

**PENGARUH *RETURN EXPECTATION*, *PERSONAL EXPERIENCE*,
DAN *MOTIVATION* TERHADAP *INVESTMENT DECISION*
PADA PNS BKAD PROVINSI KALTENG**

PENULIS

¹⁾Nadia Callistin, ²⁾Yohanes Joni Pabelum, ³⁾Glenn Andrenossa,
⁴⁾Lockoneco

ABSTRAK

Studi ini mengkaji pengaruh *return expectation*, *personal investment experience*, dan *investment motivation* terhadap *investment decision* Pegawai Negeri Sipil Badan Keuangan dan Aset Daerah Provinsi Kalimantan Tengah. Dengan metode kuantitatif, data dikumpulkan dari 53 responden dari populasi 69 orang melalui teknik non probability sampling. Dan dianalisis menggunakan uji validitaas, reliabilitas, asumsi klasik, uji F, uji T, serta regresi. Temuan menunjukkan bahwa secara parsial, *return expectation* berpengaruh positif terhadap *investment decision*, *personal investment experience* berpengaruh signifikan negatif, sedangkan *investment motivation* tidak signifikan.

Kata Kunci

Investment Decision; Investment Motivation; Personal Investment Experience; Return Expectation

AFILIASI

Program Studi
Nama Institusi

^{1,2,3)}Akuntansi, Fakultas Ekonomi

^{1,2,3)}Universitas Palangka Raya

⁴⁾Badan Keuangan dan Aset Daerah Provinsi Kalimantan Tengah

Alamat Institusi

^{1,2,3)}Jl. Yos Sudarso, Palangka Raya, Kalimantan Tengah, 73111

KORESPONDENSI

Penulis
Email

Nadia Callistin
nadiacallistin@gmail.com

LICENSE



This work is licensed under a [Creative Commons Attribution 4.0 International License](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/).

I. PENDAHULUAN

Dalam era globalisasi digitalisasi ekonomi terus berkembang pesat. Adanya aktivitas investasi merupakan bentuk masyarakat berpartisipasi untuk memperoleh sebuah keuntungan, pengalaman, dan motivasi bagi investor untuk bisa memahami pergerakan pasar saham. Bentuk partisipasi masyarakat tentunya didorong oleh berbagai kebutuhan secara primer, sekunder, hingga tersier. Secara garis besar investasi dapat didefinisikan sebagai suatu bentuk komitmen terhadap menempatkan alokasi dana tertentu pada periode sekarang guna harapan mendapatkan *profit* di kemudian hari (Adnyana, 2020).

Fenomena dinamika ekonomi dalam horizon waktu yang panjang mencerminkan taraf realitas kehidupan bermasyarakat. Dalam literatur ekonomi, pertumbuhan ekonomi kerap dimanfaatkan sebagai indikator untuk menunjukkan adanya pencapaian atau perubahan dalam struktur ekonomi suatu bangsa. Laju peningkatan yang diraih secara tahunan dapat menjadi indikator keberhasilan suatu negara dalam mengelola aktivitas ekonominya untuk jangka pendek sekaligus mengembangkan untuk jangka panjang (Fitriasuri *et al.*, 2023). Capaian pertumbuhan ekonomi suatu negara juga dapat dibandingkan dengan pencapaian negara lain sebagai tolak ukur keberhasilan dalam pengendalian dan pembangunan ekonomi (Kambono & Marpaung, 2020).

Bagi investor individu, *investment decision* di pasar saham sangat dipengaruhi oleh latar belakang pribadi. Seperti usia, pendidikan, pendapatan, dan diversifikasi portofolio mereka. Hal ini merupakan bagian dari proses *investment decision* yang kompleks, yang melibatkan berbagai analisis berbagai faktor dan tahapan dari berbagai aspek. Intinya, *investment decision* tersebut menjadi hasil akhir dari mengevaluasi dan memilih satu opsi terbaik diantara alternatif investasi yang ada.

Dalam konteks *investment decision*, investor kerap dikondisikan oleh riwayat pengalaman sebelumnya yang kurang menguntungkan, yang dalam literatur disebut sebagai *return experience*, sehingga praktik langsung negatif membentuk perilaku investasi di periode mendatang (Solikhin & Farmasyah, 2022). Dalam perilaku *decision*, *return experience* berperan penting dalam keputusan investasi berikutnya. Penyesalan yang mendalam akibat pengalaman di masa lalu dapat menyebabkan investor bersikap lebih prudent atau menyesuaikan strateginya agar tidak mengulangi kesalahan yang sama (Widya *et al.*, 2025).

Personal Investment Experience menjadi aspek krusial dalam pembentukan *investment decision*. Berdasarkan temuan tersebut, dapat dihipotesiskan bahwa peningkatan nilai dari suatu variabel berkorelasi dengan semakin tingginya variabel lain. Tingkat *personal investment experience*, semakin baik kualitas *decision* yang diambil (Hana, 2024). Matangnya *investment decision* merupakan konsekuensi dari pertimbangan multidimensional yang dilakukan investor pada tahap pra-investasi (Jumiyani *et al.*, 2024)

Investment motivation menjadi faktor krusial karena kesadaran etis di dalamnya mendorong evaluasi terhadap *return* dan pengambilan *investment decision* yang tepat, yang selanjutnya memengaruhi kemampuan memenuhi kebutuhan kini dan masa depan untuk mencapai kesejahteraan finansial dalam keluarga. (Septiwati & Sun, 2022).

Dalam konteks pasar modal Indonesia, sejumlah investor pemula yang memasuki pasar pada periode tren kenaikan seperti pandemi COVID-10, cenderung meyakini bahwa investasi saham merupakan jalur cepat menuju *return*. Padahal, persepsi tersebut tidak selalu berlaku jangka panjang (Laksintya *et al.*, 2025).

Di Indonesia perkembangan dunia investasi semakin berkembang pesat. Menurut *CNBC Indonesia* investor tembus 17 Juta dan didominasi oleh PNS sekitar 33-34%. Dan menurut data KSEI per Agustus 2025 terdapat sekitar 17.996.975 orang yang terbagi ke dalam beberapa jenis investasi yaitu 99.71% C-BEST, 99.88% S-INVEST, 98.07% SBN, dan 99.71% di pasar modal. Secara komposisi individunya hal ini menunjukkan kesadaran setiap individu untuk menanamkan modalnya dan diputar kembali semakin meningkat dengan begitu banyak pengalaman selama berinvestasi yang didapat membuat investor semakin tajam dalam membuat *investment decision*.

Sebagai institusi yang diberi mandat untuk mengelola anggaran dan asset Pemerintah Daerah keuangan, permasalahan laporan keuangan yang disusun oleh Satuan Kerja Perangkat Daerah (SKPD) hingga keputusan investasi agar Pendapatan Asli Daerah (PAD) meningkat dan pembangunan infrastruktur Kalimantan Tengah dapat terus berjalan. Hal ini membuat setiap Staff Pemerintahan yang menjalankan fungsi di Badan Pengelola Keuangan dan Aset Daerah (BKAD) memahami secara utuh hal-hal yang mendasari *investment decision*. Selain didominasi oleh aspek finansial yaitu imbal hasil dan risiko, *investment decision* dipengaruhi oleh faktor non-finansial diantaranya *return expectation*, *personal investment experience*, dan *investment motivation*.

Sehingga dari penelitian ini penulis tertarik untuk secara menyeluruh faktor-faktor yang mempengaruhi *investment decision* pegawai negeri sipil. Hal ini mendorong peneliti untuk mengkaji pengaruh *return expectation*, *personal investment experience*, dan *investment motivation*.

II. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 *Theory of Planned Behavior*

Pandangan ini diperkenalkan berdasarkan (Ajzen, 1991) yang menguraikan tentang tingkah laku individu dapat diprediksi melalui sikapnya, aspek norma subjektif dan dimensi persepsi atas tingkat kemudahan atau kesulitan dalam melakukan perilaku.. Adapun dunia investasi, konsep ini menyatakan yakni *investment decision* tiga faktor fundamental menjadi pembentuknya, termasuk sikap positif individu mengenai instrumen investasi, tekanan atau dukungan dari lingkungan sosial, serta keyakinan akan kemampuan diri sendiri dalam menjalankan investasi. Berdasarkan kerangka hal-hal ini seirama dengan *theory of planned behavior* yang menyimpulkan bahwa dapat dipahami edukasi atau faktor-faktor seperti *return expectation*, *personal investment experience*, dan *investment motivation* memainkan peran krusial dalam membentuk niat akhir dari *investment decision* seseorang (Aini & Yanti, 2024).

2.2 *Investment Decision*

Investment decision merupakan tindakan mengalokasikan modal ke dalam berbagai instrumen dengan tujuan memperoleh imbal hasil dikemudian hari. Karakteristik, variasi, dan proporsi dari alokasi tersebut akan menentukan besaran keuntungan yang mungkin dicapai. Namun, karena imbal hasil di masa depan bersifat tidak pasti, setiap investasi selalu mengandung elemen ketidakpastian (Sani & Paramita, 2024). *Investment decision* disituasi investasi akan dipengaruhi oleh wawasan dan pemahaman tentang cara kerja pasar modal yang didapatkan dari pelatihan pasar modal.

2.3 *Return Experience*

Return Expectation dikatakan sebagai harapan atas keuntungan merupakan faktor penting dalam pengambilan *investment decision*. *Return*, seiring dengan itu diantisipasi dari sekedar instrumen investasi, berubah menjadi magnet utama bagi para penanam modal. Prinsip dasarnya menyatakan adanya hubungan positif antara kemungkinan rugi dan peluang untung yaitu besar kecilnya keuntungan yang kamu harapkan biasanya sebanding dengan besar kecilnya risiko yang siap kamu hadapi (Aini & Yanti, 2024). Berdasarkan *Theory of Planned Behavior* (TBP) mencakup aspek-aspek norma subjektif (Ajzen, 1981). Norma subjektif ini mengacu pada pengaruh sosial di mana seseorang cenderung berperilaku setelah mendapatkan dorongan dari orang-orang di sekitarnya. Konsep ini selaras dengan teori motivasi pencapaian tujuan, terutama terkait target personal yang hendak diraih individu. Didalam kajian ilmiah yang dilakukan (Aini & Yanti, 2024) menunjukkan semakin tinggi *return expectation* maka semakin besar juga kemungkinan investor mengambil *investment decision*. Kajian ilmiah yang dilakukan (Ulya, 2024) menunjukkan kontribusi positif terhadap *return expectation* terhadap *investment decision*. Dalam kaitannya dengan Staff Pemerintahan yang menjalankan fungsi di Badan Pengelola Keuangan dan Aset Daerah Tingkat Provinsi *investment decision* sangat dipengaruhi oleh besaran keuntungan yang diantisipasi. Semakin tinggi *return* semakin kuat keputusan berinvestasi. Dalam hal ini, Staff Pemerintahan yang menjalankan fungsi di Badan Pengelola Keuangan dan Aset Daerah Tingkat Provinsi Kalimantan

Tengah selaku investor mengalokasikan dananya dengan harapan mendapatkan profitabilitas. Sehingga memunculkan jawaban praduga yakni:

H₁ : Terdapat pengaruh *Return Expectation* terhadap *Investment Decision*

2.4 *Personal Investment Experience*

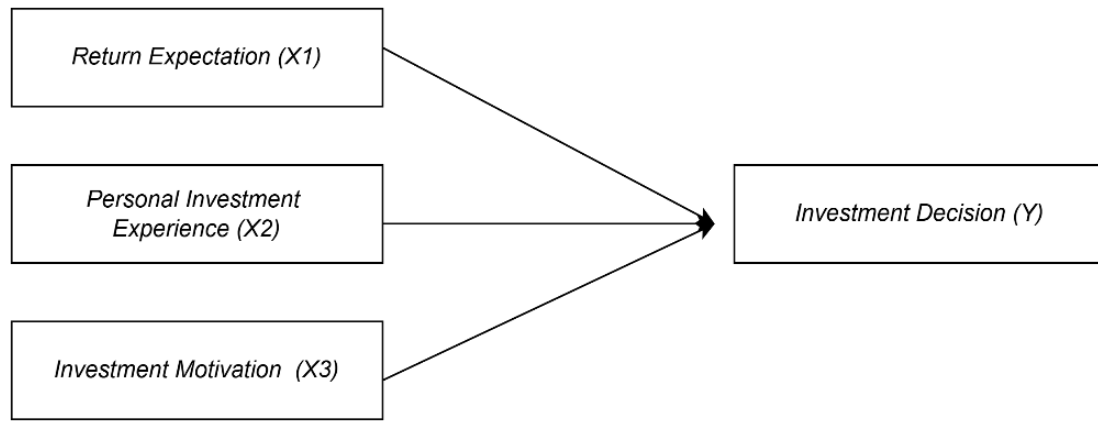
Personal investment experience merupakan luasnya pengalaman investasi seseorang diukur dari variasi dan intensitas penempatan dana yang dilakukannya dalam instrumen-instrumen keuangan (Mandagie *et al.*, 2020). Kematangan suatu *investment decision* berasal dari pertimbangan berbagai faktor yang dilakukan investor sebelum menanamkan dananya (Jumiyani *et al.*, 2024). Kaitan dengan *Theory of Behavior Planned* (TPB) yaitu *personal investment experience* meningkatkan persepsi kendali perilaku, dimana investor yang berpengalaman merasa lebih mampu mengendalikan risiko dan hasil. Selain itu, *personal investment experience* berpotensi menciptakan sikap yang lebih rasional dan mengurangi kepekaan terhadap norma sosial. Dalam kajian ilmiah yang dilakukan (Baihaqqy *et al.*, 2020) menunjukkan bahwa semakin banyak pengalaman seorang investor, biasanya mereka akan menyederhanakan proses pertimbangan dengan memfokuskan pada faktor-faktor kunci saja saat mengambil keputusan. Hasil ini artinya sejalan bahwa *personal investment experience* berpengaruh terhadap *investment decision*. Namun mengacu pada data yang diperoleh (Hafidh & Cindiyasari, 2024) menunjukkan bahwa *personal investment experience* tidak berpengaruh terhadap *investment decision*. Dalam kaitannya dengan Pengelola Keuangan dan Aset Daerah Provinsi Kalimantan Tengah semakin tinggi pengalaman investor maka keputusan yang diambil dalam berinvestasi semakin matang. Sehingga memunculkan jawaban praduga yakni

H₂ : Terdapat pengaruh *Personal Investment Experience* terhadap *Investment Decision*

2.5 *Investment Motivation*

Secara umum motivasi merujuk pada proses internal yang membangkitkan, mempertahankan, dan mengendalikan minat serta tindakan individu dalam upaya mencapai target yang diinginkan (Cinta & Pambudi, 2022). Dalam konteks investasi, motivasi dipahami sebagai suatu proses psikologis untuk mengidentifikasi kebutuhan investasi sesuai kemampuan diri, guna memenuhi kebutuhan tersebut (Alfarauq & Yusup, 2020). Sehingga lebih spesifik, *investment motivation* merupakan dorongan atau niat internal yang muncul dari kesadaran dan tujuan individu untuk melakukan investasi. Namun, niat ini tidak semata-mata dibentuk oleh faktor internal, melainkan dapat dipicu oleh ekspektasi atau tuntutan dari individu-individu dalam lingkaran sosial terdekat, seperti anggota keluarga, sahabat, maupun rekan kerja (Pamungkas *et al.*, 2025). Dalam kajian ilmiah yang dilakukan (Pradipta & Yuniningsih, 2023) menunjukkan bahwa *investment motivation* memiliki pengaruh terhadap *investment decision*. Namun riset yang diadakan (Triana & Yudiantoro, 2022) menunjukkan yakni *investment motivation* tidak berpengaruh terhadap *investment decision*. Keterkaitan dengan TPB ada hubungan timbal balik dimana dukungan sosial yang signifikan akan berimbas pada menguatnya motivasi diri untuk mengikuti jejak lingkungannya. Namun dorongan sosial tidak cukup. Seseorang juga perlu merasa mampu untuk berinvestasi. Dalam kaitannya dengan Staff Pemerintahan yang mengemban tugas di Badan Pengelola Keuangan dan Aset Daerah Tingkat Provinsi Kalimantan Tengah semakin tinggi *investment motivation* yang didorong dari *return* dan *experience*, maka semakin kuat kecenderungan untuk mengambil keputusan berinvestasi. Sehingga memunculkan jawaban praduga yakni:

H₃ : Terdapat Pengaruh *Investment Motivation* Terhadap *Investment Decision*.



Gambar 1. Kerangka Penelitian

Sumber: Diolah oleh penulis (2026)

III. METODE PENELITIAN

Studi ini diarahkan untuk menganalisis pengaruh *Return Expectation*, *Personal Investment Experience*, *Investment Motivation* terhadap *Investment Decision* pada Staff Pemerintahan yang bertugas di Badan Pengelola Keuangan dan Aset Daerah Tingkat Provinsi Kalimantan Tengah. Metode pendekatan yang digunakan adalah kuantitatif, dengan mengutamakan instrumen kuesioner dalam pengumpulan bahan analisis. Populasi sasaran dalam kajian ilmiah ini adalah 69 orang dengan sampel 53 orang di instansi tersebut. Pemilihan unit analisis yang digunakan dalam studi ini memakai metode *non-probability sampling*, tepatnya *purposive sampling*, yang didasarkan pada kriteria 1) Berstatus sebagai PNS di Staff Pemerintahan yang bertugas di Badan Pengelola Keuangan dan Aset Daerah Tingkat Provinsi Kalimantan Tengah. 2) Memiliki pengalaman melakukan investasi, baik dalam bentuk fisik maupun digital. 3) Menyetujui untuk berpartisipasi dengan mengisi kuesioner secara tuntas. Data yang dianalisis merupakan data primer berbentuk numerik yang diukur menggunakan skala Likert. Variabel yang diukur dalam penelitian ini terbagi atas satu variabel dependen, yaitu Keputusan Investasi (Y), dan tiga variabel independen: Ekspektasi Return (X1), Pengalaman Investasi Pribadi (X2), dan Motivasi Investasi (X3).

Tabel 1. Definisi Operasional Variabel

Variabel	Indikator Variabel	Skala
<i>Investment Decision</i> (Y)	<ol style="list-style-type: none"> Mengumpulkan informasi dari berbagai sumber untuk menganalisis tingkat pengembalian yang diharapkan. Mengkaji berbagai jenis risiko yang mungkin timbul dari instrumen investasi. Memahami strategi mitigasi risiko guna meminimalkan potensi kerugian. Mengalokasikan pendapatan untuk keperluan investasi secara sistematis. Melakukan investasi berbasis intuisi atau pertimbangan subjektif. (Putri & Hamidi, 2019; Hasanudin <i>et al.</i> , 2021)	Likert
<i>Return Expectation</i> (X1)	<ol style="list-style-type: none"> Adanya harapan terhadap imbal hasil yang positif Tingkat rasionalitas dalam menetapkan ekspektasi Ekspektasi imbal hasil diatas tingkat bunga deposito Pemahaman terhadap <i>trade-off</i> risiko dan <i>return</i> Respons emosional terhadap realisasi di bawah ekspektasi 	Likert
<i>Personal Investment Experience</i> (X2)	<ol style="list-style-type: none"> Intensitas melakukan transaksi investasi Pengalaman pernah mengalami kerugian Pertimbangan risiko sebelum berinvestasi Perasaan menyesal dalam berinvestasi Tingkat pengetahuan dan keterampilan investasi (Niswah & Cahya, 2023)	Likert

<i>Investment Motivation</i> (X3)	<ol style="list-style-type: none"> 1. Keinginan memperbesar aset 2. Sasaran keuangan yang hendak dicapai 3. Peran faktor eksternal seperti suku bunga dan situasi ekonomi 4. Motivasi yang bersumber dari gejolak energi internal 5. Fungsi motivasi sebagai pengarah tindakan (Anggraini & Wibowo, 2025; Juliano <i>et al.</i> , 2024)	Likert
-----------------------------------	--	--------

Sumber : Diolah oleh penulis (2026)

Analisis pengolahan data dilaksanakan dengan memanfaatkan *software* SPSS versi 31. Teknik metode analisis yang diterapkan dalam kajian ilmiah ini adalah regresi linier berganda, yang dimaksudkan untuk memprediksi pengaruh simultan variabel independent terhadap variabel dependen, serta untuk menguji signifikansinya. Untuk mengetahui signifikansi pengaruh parsial masing-masing variabel independen, digunakan uji-t. Sementara itu, pengaruh simultan yang signifikan dari seluruh variabel independen secara keseluruhan diuji dengan uji F. Keakuratan model regresi dinilai melalui Koefisien Determinasi (R^2) mengukur tingkat kecocokan variabel independen terhadap variabel dependen dalam model secara bersama-sama, variabel independen tersebut mampu memprediksi dan menjelaskan variasi pada variabel terikat.

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

Tabel 2. Uji Validitas

Item	R-hitung	R-tabel	Keterangan
X1.1	0.919	0.2760	Valid
X1.2	0.922	0.2760	Valid
X1.3	0.747	0.2760	Valid
X1.4	0.896	0.2760	Valid
X1.5	0.836	0.2760	Valid
X2.1	0.793	0.2760	Valid
X2.2	0.863	0.2760	Valid
X2.3	0.868	0.2760	Valid
X2.4	0.779	0.2760	Valid
X2.5	0.820	0.2760	Valid
X3.1	0.639	0.2760	Valid
X3.2	0.723	0.2760	Valid
X3.3	0.814	0.2760	Valid
X3.4	0.720	0.2760	Valid
X3.5	0.580	0.2760	Valid
Y1.1	0.683	0.2760	Valid
Y1.2	0.610	0.2760	Valid
Y1.3	0.624	0.2760	Valid
Y1.4	0.683	0.2760	Valid
Y1.5	0.632	0.2760	Valid

Sumber : data diolah dengan SPSS (2026)

Berdasarkan hasil analisis yang disajikan pada tabel 2, seluruh pernyataan pada variabel *return expectation*, *personal investment experience*, *investment motivation*, dan *investment decision* memiliki nilai koefisien korelasi di atas nilai r tabel 0.2760. Temuan statistik tersebut mengindikasikan yakni secara statistik, terbukti keseluruhan item proposisi untuk variabel kajian ilmiah dinyatakan memenuhi syarat keabsahan sehingga mampu mengukur data secara akurat.

Tabel 3. Uji Reliabilitas

Variabel	Cronbach's Alpha	Keterangan
<i>Investment Decision</i>	0.915	Reliabel
<i>Return Expectation</i>	0.882	Reliabel
<i>Personal Investment Experience</i>	0.736	Reliabel
<i>Investment Motivation</i>	0.632	Reliabel

Sumber: data diolah dengan SPSS (2026)

Dengan mengacu pada bukti empiris di tabel 3, seluruh instrument penelitian yang digunakan untuk mengukur *investment decision*, *return expectation*, *personal investment experience*, *investment motivation* dinyatakan reliabel. Hasil ini ditunjukkan dengan tingkat reliabilitas dengan koefisien *Cronbach's Alpha* melebihi nilai koefisien kritis minimum sebesar 0,60 setiap instrumen.

Tabel 4. Uji Asumsi Klasik

Uji Asumsi Klasik	Hasil Uji	Keterangan
Uji Normalitas	P (0,200) > 0,05	Berdistribusi Normal
Uji Multikolinieritas	VIF (1.367),(1.529),(1.140)	Tidak ada Multikolinieritas
Uji Heteroskedastisitas	P (1.000),(1.000),(1.000)	Tidak terdapat Heteroskedastisitas

Sumber: data diolah dengan SPSS (2026)

Setelah melakukan serangkaian uji asumsi klasik, hasilnya menunjukkan bahwa dapat diambil kesimpulan bahwa model regresi telah memenuhi syarat untuk digunakan. Uji normalitas mengkonfirmasi bahwa residual menyebar secara normal, yang ditunjukkan oleh probabilitas >0,05. Indikasi tidak adanya multikolinieritas diperkuat dengan temuan VIF untuk setiap variabel predictor yang secara keseluruhan lebih kecil dari 10. Lebih lanjut, hasil heteroskedastisitas dengan nilai probabilitas 1,000 (>0,05) hasil pengujian mengkonfirmasi bahwa varians residual tidak menunjukkan pola heteroskedastisitas. Dengan demikian, model regresi dinyatakan valid untuk melanjutkan ke tahap berikutnya.

Tabel 5. Uji Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	21.331	3.494		6.105	<0.001
<i>Return Expectation</i>	0.313	0.114	0.424	2.754	0.008
<i>Personal Investment Experience</i>	-0.299	0.134	-0.364	-2.236	0.030
<i>Investment Motivation</i>	0.030	0.143	0.030	0.210	0.835

Sumber: data diolah dengan SPSS (2026)

Kajian ilmiah ini dilakukan untuk menganalisis tingkat kontribusi variabel-variabel independen memengaruhi variabel terikat. Ringkasan *output* analisis regresi linier berganda selengkapnya ditampilkan pada tabel 5, sehingga diperoleh model persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 21.331 + 0.313X_1 - 0.299X_2 + 0.030X_3$$

Berdasarkan hasil uji regresi linier berganda, dapat ditarik kesimpulan bahwa:

- 1) Dengan nilai konstanta 21.331, hal ini mengimplikasikan bahwa ketika variabel *return expectation* (X1), *personal investment experience* (X2), dan *investment motivation* (X3) bernilai nol, maka nilai untuk variabel *investment decision* adalah 21.331 satuan.
- 2) Variabel *return expectation* (X1) menunjukkan koefisien regresi sebesar 0.313. Memperlihatkan bahwa *return expectation* yang lebih tinggi sebesar 1 satuan akan diikuti oleh peningkatan pada *investment decision* sebesar 0.313 satuan.
- 3) Sebaliknya, variabel *personal investment experience* (X2) menunjukkan bernilai pada koefisien regresi -0.299. Mengindikasikan dengan asumsi peningkatan sebesar satu satuan *personal investment experience* akan menurunkan *investment decision* sebesar 0.299 satuan.

- 4) Sementara itu, variabel *investment motivation* (X3) mengalami koefisien regresi yang bernilai -0.030 dapat diinterpretasikan bahwa setiap kenaikan *investment motivation* sebanyak 1 satuan akan mendorong peningkatan *investment decision* sebesar 0.030 satuan.

Tabel 6. Uji F

Model	Sum of Square	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	29.180	3	9.727	2.884	0.045 ^b
Residual	165.273	49	3.373		
Total	194.453	52			

a. Dependent Variabel : *Investment Decision* (Y)

b. Predictors (Constant), *Investment motivation* (X3), *Personal investment experience* (X2), *Return expectation* (X1)

Sumber : data diolah dengan SPSS (2026)

Nilai F hitung, yang merupakan *output* dari uji F ditampilkan pada tabel 6 yaitu $3.355 > F$ tabel 2.78 yang berarti H_0 ditolak. Ini menunjukkan bahwa model regresi yang diestimasi adalah layak.

Berdasarkan temuan pada tabel 5 efek dari setiap variabel dijelaskan sebagai berikut:

- 1) Variabel *return expectation* nilai koefisien yang terestimasi adalah 2,754 dengan tingkat signifikansi $0,008 > 0,05$. Artinya *return expectation* memberikan pengaruh signifikan terhadap *investment decision*.
- 2) Variabel *personal investment experience* menunjukkan koefisien sebesar -2,236 dan signifikansi $0,030 < 0,05$. Dengan demikian, faktor tersebut secara signifikan memengaruhi *investment decision*, namun dengan arah negatif.
- 3) Variabel *investment motivation* memperoleh koefisien sebesar 0,210 dengan signifikansi $0,835 < 0,05$. Merujuk pada data secara statistik, variabel tersebut tidak berkontribusi terhadap variasi dalam *investment decision*.

Tabel 7. Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0.387 ^a	0.150	0.098	1.837

Sumber : data diolah dengan SPSS (2026)

Hasil uji koefisien determinasi yang disajikan pada tabel 7 memperlihatkan nilai R Square senilai 0.155. Dari sini dapat disimpulkan sebesar 15% variasi berkenaan dengan variabel dependen *investment decision* yang dikontribusikan oleh tiga variabel independen, yaitu *return expectation*, *personal investment experience*, dan *investment motivation*. Adapun sisanya sebanyak 85% disebabkan oleh variabel eksternal yang tidak diikutsertakan dalam analisis, sementara itu nilai Adjusted R Square mengindikasikan bahwa nilai sebesar 9,8% tersebut mencerminkan kemampuan penjelasan model setelah penyesuaian.

4.2 Pembahasan

4.2.1 Pengaruh *Return Expectation* terhadap *Investment Decision*

Uji secara parsial mengindikasikan adanya pengaruh signifikan dari *return expectation* terhadap *investment decision*. Merujuk pada perbandingan nilai t hitung (2,754) juga nilai signifikansinya dibawah ambang batas 0,05 ($0,008 < 0,05$). Konsekuensi logis dari temuan ini ialah peningkatan *return expectation* berbanding lurus dengan kecenderungan Staff Pemerintahan yang bertugas di Badan Pengelola Keuangan dan Aset Daerah Tingkat Provinsi dalam mengambil keputusan. Ekspektasi ini berperan sebagai faktor pendorong utama yang membuat staff BKAD tertarik untuk berpartisipasi di pasar modal, khususnya ketika mereka memersepsikan bahwa potensi keuntungan yang ditawarkan mampu mengimbangi atau bahkan melampaui tingkat risiko yang dihadapi. Menunjukkan pula bahwa pemahaman investor yakni staff BKAD Provinsi Kalimantan Tengah terhadap *return* masih berkembang. Menjadi kunci dasar bagi investor untuk integritas yang lebih erat antara pendidikan formal, bukti empiris di lapangan, serta pengembangan ekosistem investasi yang berbasis pada transparansi (Laksintya *et al.*, 2025). Perlu Hal ini mengkonfirmasi

kajian ilmiah yang dijalankan oleh (Siregar *et al.*, 2020) bahwa *return expectation* berpengaruh signifikan terhadap *investment decision*.

4.2.2 Pengaruh *Personal Investment Experience* terhadap *Investment Decision*

Hasil analisis secara parsial memperkuat temuan bahwa *personal investment experience* memiliki pengaruh signifikan terhadap *investment decision* namun arahnya negatif. Terlihat dari perbandingan nilai *t* hitung (-2,236) juga nilai signifikansinya diatas ambang batas 0,05 ($0,030 > 0,05$). Implikasi dari temuan ini adalah bahwa memori atas pengalaman investasi yang buruk tidak berkorelasi positif dengan sikap menghindari risiko di masa mendatang. Sebagai investor, Pegawai Pemerintah yang bertugas di Badan Keuangan dan Aset Daerah Provinsi Kalimantan Tengah pernah menanggung kerugian sehingga menarik diri dari aktivitas investasi. Hal ini mengindikasikan bahwa faktor psikologis berupa penyesalan atas kerugian masa lalu dapat terendam oleh evaluasi rasional terhadap kondisi kekinian. Pegawai Negeri Sipil Badan Keuangan dan Aset Daerah Provinsi Kalimantan Tengah cenderung bersikap pragmatis dengan memfokuskan perhatian pada situasi dan peluang yang berkembang, sehingga keputusan untuk berinvestasi kembali lebih ditentukan oleh prospek masa depan daripada bayang-bayang kegagalan masa lalu. Hal ini mengkonfirmasi temuan ilmiah terdahulu yang dijalankan oleh (Jusuf *et al.*, 2023) bahwa *personal investment experience* memiliki pengaruh signifikan arah negatif terhadap *investment decision*

4.2.3 Pengaruh *Investment Motivation* Terhadap *Investment Decision*

Hasil pengujian secara parsial mengkonfirmasi bahwa *investment motivation* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *investment decision*. Terlihat juga perbandingan nilai *t* hitung (0,210) juga nilai signifikansinya diatas ambang batas 0,05 ($0,385 > 0,05$). Hasil ini sejalan Dengan merujuk pada teori ekspektasi rasional dan adaptif dimana ekspektasi dianggap identik dengan pemikiran yang optimal. Kita dapat memahami landasan serta berbagai faktor yang mempengaruhi pengambilan keputusan penanam modal (Chassanah *et al.*, 2022). Pada konteks Pegawai Pemerintah yang bertugas di Badan Keuangan dan Aset Daerah Provinsi Kalimantan Tengah, motivasi tidak mempengaruhi keputusan dalam berinvestasi karena proses. Berinvestasi itu tidak hanya soal cuan, tapi juga harus paham betul risiko yang bakal dihadapi. Dan tingginya motivasi seseorang tidak serta-merta mendorong keputusan untuk berinvestasi. Seseorang dapat memiliki dorongan kuat untuk memperbaiki pengelolaan keuangannya, namun tanpa diimbangi dengan kesiapan dalam menghadapi berbagai potensi risiko, motivasi tersebut tidak akan cukup membuatnya mengalokasikan dana dalam berinvestasi (Triana & Yudiantoro, 2022). Hal ini mengkonfirmasi temuan ilmiah terdahulu dikerjakan oleh (Fitriasuri & Rahayu, 2022) bahwa *investment motivation* tidak signifikan terhadap *investment decision*.

V. KESIMPULAN

Merujuk pada hasil pengolahan data dan telaah yang telah dipaparkan memiliki poin penting, yaitu:

- 1) *Return expectation* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *investment decision*, fenomena tersebut memperlihatkan bahwa tingginya harapan pegawai pada *return* berkontribusi terhadap semakin kuat kecenderungan mereka berinvestasi.
- 2) *Personal investment experience* berpengaruh signifikan namun dengan arah negatif terhadap *investment decision*. Temuan ini mengindikasikan bahwa pengalaman buruk atau kerugian di masa lalu dapat membuat pegawai mempertimbangkan segala aspek dengan saksama sebelum berinvestasi dikemudian hari.
- 3) *Investment motivation* tidak berpengaruh signifikan terhadap *investment decision*. Hasil ini mengkonfirmasi yakni pendorong internal yang kuat untuk berinvestasi tidak cukup mendorong *investment decision* jika tidak diimbangi dengan pemahaman yang matang mengenai risiko yang akan dihadapi.

REFERENSI

- Alfarauq, A. D., & Yusup, D. K. (2020). PENGARUH PENGETAHUAN PASAR MODAL SYARIAH DAN MOTIVASI INVESTASI TERHADAP MINAT INVESTASI KAUM MILENIAL GARUT DI PASAR MODAL SYARIAH. *Finansha: Journal of Sharia Financial Management*, 1(1), 30–38. <https://doi.org/10.15575/fsfm.v1i1.10052>
- Chasanah, A. N., Wardani, M. F., & Safeta, M. H. (2022). Pengaruh literasi keuangan, motivasi, dan percaya diri terhadap keputusan investasi bagi mahasiswa. *Jurnal Eksos*, 18(2), 121–130.
- Cholifahtul Aini, R., & Yanti. (2024). PENGARUH EDUKASI PASAR MODAL DAN EKSPEKTASI KEUNTUNGAN TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI MAHASISWA. *Jurnal Media Akademik (JMA)*, 2(12), 3031–5220. <https://doi.org/10.62281>
- Citra, E., & Pambudi, R. (2022). PENGARUH LITERASI, MOTIVASI, DAN EXPECTED RETURN TERHADAP MINAT BERINVESTASI GENERASI Z DI PASAR MODAL PADA MAHASISWA UNIKA ATMA JAYA JAKARTA. *Prosiding Working Papers Series In Management*, 14(1), 257–276. <https://doi.org/10.25170/wpm.v14i1.3683>
- Fitriasuri, F., & Simanjuntak, R. M. A. (2022). Pengaruh pengetahuan investasi, manfaat motivasi, dan modal minimal investasi terhadap keputusan investasi di Pasar Modal. *Owner*, 6(4), 3333–3343. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i4.1186>
- Hafidh, M., & Angelica Cindiyasari, S. (2024). Analisis Pengaruh Perencanaan Keuangan, Pengalaman Investasi dan Risk Tolerance Terhadap Keputusan Investasi Mahasiswa di Bandar Lampung. *Journal of Accounting and Finance Management*, 5(5), 992–1004. <https://doi.org/10.38035/jafm.v5i5.1040>
- Hana, A., Novida, I., & Studi, P. S. (2024). Analisis pengaruh sosial media, risk perception dan literasi keuangan terhadap keputusan investasidi pasar modal pada kalangan milenial. *Jurnal Maneksi*, 13(1), 216–225.
- Hasanudin, H., Nurwulandari, A., & Safitri, R. K. (2021). PENGARUH PENGETAHUAN INVESTASI, MOTIVASI DAN PELATIHAN PASAR MODAL TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI YANG DIMEDIASI OLEH MINAT INVESTASI. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 5(3), 494–512. <https://doi.org/10.31955/mea.v5i3.1575>
- Hikmah, H., Siagian, M., & Siregar, P. (2020). Analisis Tingkat Literasi Keuangan, Experienced Regret, dan Risk Tolerance pada Keputusan Investasi di Batam. *Jesya (Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah)*, 3(1), 138–146. <https://doi.org/10.36778/jesya.v3i1.142>
- Jumiyani Jumiyani, Edi Wibowo, & Ririn Indriastuti. (2024). Pengaruh Pengalaman Investasi, Risk Tolerance, dan Influencer Sosial Media terhadap Keputusan Investasi dengan Literasi Keuangan sebagai Variabel Moderasi. *Digital Bisnis: Jurnal Publikasi Ilmu Manajemen Dan E-Commerce*, 3(3), 451–470. <https://doi.org/10.30640/digital.v3i3.3243>
- Jusuf, R. D., Agus, M., Monoarfa, S., & Dunga, M. F. (2023). Pengaruh Literasi Keuangan, Experienced Regret, Dan Risk Tolerance Terhadap Keputusan Investasi Masyarakat Di Kota Gorontalo. *JAMBURA*, 6(2). www.compas.com
- Kambono, H., & Marpaung, E. I. (2020). Pengaruh Investasi Asing dan Investasi Dalam Negeri terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia. *JurnalAkuntansi, Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Kristen Maranatha*, 12(1), 137–145. <http://journal.maranatha.edu/>
- Laksintya, A. C., Ramadhani, Z. R., Putra, R. M., Syahputra, A., Andriyanto, A. R., Hisanah, A., Ariyanto, P., Ranadhif, M., Fairuz, A., Setiawati, D., & Kunci, K. (2025). *Pemahaman Investor Terhadap Hubungan Return Dan Risiko Pengambilan Keputusan Investasi Di Pasar Modal Indonesia*.
- Maharani Abhelia Simanjuntak, R., & Fitriasuri. (2022). Pengaruh pengetahuan investasi, manfaat motivasi, dan modal minimal investasi terhadap keputusan investasi di Pasar Modal. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, (4), 3333–3343. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i4.11186>

- Mandagie, Y. R. O., Febrianti, M., & Fujianti, L. (2020). ANALISIS PENGARUH LITERASI KEUANGAN, PENGALAMAN INVESTASI DAN TOLERANSI RISIKO TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI (Studi Kasus Mahasiswa Akuntansi Universitas Pancasila). *RELEVAN: Jurnal Riset Akuntansi*, 1(1), 35–47. <https://doi.org/10.35814/relevan.v1i1.1814>
- Niswah, A. A., & Cahya, B. T. (2023). Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Pengambilan Keputusan Investasi di Pasar Modal Dengan Minat Investasi Sebagai Variabel Intervening. *JEBISKU: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam IAIN Kudus*, 1(2), 244. <https://doi.org/10.21043/jebisku.v1i2.209517>
- Nurul Melani Haifa, Indah Nabilla, Virda Rahmatika, Rully Hidayatullah, & Harmonedi Harmonedi. (2025). Identifikasi Variabel Penelitian, Jenis Sumber Data dalam Penelitian Pendidikan. *Dinamika Pembelajaran: Jurnal Pendidikan Dan Bahasa*, 2(2), 256–270. <https://doi.org/10.62383/dilan.v2i2.1563>
- Pamungkas, A. S. A., Safitri, M., Kurniawan, R., & Oktavia, V. (2025). Pengaruh Pengetahuan Investasi, Motivasi Investasi dan Persepsi Risiko terhadap Minat Investasi Cryptocurrency pada Mahasiswa Manajemen Universitas Dian Nuswantoro Semarang. *Jesya*, 8(2), 952–967. <https://doi.org/10.36778/jesya.v8i2.1994>
- Pradipta, I. M., & Y Yuniningsih, Y. (2023). Pengaruh Literasi Keuangan, Persepsi Resiko, dan Motivasi Investasi terhadap Keputusan Investasi Mahasiswa di Galeri Investasi FEB Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jawa Timur. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 6(3), 1207–1215. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v6i3.3679>
- Putri, wilantika W., & Hamidi, M. 2019, Pengaruh Literasi Keuangan, Efikasi Keuangan, dan Faktor Demografi Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi (Studi Kasus pada Mahasiswa Magister Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Andalas Padang), *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*
- Rizaldy Insan Baihaqqy, M., . D., . N., & . M. S. (2020). The Correlation between Education Level and Understanding of Financial Literacy and its Effect on Investment Decisions in Capital Markets. *Journal of Education and E-Learning Research*, 7(3), 306–313. <https://doi.org/10.20448/journal.509.2020.73.306.313>
- Sahida, U. (2024). Pengaruh Pengetahuan Investasi dan Ekspektasi Return terhadap Keputusan Investasi di Pasar Modal Syariah pada Peserta Sekolah Pasar Modal Syariah (SPMS) FosSEI Nasional di Tahun 2023. *Ekodestinas*, 2(2), 113–127. <https://doi.org/10.59996/ekodestinas.v2i2.567>
- Sani, N., & Santi Paramita, V. (2024). *PENGARUH PENGALAMAN INVESTASI, RISK TOLERANCE, DAN SOSIAL MEDIA TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI DENGAN LITERASI KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi Pada Investor Generasi Z Jawa Barat)* (Vol. 13, Issue 1).
- Solikhin, & Fahamsyah. (2022). Apa Yang Mempengaruhi Mahasiswa Untuk Berinvestasi Di Pasar Modal? *Jurnal Investasi*, 8. <https://Ojk.Go.Id>
- Sun, S., & Lestari, E. (2022). Analisis Pengaruh Literasi Keuangan (Financial Literacy), Pengetahuan Investasi (Investment Knowledge), Motivasi Investasi (Investment Motivation) Dan Pendapatan (Income) Terhadap Keputusan Investasi Pada Masyarakat Di Batam. *Jurnal Akuntansi AKUNESA*, 10(3), 101–114. <https://doi.org/10.26740/akunesa.v10n3.p101-114>
- Susanti, W. K., Yuttama, F. R., & Slamet, S. (2025). PENGARUH LITERASI KEUANGAN, RISK TOLERANCE, EXPERIENCE REGRET, DAN HERDING TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI PADA MAHASISWA DI KABUPATEN BANYUMAS. *Postgraduate Management Journal*, 4(2), 151–162. <https://doi.org/10.36352/pmj.v4i2.949>
- Triana, O. F., & Yudiantoro, D. (2022). Pengaruh Literasi Keuangan, Pengetahuan Investasi, dan Motivasi Terhadap Keputusan Berinvestasi Mahasiswa di Pasar Modal Syariah. *SERAMBI: Jurnal Ekonomi Manajemen Dan Bisnis Islam*, 4(1), 21–32. <https://doi.org/10.36407/serambi.v4i1.517>