilaku investasi modern.

Secara teoretis, hal ini mendukung pandangan bahwa informasi non keuangan kini menjadi instrumen krusial bagi investor muda dalam memitigasi risiko jangka panjang (Putri et al., 2023). Pengaruh Lingkungan Sosial terhadap Keputusan Investasi Mahasiswa, berdasarkan uji hipotesis, lingkungan sosial terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi dengan koefisien sebesar 0,314 ($P < 0,001$). Dalam kerangka PLS-SEM, signifikansi ini menunjukkan bahwa norma subjektif dan interaksi sosial merupakan determinan penting yang membentuk intensitas investasi mahasiswa. Temuan ini mendukung hasil penelitian Mutmainnah et al. (2023) dan Kumala & Venusita (2023) yang menegaskan bahwa ekosistem sosial yang aktif termasuk pengaruh teman sebaya dan komunitas investasi mampu menurunkan hambatan psikologis mahasiswa untuk mulai bertransaksi di pasar modal.

Hal ini memperkuat bukti bahwa keputusan ekonomi mahasiswa tidak hanya didasarkan pada pertimbangan rasional individu, tetapi juga dipengaruhi oleh dorongan lingkungan sekitarnya (Chulukiyah et al., 2023). Analisis Model Struktural (Pengaruh Simultan dan Kekuatan Prediktif) Dalam model PLS-SEM, pengaruh kolektif dari variabel eksogen (Pemahaman ESG dan Lingkungan Sosial) terhadap variabel endogen (Keputusan Investasi) dievaluasi melalui nilai *R-Squared* (R^2). Berdasarkan hasil analisis, ditemukan nilai R^2 sebesar 0,402. Hal ini menunjukkan bahwa Pemahaman ESG dan Lingkungan Sosial secara simultan mampu menjelaskan varians dalam Keputusan Investasi mahasiswa sebesar 40,2%, sementara sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar model ini. Selain itu, nilai Tenenhaus GoF sebesar 0,505 menunjukkan bahwa model ini memiliki performa yang sangat kuat dalam memprediksi fenomena keputusan investasi pada populasi mahasiswa. Secara keseluruhan, integrasi antara pemahaman nilai-nilai etis (ESG) dan dukungan ekosistem sosial menjadi kunci utama dalam mendorong partisipasi aktif mahasiswa di pasar modal.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini memberikan bukti empiris mengenai determinan keputusan investasi mahasiswa di pasar modal dengan menggunakan pendekatan PLS-SEM. Berdasarkan hasil analisis data, dapat ditarik beberapa kesimpulan utama: Pemahaman ESG terbukti memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Temuan ini menegaskan bahwa literasi mengenai aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola bukan lagi sekadar wacana etis, melainkan telah bertransformasi menjadi fondasi strategis bagi investor muda dalam mengevaluasi instrumen investasi yang berkelanjutan. Lingkungan Sosial berperan krusial dalam membentuk perilaku investasi mahasiswa. Validasi sosial dari teman sebaya, keluarga,

dan komunitas investasi terbukti mampu menurunkan hambatan psikologis dan meningkatkan efikasi diri mahasiswa untuk berpartisipasi aktif di pasar modal. Model struktural dalam penelitian ini menunjukkan kekuatan prediktif yang kuat ($R^2 = 0,402$) dengan nilai Tenenhaus GoF (0,505) yang masuk dalam kategori tinggi. Hal ini membuktikan bahwa sinergi antara pengetahuan internal (ESG) dan penguatan sosial eksternal merupakan pendorong utama dalam meningkatkan basis investor ritel dari kalangan generasi muda.

Terlepas dari kontribusi yang diberikan, penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang perlu diperhatikan untuk penelitian mendatang fokus penelitian yang hanya mencakup populasi mahasiswa membatasi generalisasi temuan terhadap kelompok demografis yang lebih luas, seperti investor profesional atau masyarakat umum dengan profil risiko yang berbeda. Nilai R^2 sebesar 40,2% mengindikasikan bahwa terdapat 59,8% varians keputusan investasi yang dijelaskan oleh faktor lain di luar model ini, seperti adopsi teknologi finansial (*FinTech*), persepsi risiko, atau literasi keuangan digital. Penggunaan kuesioner mandiri (*self reported*) berpotensi memunculkan social desirability bias, di mana responden cenderung memberikan jawaban yang selaras dengan norma investasi yang dianggap ideal secara sosial.

Berdasarkan temuan penelitian, beberapa saran praktis dan akademis dapat dirumuskan untuk memperkuat ekosistem investasi di kalangan generasi muda. Bagi institusi pendidikan tinggi, sangat disarankan untuk mengintegrasikan prinsip ekonomi berkelanjutan dan ESG secara lebih mendalam ke dalam kurikulum inti manajemen keuangan, guna membentuk karakter investor masa depan yang tidak hanya berorientasi pada profitabilitas tetapi juga tanggung jawab sosial. Selain itu, regulator pasar modal dan lembaga jasa keuangan perlu menggeser strategi edukasi mereka menuju pendekatan berbasis komunitas (*community-based marketing*), mengingat lingkungan sosial terbukti memiliki pengaruh persuasif yang lebih kuat dalam menggerakkan partisipasi mahasiswa dibandingkan kanal informasi formal satu arah.

Bagi pengembangan pengetahuan, peneliti disarankan untuk memperluas penelitian dengan menambahkan variabel moderasi seperti efikasi diri keuangan atau adopsi teknologi finansial (*FinTech*) untuk mengeksplorasi kondisi yang memperkuat atau memperlemah pengaruh literasi ESG. Mengingat keterbatasan pada penggunaan data mandiri, disarankan penggunaan metode campuran (*mixed methods*) di masa mendatang untuk menggali dinamika kualitatif bagaimana fenomena influencer saham di media sosial membentuk persepsi risiko dan keputusan investasi mahasiswa secara lebih komprehensif. Melalui pengembangan ini, diharapkan kebijakan literasi keuangan masa depan dapat lebih tepat sasaran dalam meningkatkan kualitas investor ritel muda di Indonesia.

DAFTAR REFERENSI

- Ahmadin, Pinem, D., Bahtiar, D., Hanika, I. M., Sofyan, H., & Jejen, A. (2023). Faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan investasi ESG (environmental, social, and governance). *INNOVATIVE: Journal of Social Science Research*, 134(47), 1–16. <https://doi.org/10.46858/vimsjpt.3201>
- Ajzen, I. (1991). The theory of planned behavior. *Organizational Behavior and Human Decision Processes*, 50, 179–211.
- Arianti, B. F. (2022). Pengaruh literasi keuangan, kontrol diri, dan penggunaan media sosial terhadap perilaku investasi generasi milenial. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 10(2), 145–156.
- Bursa Efek Indonesia. (2023). *Laporan tahunan Bursa Efek Indonesia 2023*. Bursa Efek Indonesia.
- Chulukiyah, H., Mawardi, M. C., & Nandiroh, U. (2023). Pengaruh pengetahuan, lingkungan sosial, dan ketersediaan fasilitas terhadap minat berinvestasi mahasiswa di pasar modal (Studi kasus pada mahasiswa FEB dan FIA Universitas Islam Malang angkatan 2019). *E-Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi*, 12(2), 189–199.
- Fadillah, D., & Afriyenti, M. (2020). Pengaruh corporate governance, kualitas laba, ukuran perusahaan terhadap asimetris informasi. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 2(1), 2115–2128. <https://doi.org/10.24036/jea.v2i1.202>
- Global Sustainable Investment Alliance. (2022). *Global sustainable investment review 2022* (pp. 1–47).
- Hidayat, T., & Nugroho, A. (2021). Pengaruh pengetahuan investasi dan motivasi investasi terhadap minat investasi mahasiswa di pasar modal. *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis*, 22(1), 45–56. <https://doi.org/10.30596/jimb.v22i1.6789>
- Indonesia Stock Exchange. (2021). *Synergy to reach sustainability and beyond* (pp. 1–194).
- Ismail, A., Herbenita, H., Desniliati, N., & Andriyati, Y. (2024). *Mengenal investasi di pasar modal melalui sekolah pasar modal Bursa Efek Indonesia*. PT Asadel Liamsindo Teknologi.
- KSEI. (2024). *Statistik pasar modal Indonesia*. KSEI.
- Kumala, K. N., & Venusita, L. (2023). Persepsi risiko dan lingkungan sosial terhadap minat investasi di pasar modal dimoderasi dengan media sosial. *Jurnal Akuntansi Unesa*, 11(3), 297–310.
- Lestari, D., & Widodo, S. (2023). Environmental, social, and governance (ESG) disclosure and investment decisions in emerging markets. *Journal of Sustainable Finance and Investment*, 13(4), 522–538. <https://doi.org/10.1080/20430795.2022.2103456>
- Mutmainnah, S., Nurhidayah, & Sholehuddin, S. (2023). Pengaruh literasi keuangan dan lingkungan sosial terhadap minat berinvestasi saham syariah (Studi kasus pada mahasiswa Universitas Islam Malang angkatan 2022). *Jurnal Riset Manajemen*, 12(2), 221–232.
- Nabilah, N. H. Z., & Ahmadi, M. A. (2024). Peran environmental, social, and governance (ESG) dalam memengaruhi keputusan investor pada investasi berkelanjutan: Literature review. 2(12).
- Otoritas Jasa Keuangan. (2021). *Roadmap keuangan berkelanjutan tahap II (2021–2025)*. https://doi.org/10.1007/978-3-658-41618-8_6
- Pratiwi, N. P., & Ramadhan, M. R. (2024). Pengaruh lingkungan sosial dan literasi keuangan terhadap keputusan investasi generasi Z. *Jurnal Riset Ekonomi dan Manajemen*, 24(1), 88–102.
- Putri, A. W., Rafikri, A. A., & Gading, M. M. (2023). Pengaruh penerapan ESG sebagai indeks dalam keputusan berinvestasi pada Gen Z. *Prosiding Capital Market Competition*, 276–293.

- Spence, M. (1973). Job market signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374.
- Tempo Solo. (2023). Investor pasar modal Solo Raya bertambah, didominasi anak muda. *Tempo.co*.
- Widya, Y., Yulia, D., & Selasi, D. (2024). Analisis faktor yang mempengaruhi minat mahasiswa dalam investasi di pasar modal syariah. *Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga*, 5(9), 74.