

Pengaruh Motivasi, Persepsi *Return*, Dan Teknologi Informasi Terhadap Keputusan Investasi Syariah Dengan Perilaku Keuangan Sebagai Pemoderasi Pada Gen Z Di Kota Makassar

A. Arief Akbar Ramadhan¹, Rusdi Rapyogha², Eka Indriyani MS³

^{1,2,3}UIN Alauddin Makassar, Indonesia

E-mail: andiarief268@gmail.com¹, rusdi.rapyogha@uin-alauddin.ac.id², eka.indriyani@uin-alauddin.ac.id³

Article History:

Received: 10 April 2026

Revised: 20 April 2026

Accepted: 21 April 2026

Keywords: *Motivasi, Persepsi Return, Teknologi Informasi, Keputusan Investasi Syariah, Perilaku Keuangan, Generasi Z*

Abstract: *Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh motivasi, persepsi return, dan teknologi informasi terhadap keputusan investasi syariah pada Generasi Z di Kota Makassar, serta menguji peran perilaku keuangan sebagai variabel moderasi. Fokus pada investasi syariah diambil untuk merespons tren peningkatan minat investor muda terhadap instrumen keuangan inklusif yang bebas riba. Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif dengan pendekatan asosiatif. Sampel penelitian ditetapkan sebanyak 125 responden yang berasal dari Generasi Z aktif di pasar modal syariah Kota Makassar, dipilih melalui teknik purposive sampling. Metode analisis data yang digunakan adalah Structural Equation Modeling (SEM) berbasis Partial Least Squares (PLS) 4.0. Hasil penelitian membuktikan bahwa motivasi, persepsi return, dan teknologi informasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi syariah. Teknologi informasi menjadi faktor yang paling kuat pengaruhnya dibandingkan variabel lain. Kontribusi utama ditemukan pada peran moderasi perilaku keuangan yang selektif, di mana perilaku keuangan berhasil memperkuat hubungan antara persepsi return dan keputusan investasi syariah, namun perilaku keuangan gagal memoderasi pengaruh motivasi dan teknologi informasi terhadap keputusan investasi syariah. Hasil ini menegaskan pentingnya literasi digital dan disiplin finansial bagi investor muda.*

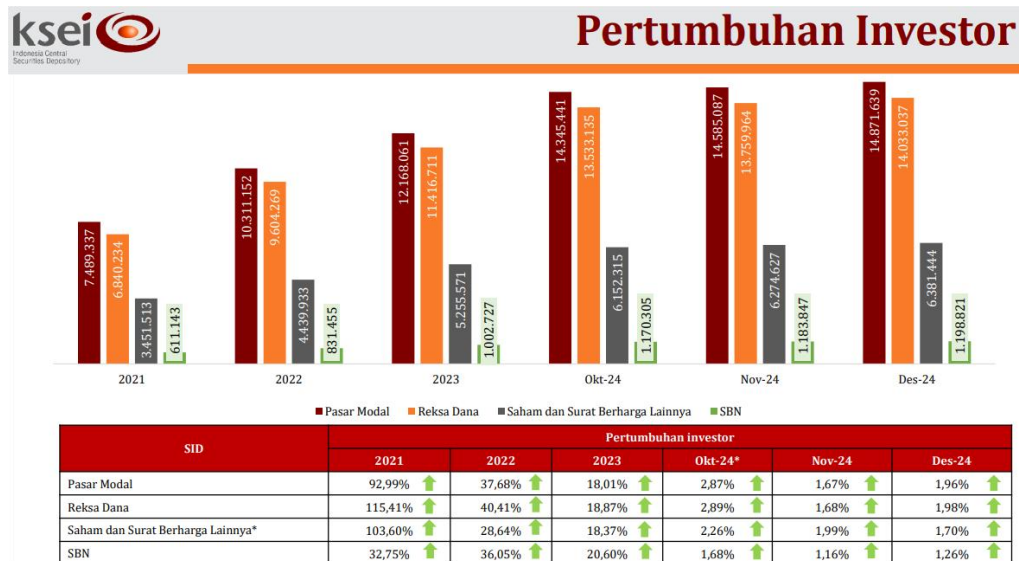
PENDAHULUAN

Pertumbuhan ekonomi global yang sangat dinamis menuntut setiap lapisan masyarakat untuk lebih mawas diri dalam mengelola sumber daya keuangan mereka. Fenomena ini tidak lagi terbatas pada pola konsumsi dan tabungan konvensional, melainkan telah bergeser ke arah manajemen kekayaan yang produktif melalui instrumen investasi. Di Indonesia, kesadaran akan

pentingnya investasi telah meningkat secara signifikan, yang didorong oleh kemudahan akses terhadap berbagai instrumen seperti emas, tanah, hingga surat berharga di pasar modal (Jogiyanto, 2020). Investasi dipandang sebagai instrumen pembangunan nasional yang krusial untuk meningkatkan kesejahteraan masyarakat (Cahya & Ayu, 2021). Seiring dengan terbukanya akses Bursa Efek Indonesia (BEI), investasi di pasar modal menjadi alternatif yang kian populer bagi masyarakat luas (Bakhri, 2020).

Dalam spektrum pasar modal, investasi syariah muncul sebagai pilihan yang sangat relevan bagi masyarakat Indonesia yang mayoritas beragama Islam. Perspektif Islam memandang investasi bukan sekadar anjuran, melainkan kewajiban moral untuk mencegah penimbunan harta (*iktinaz*) dan memastikan kekayaan berputar secara produktif (Asyari & Farid, 2023). Sebagai negara dengan populasi Muslim terbesar di dunia, Indonesia memiliki potensi pasar yang masif untuk menjadi motor penggerak ekonomi syariah global (Anggara, 2022). Pemerintah pun secara proaktif menerapkan kebijakan untuk mendorong investasi di sektor halal, yang menjadikan pasar modal syariah sebagai pilar strategis pembangunan ekonomi nasional (Ilham & Dewi, 2021). Pasar modal syariah beroperasi berdasarkan prinsip-prinsip Islam yang menghindari praktik riba (bunga), gharar (ketidakpastian), maisir (judi), serta penindasan dan risiko yang berlebihan (Nengsih & Rahmi, 2021).

Gambar 1. Pertumbuhan Investor Pasar Modal Indonesia 2021-2024



Data menunjukkan tren pertumbuhan yang konsisten dan positif pada jumlah saham syariah serta investor pasar modal di Indonesia dari tahun 2019 hingga akhir 2024 (OJK, 2024). Berdasarkan statistik PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), jumlah investor pasar modal mencapai angka 14.871.639 per Desember 2024, yang mencerminkan pertumbuhan berkelanjutan dari bulan-bulan sebelumnya. Lonjakan ini bukan sekadar angka statistik, melainkan bukti keberhasilan upaya inklusi keuangan dan peningkatan literasi investasi di tengah masyarakat Indonesia yang kian menyadari pentingnya prinsip syariah dalam aktivitas ekonomi (KSEI, 2024). Lingkungan yang inklusif ini membuka peluang besar bagi Generasi Z untuk terlibat aktif dalam kegiatan investasi sejak usia muda.

Generasi Z, atau yang dikenal sebagai *iGeneration*, tumbuh besar dalam ekosistem yang tak terpisahkan dari kemajuan teknologi internet (Darmawan et al., 2023). Karakteristik mereka yang mampu melakukan multitasking, ketergantungan pada teknologi, dan kecepatan dalam memproses informasi visual menjadikan mereka segmen pasar yang unik (Adi Upadana et al.,

2022). Akses informasi yang melimpah memungkinkan mereka menjadi lebih kritis dan terbuka terhadap inovasi finansial. Keterlibatan mereka dalam investasi syariah memiliki justifikasi yang kuat di Indonesia (Putra Mardika et al., 2025). Instrumen syariah yang mengedepankan etika dan spiritualitas selaras dengan nilai-nilai Gen Z yang mulai mencari makna dalam setiap tindakan mereka, termasuk dalam urusan finansial (Luh Putu et al., 2023).

Namun, dinamika pertumbuhan ini menyimpan anomali regional yang memerlukan perhatian mendalam. Kota Makassar, sebagai representasi Sulawesi Selatan, berada di peringkat ke-7 secara nasional dalam jumlah investor terbanyak pada tahun 2024 (Herald Sulses, 2024). Meskipun aktif, potensi Gen Z di wilayah ini belum teroptimalisasi sepenuhnya jika dibandingkan dengan pertumbuhan nasional. Kesenjangan ini mengindikasikan adanya faktor-faktor psikologis dan perilaku yang membatasi keputusan investasi mereka. Gen Z sering kali rentan terhadap perilaku ikut-ikutan (*herding behavior*), di mana volume transaksi tinggi tidak selalu mencerminkan keputusan yang terencana dengan baik (bareksa.com, 2025). Oleh karena itu, penelitian mengenai peran *behavioral finance* dan perilaku keuangan di Kota Makassar menjadi sangat mendesak.

Tujuan utama Gen Z berinvestasi adalah untuk mencapai stabilitas finansial dan mengatasi kecemasan akan masa depan (Darmawan et al., 2023). Mereka memanfaatkan teknologi informasi sebagai cara tercepat untuk mengelola aset, namun kecepatan ini juga membawa risiko ketergantungan pada informasi yang belum terverifikasi (Adi Upadana et al., 2022). Untuk memastikan investasi yang sehat, Gen Z memerlukan perilaku keuangan yang disiplin, yang mencakup perencanaan, manajemen risiko, dan pengendalian diri dari bias emosional (Putra Mardika et al., 2025; Luh Putu et al., 2023). Tanpa filter internal ini, peningkatan investasi mereka berisiko bersifat spekulatif (Fitri & Hariyanto, 2024).

Motivasi berfungsi sebagai pemicu awal dalam pengambilan keputusan (Ahmadin et al., 2023). Motivasi ini bisa bersifat intrinsik, seperti kemandirian finansial, maupun ekstrinsik, seperti pengaruh tren sosial (Adielyani & Mawardi, 2020). Namun, dorongan emosional yang terlalu kuat dapat memicu sifat tergesa-gesa (*ajūlan*), yang dalam perspektif Islam harus dikendalikan demi etika syariah (Yusro et al., 2022). Di sisi lain, persepsi return merupakan penilaian subjektif atas keuntungan, baik finansial maupun keberkahan (*barakah*) (Fareva et al., 2021). Persepsi ini rentan terhadap bias kognitif seperti optimisme berlebihan (Hermanto, 2020).

Teknologi informasi bertindak sebagai motor penggerak utama dalam model penelitian ini melalui efisiensi transaksi dan transparansi informasi (Isna Hary, 2024). Meskipun memudahkan, teknologi menciptakan tantangan etis terkait penyebaran informasi yang salah (*hoax*). Islam menjawab tantangan ini dengan prinsip *Tabayyun* atau verifikasi informasi sebelum bertindak (Ayu Purnamasari, 2025; Hrulekha et al., 2025). Dengan demikian, penelitian ini bertujuan untuk mengisi kesenjangan literatur dengan menguji secara simultan peran moderasi perilaku keuangan terhadap motivasi, persepsi return, dan teknologi informasi dalam membentuk keputusan investasi syariah pada Gen Z di Kota Makassar.

LANDASAN TEORI

Behavioral Finance Theory

Behavioral Finance Theory mulai berkembang sebagai respon terhadap keterbatasan teori keuangan klasik, seperti *Efficient Market Hypothesis* dari Eugene Fama (1970), yang mengasumsikan bahwa investor selalu bertindak rasional (Thaler, 1999; Kahneman & Tversky, 1979). Teori ini mengintegrasikan psikologi kognitif ke dalam kerangka analisis keuangan untuk menjelaskan mengapa investor sering membuat keputusan yang tidak logis di dunia nyata. Fokus

utamanya adalah bagaimana faktor psikologis, seperti bias emosi dan kesalahan persepsi, mempengaruhi perilaku investor di pasar modal (Anggraeni et al., 2025).

Dalam konteks pasar modal, munculnya teori ini dipicu oleh banyaknya anomali pasar yang tidak dapat dijelaskan secara konvensional (Nadhiratul Sukma, 2021). *Behavioral finance* melihat investor sebagai individu yang subjek terhadap emosi dan pengalaman pribadi. Nofsinger (2001) mendefinisikan disiplin ini sebagai pengamatan empiris terhadap perilaku manusia dalam pengelolaan keuangan. Shefrin (2002) menambahkan bahwa psikologi memiliki dampak sistematis terhadap tindakan keuangan. Bagi investor muda, pemahaman akan sisi irasional ini sangat penting agar mereka tidak hanya mengandalkan insting saat menghadapi fluktuasi pasar (Fridana et al., 2020).

Decision Making Theory

Decision Making Theory menyediakan kerangka kerja untuk memahami langkah-langkah sistematis yang dilalui individu dalam mengambil pilihan. Herbert Simon (1947) menekankan bahwa keputusan yang tidak tepat waktu akan berdampak negatif pada tujuan finansial jangka panjang (Simon, 1993). Teori ini mencakup proses identifikasi masalah, pencarian informasi, evaluasi alternatif, hingga penentuan pilihan akhir (Xing, 2015). Dalam investasi, pengambilan keputusan berarti mengadopsi pilihan rasional untuk mengalokasikan modal secara efisien di tengah risiko dan ketidakpastian.

Penelitian ini menggunakan *Decision Making Theory* sebagai jembatan untuk menganalisis proses internal investor (Anatasya et al., 2020). Motivasi berperan sebagai pemicu (*trigger*) awal yang mengubah keadaan pasif menjadi proaktif (Ernawatiningsih, 2019). Persepsi return kemudian menjadi elemen sentral dalam tahap evaluasi alternatif, di mana investor menilai potensi keuntungan berdasarkan keyakinan subjektif mereka. Teknologi informasi memfasilitasi setiap tahap ini dengan menyediakan infrastruktur digital yang mempercepat akses data dan eksekusi transaksi (Ali Al Atoom et al., 2021).

Keputusan Investasi Syariah

Keputusan investasi adalah serangkaian langkah yang diambil individu atau entitas untuk menempatkan dana pada aset tertentu dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa depan (Safitri et al., 2021; Setiadi, 2003). Dalam konteks syariah, keputusan ini harus melibatkan seleksi aset yang ketat berdasarkan prinsip-prinsip Islam (Fridana et al., 2020). Investor harus memastikan bahwa perusahaan yang dipilih tidak terlibat dalam sektor yang dilarang dan memiliki struktur keuangan yang sehat (Hanifah et al., 2022).

Landasan teologis dari transparansi dan akuntabilitas dalam investasi ditemukan dalam QS. Al-Baqarah: 282, yang memerintahkan pencatatan setiap transaksi untuk menghindari ketidakadilan dan sengketa. Ayat ini menegaskan pentingnya dokumentasi yang akurat sebagai basis pengambilan keputusan yang valid. Bagi Gen Z, memilih instrumen yang terdaftar dalam Daftar Efek Syariah (DES) OJK merupakan bentuk implementasi dari kepatuhan etis sekaligus strategi manajemen risiko.

Motivasi

Secara etimologis, motivasi berasal dari kata Latin "*Mavere*" yang berarti dorongan atau penggerak. Motivasi adalah kekuatan yang menjelaskan kekuatan, arah, dan ketekunan seseorang dalam mencapai tujuan (Robbins, 2015). Dalam investasi, motivasi intrinsik muncul dari kebutuhan internal seperti mencapai kebebasan finansial, sementara motivasi ekstrinsik dipicu oleh insentif luar seperti tren pasar atau rekomendasi tokoh publik (Adielyani et al., 2020).

Prinsip Islam mendorong motivasi untuk bekerja keras dan mengelola kekayaan secara produktif sebagai bentuk ibadah, sebagaimana terekam dalam QS. At-Taubah: 105. Ayat ini

menempatkan usaha manusia di bawah pengawasan Ilahi, yang memberikan dimensi spiritual pada setiap aktivitas ekonomi. Bagi Gen Z di Makassar, motivasi ini sering kali bersumber dari keinginan untuk mandiri secara finansial demi membantu keluarga, yang kemudian diperkuat oleh paparan kesuksesan investasi di media sosial.

Persepsi Return

Persepsi adalah proses kognitif dalam menafsirkan rangsangan lingkungan menjadi gambaran yang bermakna (Robert S. Feldman, 2020). Return sendiri didefinisikan sebagai keuntungan yang diperoleh dari penanaman modal (Jogiyanto, 2020). Persepsi return dalam investasi syariah tidak hanya terbatas pada *capital gain* dan dividen, tetapi juga mencakup aspek keberkahan atau *Barakah*.

Keyakinan akan pelipatgandaan bagi mereka yang menggunakan hartanya di jalan yang benar dijelaskan dalam QS. Al-Baqarah: 261 melalui perumpamaan sebutir benih yang menumbuhkan tujuh tangkai (Kementrian Agama RI, 2002). Janji spiritual ini memberikan motivasi tambahan bagi investor syariah untuk tetap konsisten pada jalur yang halal. Persepsi return yang positif akan memperkuat niat investasi, namun harus diimbangi dengan kesadaran akan risiko (*high risk high return*) (Siti Mudrikah, 2018; Firdaus, 2020).

Peran Teknologi Informasi

Teknologi informasi mencakup pemanfaatan alat dan sistem digital untuk memproses dan mendistribusikan data (Muhamad Ngafifi, 2023). Di era digital, media informasi telah bertransformasi menjadi instrumen krusial bagi investor untuk memantau pasar secara *real-time* (Eka Indriyani et al., 2023). Bagi Gen Z, aplikasi investasi daring memudahkan proses pendaftaran dan transaksi, yang secara signifikan menurunkan hambatan masuk ke pasar modal (Nurfadilah et al., 2022).

Meskipun memberikan kemudahan, teknologi juga mempercepat penyebaran informasi yang menyesatkan. Islam menekankan pentingnya prinsip *Tabayyun* (verifikasi) sebagaimana diperintahkan dalam QS. Al-Hujurat: 6, agar seseorang tidak mengambil keputusan berdasarkan ketidaktahuan yang berujung pada penyesalan. Prinsip ini sangat relevan untuk menangkalkan fenomena *FOMO* (*Fear of Missing Out*) di kalangan investor muda (Ayu Purnamasari, 2025).

Perilaku Keuangan

Perilaku keuangan adalah bidang studi yang meneliti bagaimana psikologi mempengaruhi keputusan finansial (Edrea Wicaksono, 2015). Hal ini mencakup tanggung jawab dalam perencanaan, manajemen pengeluaran, dan pengendalian emosi (Fauzia Bakhtiar & Rusdi Prayoga, 2022). Perilaku keuangan yang sehat tercermin dalam kemampuan individu untuk membedakan antara kebutuhan dan keinginan (Chinen & Endo, 2015).

Dalam kerangka syariah, perilaku ini diatur oleh prinsip *Iqtishad* atau keseimbangan, yang melarang sikap berlebihan dalam belanja (*israf*) maupun kekikiran (*qatūrā*), sesuai QS. Al-Furqan: 67. Ayat ini memberikan pedoman bagi investor untuk mengelola dana secara bijaksana dan proporsional. Perilaku keuangan berfungsi sebagai filter yang memastikan motivasi dan persepsi profit tidak berubah menjadi tindakan spekulatif yang merusak (Suidarma et al., 2023).

METODE PENELITIAN

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif yang berlandaskan pada filsafat positivism, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sample tertentu, pengumpulan data menggunakan instrument penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan (Sugiyono dalam Propong suryani, 2020). Penelitian ini menggunakan pendekatan asosiatif. jenis tersebut

digunakan untuk mengetahui hubungan antar variabel. Pendekatan asosiatif adalah pendekatan yang memiliki tujuan untuk mengetahui hubungan antara variabel dan memverifikasi apakah suatu variabel menyebabkan variabel lain mengalami perubahan atau tidak (Sekaran dan Bougie, 2017).

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data primer, yaitu data yang diperoleh secara langsung dari sumber aslinya melalui responden (Sugiyono, 2016). Pengumpulan data dilakukan melalui penyebaran kuesioner kepada responden Generasi Z di Kota Makassar yang didistribusikan dalam bentuk *Google Form*. Instrumen yang digunakan adalah kuesioner tertutup, di mana pilihan jawaban telah disediakan sehingga responden cukup memilih jawaban yang sesuai, dengan pengukuran menggunakan skala Likert.

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Analisis Data

1. Analisis *Outer Model* (*Measurement Model*)

a. *Convergent Validity*

Convergent Validity digunakan untuk menilai seberapa besar hubungan antar konstruk dengan variabel latennya, yang bisa dinilai dengan melihat *outer loading* dan *Average Variance Extracted* (AVE). Indikator dianggap mempunyai *convergent validity* yang tinggi apabila nilai *outer loading* >0.7, sedangkan nilai *Average Variance Extracted* (AVE) >0.50 (Hair et al., 2019).

Tabel 1. *Outer Loading* (*Measurement Model*)

Indikator	X1	X2	X3	Y	Z	Z x X2	Z x X1	Z x X3
X1.1	0.805							
X1.2	0.766							
X1.3	0.801							
X1.4	0.786							
X1.5	0.803							
X2.1		0.817						
X2.2		0.741						
X2.3		0.753						
X2.4		0.773						
X2.5		0.847						
X3.1			0.786					
X3.2			0.787					
X3.3			0.802					
X3.4			0.796					
X3.5			0.789					
Y1				0.774				
Y2				0.782				
Y3				0.786				
Y4				0.757				
Y5				0.796				
Z1					0.855			
Z2					0.812			

Z3					0.797			
Z4					0.819			
Z5					0.789			
Z x X1							1.000	
Z x X2						1.000		
Z x X3								1.000

Sumber: Data diolah SmartPLS, 2025

Merujuk pada tabel diatas, mengungkapkan bahwa semua nilai *loading factor* mempunyai nilai $>0,7$. Hal ini mengindikasikan bahwa semua konstruk untuk semua variabel dikatakan valid dan memenuhi kriteria validitas. Berikutnya, *convergent validity* juga dievaluasi melalui pengujian *Average Variance Extracted* (AVE). Nilai AVE minimum yang dapat diterima adalah 0,5 (Hair et al., 2019). Nilai AVE ditunjukkan pada tabel 2 berikut:

Tabel 2. *Average Variance Extracted* (AVE)

Variabel	Rata-rata varians diekstraksi (AVE)
Motivasi	0.628
Persepsi Return	0.620
Teknologi Informasi	0.627
Keputusan Investasi Syariah	0.607
Perilaku Keuangan	0.664

Sumber: Data diolah SmartPLS, 2025

Merujuk pada tabel 2 mengungkapkan bahwa semua variabel memiliki nilai AVE $\geq 0,5$. Artinya, konstruk mampu menjelaskan 50 persen atau lebih dari varians item yang membentuk konstruk tersebut. Oleh karena itu, nilai AVE nya telah memenuhi kriteria validitas konvergen. Dengan kombinasi penilaian *outer loading* dan uji AVE (*Average Variance Extracted*) sehingga dapat bisa ditarik kesimpulan bahwa penelitian ini mempunyai *convergent validity* yang tinggi dan memenuhi syarat untuk di lanjutkan ke tahap uji *discriminant validity*.

b. *Discriminant Validity*

Discriminant validity dievaluasi dengan menggunakan *cross loading* dan *fornell lacker criterion*. *Cross loading* mengukur korelasi indikator terhadap konstraknya dibandingkan dengan konstruk dari blok yang lain. Apabila korelasi antara indikator dengan konstraknya lebih tinggi dibandingkan dengan korelasi dengan konstruk di blok lainnya, hal ini mengindikasikan bahwa konstruk tersebut lebih baik dalam memprediksi indikator yang ada dalam bloknnya sendiri daripada indikator yang ada di blok lain (Haryono, 2016). Berikut ini hasil uji *cross loading*:

Tabel 3. *Cross Loading*

Indikator	X1	X2	X3	Y	Z	Z x X2	Z x X1	Z x X3
X1.1	0.805	0.476	0.234	0.506	0.383	0.011	-0.052	-0.194
X1.2	0.766	0.274	0.050	0.334	0.262	0.106	0.101	-0.060
X1.3	0.801	0.398	0.147	0.494	0.377	0.033	-0.071	-0.190
X1.4	0.786	0.404	0.255	0.501	0.367	0.002	-0.040	-0.160
X1.5	0.803	0.486	0.314	0.545	0.316	0.092	-0.030	-0.215
X2.1	0.406	0.817	0.352	0.605	0.464	-0.061	-0.268	-0.145
X2.2	0.466	0.741	0.264	0.392	0.328	0.040	-0.153	-0.242
X2.3	0.483	0.753	0.287	0.413	0.377	-0.058	-0.303	-0.193

X2.4	0.330	0.773	0.334	0.420	0.174	-0.007	-0.203	-0.074
X2.5	0.414	0.847	0.342	0.543	0.329	-0.031	-0.314	-0.201
X3.1	0.157	0.214	0.786	0.404	0.055	-0.061	-0.171	0.041
X3.2	0.260	0.387	0.787	0.531	0.199	-0.229	-0.188	-0.101
X3.3	0.242	0.358	0.802	0.541	0.261	-0.254	-0.238	-0.095
X3.4	0.193	0.217	0.796	0.469	0.200	-0.095	-0.136	-0.017
X3.5	0.192	0.396	0.789	0.477	0.239	-0.222	-0.123	-0.029
Y1	0.445	0.508	0.475	0.774	0.351	-0.119	-0.168	-0.145
Y2	0.482	0.466	0.532	0.782	0.441	-0.020	-0.069	-0.088
Y3	0.415	0.443	0.642	0.786	0.341	-0.097	-0.066	-0.119
Y4	0.460	0.433	0.367	0.757	0.368	0.063	-0.041	-0.134
Y5	0.585	0.551	0.375	0.796	0.531	-0.025	-0.114	-0.176
Z1	0.420	0.437	0.242	0.480	0.855	-0.127	-0.272	-0.081
Z2	0.385	0.368	0.141	0.357	0.812	-0.082	-0.246	-0.171
Z3	0.338	0.387	0.159	0.375	0.797	-0.144	-0.246	-0.116
Z4	0.271	0.305	0.249	0.479	0.819	-0.137	-0.287	-0.255
Z5	0.369	0.277	0.198	0.418	0.789	-0.088	-0.140	-0.163
Z x X1	-0.034	-0.320	-0.219	-0.118	-0.294	0.414	1.000	0.464
Z x X2	0.057	-0.035	-0.226	-0.054	-0.143	1.000	0.414	0.341
Z x X3	-0.216	-0.214	-0.057	-0.169	-0.194	0.341	0.464	1.000

Sumber: Data diolah SmartPLS, 2025

Tabel 3 menunjukkan bahwa koefisien korelasi setiap indikator dengan konstraknya lebih tinggi daripada koefisien korelasi indikator terhadap konstruk di blok kolom lainnya. Ketika diamati, variabel motivasi dengan indikator X1.1 memiliki koefisien korelasi sebesar 0,805 yang lebih tinggi apabila dibandingkan dengan indikator variabel lainnya yang berada pada kolom yang sama, begitupun dengan indikator variabel lainnya. Dengan demikian, dapat ditarik kesimpulan bahwa tidak terdapat masalah terkait *discriminant validity*.

Selain itu, *discriminant validity* juga dapat diukur dengan menggunakan *fornell larcker criterion* yaitu dengan memastikan bahwa nilai akar kuadrat AVE lebih besar dibandingkan korelasi antara konstruk tersebut dengan konstruk lainnya, atau nilai AVE lebih besar daripada kuadrat korelasi antar konstruk (Haryono, 2016). Berikut ini hasil uji *fornell larcker criterion*:

Tabel 4. *Fornell Larcker Criterion*

Variabel	Motivasi	Persepsi Return	Teknologi Informasi	Keputusan Investasi Syariah	Perilaku Keuangan
Motivasi	0.792				
Persepsi Return	0.527	0.787			
Teknologi Informasi	0.268	0.405	0.792		
Keputusan Investasi Syariah	0.614	0.618	0.618	0.779	
Perilaku Keuangan	0.436	0.435	0.249	0.524	0.815

Sumber: Data diolah SmartPLS, 2025

Merujuk pada tabel diatas, dapat dilihat bahwa setiap variabel mempunyai nilai yang lebih besar saat menjelaskan variabelnya sendiri dibandingkan dengan variabel lain yang berada pada

kolom dan baris yang sama. Sebagai contoh, variabel motivasi mempunyai nilai 0,792 yang lebih besar jika dibandingkan dengan variabel lainnya yang terdapat pada kolom dan baris yang sama, begitupun pada variabel lainnya. Hal ini menunjukkan bahwa *discriminant validity* memenuhi persyaratan.

c. *Composite Reliability*

Composite reliability digunakan untuk mengevaluasi konsistensi internal dan reliabilitas suatu konstruk. Apabila nilai reliabilitasnya berkisar antara 0,60 – 0,70 berarti “dapat diterima”, dan nilai antara 0,70 – 0,90 berarti “memuaskan hingga baik” (Hair et al., 2019). Dalam menguji *composite reliability* digunakan uji *Cronbach’s alpha* dan *composite reliability*. Selain itu, *Cronbach’s alpha* nilainya harus lebih rendah daripada *composite reliability* (Hair et al., 2019). Hasil uji nya dapat dilihat pada tabel 5 berikut:

Tabel 5. *Cronbach’s Alpha and Composite Reliability*

Variabel	Cronbach's alpha	Keandalan komposit (rho_a)	Keandalan komposit (rho_c)
Motivasi	0.853	0.860	0.894
Persepsi Return	0.848	0.867	0.890
Teknologi Informasi	0.852	0.856	0.894
Keputusan Investasi Syariah	0.838	0.841	0.885
Perilaku Keuangan	0.874	0.882	0.908

Sumber: Data diolah SmartPLS, 2025

Merujuk pada tabel diatas, mengungkapkan bahwa semua konstruk dapat dinyatakan reliabel karena nilai *Cronbach’s alpha* dan *composite reliability* berkisar antara 0,70 – 0,90 (memuaskan hingga baik). Selain itu, nilai *Cronbach’s alpha* nya lebih rendah dari nilai *composite reliability*. Dengan demikian, bisa ditarik kesimpulan bahwa semua indikator konsisten dalam mengukur konstraknya.

Hasil pengukuran *outer model* menggunakan PLS yang mencakup *convergent validity*, *discriminant validity*, dan *composite reliability* memiliki kriteria yang baik yang ditunjukkan pada ringkasan tabel berikut:

Tabel 6. Ringkasan Hasil *Measurement Models*

Variabel	Indikator	Loading Factor	Composite Reliability	AVE	Discriminant Validity
Motivasi	MV1	0.805	0.894	0.628	Valid
	MV2	0.766			
	MV3	0.801			
	MV4	0.786			
	MV5	0.803			
Persepsi Return	PR1	0.817	0.890	0.620	Valid
	PR2	0.741			
	PR3	0.753			
	PR4	0.773			
	PR5	0.847			
Teknologi	TI1	0.786	0.894	0.627	Valid

Informasi	TI2	0.787			
	TI3	0.802			
	TI4	0.796			
	TI5	0.789			
Keputusan Investasi Syariah	KIS1	0.774	0.885	0.607	Valid
	KIS2	0.782			
	KIS3	0.786			
	KIS4	0.757			
	KIS5	0.796			
Perilaku Keuangan	PK1	0.855	0.908	0.664	Valid
	PK2	0.812			
	PK3	0.797			
	PK4	0.819			
	PK5	0.789			

Sumber: Data diolah SmartPLS, 2025

2. Analisis Inner Model (Pengujian Model Struktur)

Inner Model digunakan sebagai model utama untuk mengetahui hubungan sebab-akibat antar variabel laten yang dikembangkan berdasarkan teori yang relevan. Dalam penelitian ini, untuk mengukur koefisien jalur struktural dalam evaluasi *inner model* digunakan *coefficient of determination (R-Square)*. Nilai *R-Square* yang semakin tinggi menunjukkan bahwa kekuatan variabel independen yang semakin besar dalam menggambarkan variasi pada variabel dependen. Nilai *R-Square* dikategorikan menjadi tiga, yaitu jika nilai *R-Square* 0,75 maka dampaknya kuat, nilai *R-Square* 0,50 maka dampaknya sedang dan nilai *R-Square* 0,25 maka dampaknya lemah (Hair et al., 2019b). Estimasi *R-Square* ditunjukkan pada tabel berikut:

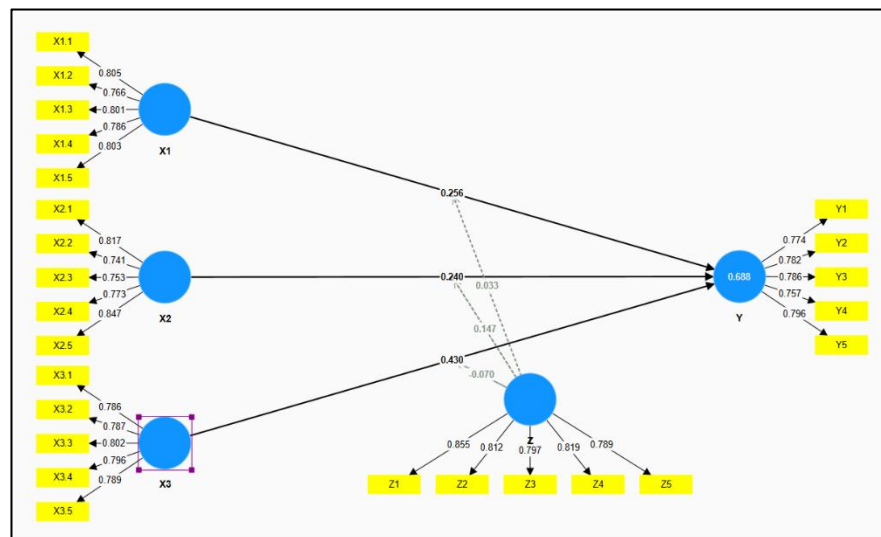
Tabel 7. Hasil *R-Square*

Variabel	R-square	Adjusted R-square
Keputusan Investasi Syariah	0.688	0.669

Sumber: Data diolah SmartPLS, 2025

Berdasarkan tabel 7 diatas, mengungkapkan bahwa nilai *R-Square* dari keputusan investasi syariah senilai 0,688 atau 68,8%. Hal ini mengindikasikan bahwa 68,8% variabel keputusan investasi syariah dipengaruhi oleh motivasi, persepsi *return*, teknologi informasi dan perilaku keuangan. Sedangkan 31,2% dipengaruhi oleh variabel lain diluar dari penelitian ini. Selain itu, berdasarkan kategori nilai *R-Square* menurut Hair et al., (2019), di mana nilai *R-Square* sebesar $\geq 0,50$ menunjukkan dampak yang sedang, maka nilai *R-Square* 0,688 pada variabel Keputusan Investasi (Y) menunjukkan bahwa model penelitian memiliki pengaruh sedang.

Gambar 2. Model Pengukuran (*Outer Model*)



3. Analisis *Outer Model* (*Measurement Model*)

Dasar pengujian hipotesis dalam penelitian ini didasarkan pada nilai yang diperoleh dari output *path coefficients*. Pengujian dilakukan menggunakan prosedur *Bootstrapping*, di mana keputusan untuk menerima atau menolak hipotesis didasarkan pada nilai *t-statistic* dan *P-value*. Hipotesis diterima jika nilai *t-statistic* > 1,96 dan *P-value* < 0,05. Sebaliknya, hipotesis ditolak jika *t-statistic* < 1,96 dan *P-value* > 0,05 (Hussein, 2015). Adapun hasil uji hipotesis ditunjukkan pada tabel 8 berikut:

Tabel 8. Hasil Uji Hipotesis

Hipotesis	Sampel asli (O)	Rata-rata sampel (M)	Standar deviasi (STDEV)	T statistik ((O/STDEV))	Nilai P (P values)
X1 -> Y	0.256	0.258	0.078	3.263	0.001
X2 -> Y	0.240	0.232	0.066	3.636	0.000
X3 -> Y	0.430	0.417	0.071	6.045	0.000
Z x X1 -> Y	0.033	0.023	0.075	0.440	0.660
Z x X2 -> Y	0.147	0.146	0.071	2.070	0.039
Z x X3 -> Y	-0.070	-0.056	0.080	0.881	0.379

Sumber: Data diolah SmartPLS, 2025

Merujuk pada tabel 8, pengujian hipotesis menggunakan *Bootstrapping* didapatkan hasil sebagai berikut:

- Pengujian H_1 (Motivasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi syariah)

Hipotesis pertama yang menyatakan bahwa motivasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi syariah pada generasi Z di Kota Makassar terbukti. Hal ini dilihat dari nilai koefisien jalur sebesar 0,256 (positif), nilai *t-statistik* sebesar 3,263 > 1,96, dan nilai *p-values* sebesar 0,001 < 0,05. Dengan demikian, dapat ditarik kesimpulan bahwa hipotesis pertama (H_1 diterima).

- b. Pengujian H_2 (Persepsi return berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi syariah)

Hipotesis kedua yang menyatakan bahwa persepsi *return* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi syariah pada generasi Z di Kota Makassar terbukti. Hal ini dilihat dari nilai koefisien jalur sebesar 0,240 (positif), nilai *t-statistik* sebesar 3,636 >1,96, dan nilai *p-values* sebesar 0,000 <0,05. Maka, bisa ditarik kesimpulan bahwa hipotesis kedua (H_2 diterima).

- c. Pengujian H_3 (Teknologi informasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi syariah)

Hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa teknologi informasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi syariah pada generasi Z di Kota Makassar terbukti. Hal ini dilihat dari nilai koefisien jalur sebesar 0,430 (positif), nilai *t-statistik* sebesar 6,045 >1,96, dan nilai *p-values* sebesar 0,000 <0,05. Maka, bisa ditarik kesimpulan bahwa hipotesis ketiga (H_3 diterima).

- d. Pengujian H_4 (Perilaku keuangan memoderasi hubungan motivasi terhadap keputusan investasi syariah)

Hipotesis keempat yang menyatakan bahwa perilaku keuangan memoderasi pengaruh motivasi terhadap keputusan investasi syariah pada generasi Z di Kota Makassar tidak terbukti. Hal ini dilihat dari nilai koefisien jalur sebesar 0,033 (positif), nilai *t-statistik* sebesar 0,440 <1,96, dan nilai *p-values* sebesar 0,660 >0,05. Maka, bisa ditarik kesimpulan bahwa hipotesis keempat (H_4 ditolak).

- e. Pengujian H_5 (Perilaku keuangan memoderasi hubungan persepsi *return* terhadap keputusan investasi syariah)

Hipotesis kelima yang menyatakan bahwa perilaku keuangan memoderasi pengaruh persepsi *return* terhadap keputusan investasi syariah pada generasi Z di Kota Makassar terbukti. Hal ini dilihat dari nilai koefisien jalur sebesar 0,147 (positif), nilai *t-statistik* sebesar 2,070 >1,96, dan nilai *p-values* sebesar 0,039 <0,05. Maka, bisa ditarik kesimpulan bahwa hipotesis kelima (H_5 diterima).

- f. Pengujian H_6 (Perilaku keuangan memoderasi hubungan teknologi informasi terhadap keputusan investasi syariah)

Hipotesis keenam yang menyatakan bahwa perilaku keuangan memoderasi pengaruh teknologi informasi terhadap keputusan investasi syariah pada generasi Z di Kota Makassar tidak terbukti. Hal ini dilihat dari nilai koefisien jalur sebesar -0,070 (negatif), nilai *t-statistik* sebesar 0,881 <1,96, dan nilai *p-values* sebesar 0,379 >0,05. Maka, bisa ditarik kesimpulan bahwa hipotesis keenam (H_6 ditolak).

B. Pembahasan Hasil Penelitian

1. Pengaruh Motivasi terhadap Keputusan Investasi Syariah

Berdasarkan hasil penelitian yang diperoleh, ditemukan bahwa motivasi berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap keputusan investasi syariah pada generasi Z di Kota Makassar. Hal ini mengonfirmasi bahwa dorongan kuat untuk mencapai kemandirian finansial dan pengaruh sosial yang positif efektif dalam menggerakkan individu untuk berinvestasi. Temuan ini sejalan dengan *Decision Making Theory* yang menempatkan motivasi sebagai pemicu awal transformasi perilaku dari pasif ke proaktif (Ernawatiningsih, 2019). Bagi mahasiswa di Makassar, motivasi untuk tidak bergantung sepenuhnya pada dana orang tua menjadi faktor pendorong utama dalam memilih instrumen investasi yang terjangkau namun beretika syariah.

Secara substantif, hasil ini memperkuat temuan Susilawati et al. (2024) dan Yusro et al.

(2022) yang menyatakan bahwa motivasi adalah pendorong valid dalam niat investasi generasi muda. Namun, perlu dicatat bahwa motivasi ini juga dipengaruhi oleh bias *social proof*, di mana tren digital dan cerita sukses dari rekan sebaya sering kali mempercepat pengambilan keputusan tanpa analisis mendalam yang panjang.

2. Pengaruh Persepsi Return terhadap Keputusan Investasi Syariah

Persepsi return terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi syariah. Gen Z di Makassar memandang potensi keuntungan finansial seperti dividen dan *capital gain* sebagai magnet utama, namun mereka juga mengintegrasikan konsep *Barakah* dalam penilaian mereka. Keyakinan bahwa sistem bagi hasil syariah lebih adil dan transparan dibandingkan sistem bunga konvensional menjadi pertimbangan kognitif yang kuat.

Temuan ini konsisten dengan penelitian Rajendra (2021) dan Sukma et al. (2022), yang menempatkan ekspektasi imbal hasil sebagai faktor dominan dalam minat investasi syariah. Keberadaan prinsip *al-ghunmu bi al-ghurmi* (keuntungan beriringan dengan risiko) dalam ekonomi syariah membantu Gen Z untuk berpikir lebih kritis dan menghindari investasi spekulatif yang menjanjikan keuntungan tidak masuk akal.

3. Pengaruh Teknologi Informasi terhadap Keputusan Investasi Syariah

Teknologi informasi muncul sebagai variabel yang paling berpengaruh dalam model penelitian ini. Bagi "digital native" seperti Gen Z, aplikasi investasi bukan sekadar alat transaksi, melainkan pintu gerbang utama ke pasar modal (Adi Upadana et al., 2022). Fitur otomatisasi seperti filter saham syariah pada aplikasi membantu mereka memastikan kehalalan aset secara instan, yang sangat krusial bagi investor pemula.

Transformasi digital ini meruntuhkan hambatan geografis dan administratif yang sebelumnya menghalangi pemuda di daerah untuk terlibat dalam pasar modal nasional. Hasil ini sejalan dengan penelitian Nurfadilah et al. (2022) dan Salsabila Putri et al. (2024), yang menegaskan peran teknologi sebagai katalisator utama pertumbuhan investor muda di pasar modal syariah.

4. Perilaku Keuangan memoderasi pengaruh Motivasi terhadap Keputusan Investasi Syariah

Berdasarkan hasil penelitian yang diperoleh, ditemukan bahwa perilaku keuangan tidak mampu memoderasi pengaruh motivasi terhadap keputusan investasi syariah pada generasi Z di Kota Makassar. Kekuatan afektif dari motivasi investasi sering kali melampaui mekanisme kontrol diri pada anak muda. Ketika dorongan untuk mengikuti tren atau menunjukkan status sosial sebagai investor begitu kuat, aturan anggaran pribadi cenderung diabaikan (Alexander Robin et al., 2019). Fenomena "present bias" membuat Gen Z lebih mengutamakan kepuasan psikologis saat ini daripada konsistensi perencanaan jangka panjang.

5. Perilaku Keuangan memoderasi pengaruh Persepsi Return terhadap Keputusan Investasi Syariah

Berdasarkan hasil penelitian yang diperoleh, perilaku keuangan mampu memoderasi pengaruh persepsi *return* terhadap keputusan investasi syariah pada generasi Z di Kota Makassar. Perilaku keuangan yang sehat bertindak sebagai filter rasional terhadap optimisme berlebihan. Individu yang disiplin dalam mencatat anggaran akan lebih berhati-hati dalam menanggapi ekspektasi profit yang tinggi, sehingga keputusan yang diambil didasarkan pada perhitungan risiko yang matang, bukan sekadar imajinasi keuntungan. Hal ini memperkuat *Behavioral Finance Theory* mengenai peran kontrol manajerial dalam menangani bias kognitif (Fadila et al.,

2022).

6. Perilaku Keuangan memoderasi pengaruh Teknologi Informasi terhadap Keputusan Investasi Syariah

Berdasarkan hasil penelitian yang diperoleh, ditemukan bahwa perilaku keuangan tidak mampu memoderasi pengaruh teknologi informasi terhadap keputusan investasi syariah pada generasi Z di Kota Makassar. Efisiensi dan kecepatan platform digital tampaknya membuat disiplin keuangan individu menjadi kurang relevan dalam momen pengambilan keputusan. Fitur pendaftaran instan dan transaksi satu klik menciptakan lingkungan di mana sistem otomatis mengambil alih peran evaluasi manual yang biasanya dilakukan melalui perilaku keuangan yang sehat. Hasil ini sejalan dengan temuan Kulsulma et al. (2020) bahwa derasnya arus teknologi dapat melemahkan efektivitas pengetahuan finansial seseorang.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan dalam penelitian ini, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Terdapat pengaruh positif dan signifikan antara motivasi dan keputusan investasi syariah pada Gen Z di Kota Makassar. Hal ini membuktikan bahwa dorongan kemandirian finansial dan pengaruh sosial yang kuat efektif menggerakkan Gen Z di Kota Makassar untuk memilih instrumen investasi syariah sebagai solusi keuangan masa depan yang berkah dan halal.
2. Terdapat pengaruh positif dan signifikan antara persepsi *return* dan keputusan investasi syariah pada Gen Z di Kota Makassar. Potensi keuntungan yang kompetitif, seperti bagi hasil yang transparan, menjadi daya tarik utama bagi Gen Z. Keyakinan akan imbal hasil yang adil mendorong mereka mengalokasikan dana pada instrumen yang dianggap lebih aman dan stabil.
3. Terdapat pengaruh positif dan signifikan antara teknologi informasi dan keputusan investasi syariah pada Gen Z di Kota Makassar. Transformasi digital melalui platform investasi yang intuitif dan proses pendaftaran instan telah meruntuhkan hambatan akses bagi investor pemula. Kemudahan pemantauan portofolio secara *real-time* sangat sesuai dengan mobilitas tinggi generasi muda.
4. Perilaku keuangan tidak mampu memoderasi pengaruh motivasi dan keputusan investasi syariah pada Gen Z di Kota Makassar. Temuan ini menunjukkan bahwa dorongan emosional atau tren sering kali lebih dominan daripada logika manajemen keuangan. Niat investasi tetap tinggi meskipun kedisiplinan dalam mengelola anggaran harian atau dana darurat belum sepenuhnya stabil.
5. Perilaku keuangan mampu memoderasi pengaruh persepsi *return* dan keputusan investasi syariah secara positif dan signifikan pada Gen Z di Kota Makassar. Manajemen keuangan pribadi yang baik berfungsi sebagai filter rasional. Individu yang tertib dalam mengelola dana akan semakin terdorong berinvestasi saat melihat peluang keuntungan karena mampu mengukur risiko secara realistis.
6. Perilaku keuangan tidak mampu memoderasi pengaruh teknologi informasi terhadap keputusan investasi syariah pada Gen Z di Kota Makassar. Efisiensi dan otomatisasi sistem digital yang serba instan membuat peran kendali keuangan pribadi menjadi kurang relevan. Kemudahan teknologi bersifat universal, sehingga langsung memengaruhi keputusan investasi tanpa bergantung pada tingkat pemahaman analisis teknis individu.

REFERENSI

- 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)
- Badan Pusat Statistik Kota Makassar. (2023). *Kota Makassar Dalam Angka 2023*. BPS Kota Makassar.
- Dewi, N. L. P. S., & Utama, M. S. (2021). Financial behavior sebagai variabel moderasi pengaruh literasi keuangan terhadap keputusan investasi. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 10(4), 215–230.
- Fahmi, M., & Thasnim, I. M. (2023). Pengaruh motivasi dan persepsi return terhadap minat investasi di pasar modal syariah (Studi pada Generasi Z). *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 9(1), 45–56. <https://www.google.com/search?q=http://dx.doi.org/10.29040/jiei.v9i1.7247>
- Gumala, R., & Wahyuni, S. (2022). Dampak digitalisasi dan teknologi informasi terhadap keputusan investasi Generasi Z di era pandemi. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 5(2), 88–102.
- Hair, J. F., Hult, G. T. M., Ringle, C. M., & Sarstedt, M. (2021). *A primer on partial least squares structural equation modeling (PLS-SEM)* (3rd ed.). Sage Publications.
- Hasanah, N., & Listiadi, A. (2021). Pengaruh pengetahuan investasi, persepsi return, dan motivasi terhadap minat investasi mahasiswa. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 9(3), 1143–1155. <https://www.google.com/search?q=https://doi.org/10.26740/jim.v9n3.p1143-1155>
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. PT RajaGrafindo Persada.
- Kholilah, N. Al, & Iramani, R. (2013). Studi financial management behavior pada masyarakat Surabaya. *Journal of Business and Banking*, 3(1), 69–80. <https://www.google.com/search?q=https://doi.org/10.14414/jbb.v3i1.255>
- Otoritas Jasa Keuangan. (2022). *Survei Nasional Literasi dan Inklusi Keuangan (SNLIK) 2022*. OJK RI.
- Pradikasari, E., & Isbanah, Y. (2018). Pengaruh financial literacy, illusion of control, overconfidence, risk tolerance, dan risk perception terhadap keputusan investasi pada mahasiswa di Surabaya. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 6(4), 424–434.
- Putra, A., & Nasution, M. S. A. (2022). Tren investasi syariah di kawasan timur Indonesia: Analisis perilaku investor muda Makassar. *Jurnal Ekonomi Regional*, 14(2), 150–165.
- Sari, N. R., & Rahmawati, E. (2020). Perilaku keuangan dan faktor-faktor yang mempengaruhinya: Studi pada Generasi Millennial dan Gen Z. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 22(1), 34–45. <https://www.google.com/search?q=https://doi.org/10.9744/jak.22.1.34-45>
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Tandelilin, E. (2017). *Pasar Modal Manajemen Portofolio & Investasi*. Kanisius.