



Department of Digital Business

Journal of Artificial Intelligence and Digital Business (RIGGS)

Homepage: <https://journal.ilmudata.co.id/index.php/RIGGS>

Vol. 4 No. 3 (2025) pp: 1162-1168

P-ISSN: 2963-9298, e-ISSN: 2963-914X

Pengaruh *Green Finance*, *Enterprise Risk Management*, dan *Volatility* Terhadap Keputusan Investasi Milenial

Dita Mariana¹, Rina Komala², Stevany Hanalya Dethan³, Ega Dwi Putri Marswandi⁴, Wira Hendri⁵

Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Bumigora.

2103010014@universitasbumigora.ac.id, rina.komala@universitasbumigora.ac.id, eva@universitasbumigora.ac.id

ega_dwp@universitasbumigora.ac.id, wirahendri@universitasbumigora.ac.id

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *green finance*, *enterprise risk management (ERM)*, dan *volatility* terhadap keputusan investasi generasi milenial di era *frugal living*. Dengan meningkatnya kesadaran keuangan dan penerapan gaya hidup hemat, penting untuk meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan investasi, terutama pada sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode survei terhadap 96 responden milenial berusia 29–44 tahun yang memiliki pengalaman investasi minimal enam bulan. Teknik analisis data menggunakan regresi linear berganda dengan bantuan perangkat lunak SPSS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial *enterprise risk management* dan *volatility* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi milenial, sedangkan *green finance* tidak berpengaruh signifikan. Namun secara simultan, ketiga variabel tersebut memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Hasil ini memberikan implikasi penting bagi lembaga keuangan dalam merancang strategi yang sesuai dengan preferensi dan perilaku investasi milenial yang mengedepankan kehati-hatian, keberlanjutan, dan stabilitas pasar di tengah gaya hidup hemat.

Kata kunci: *Green Finance*, *Enterprise Risk Management*, *Volatility*, *Keputusan Investasi*, *Milenial*, *Frugal Living*

1. Latar Belakang

Di era globalisasi ini, masyarakat Indonesia dituntut untuk lebih bijak dalam mengelola keuangan. Perubahan gaya hidup dan kemudahan akses informasi telah membentuk pola perilaku keuangan baru, terutama di kalangan generasi milenial [1]. Data dari Badan Pusat Statistik Nusa Tenggara Barat mencatat jumlah penduduk generasi milenial di Kota Mataram pada tahun 2023 mencapai 102.160 jiwa. Generasi milenial ini mencakup penduduk berusia antara 29 hingga 44 tahun [2]. Salah satu tren yang berkembang di kalangan milenial adalah penerapan gaya hidup *frugal living*. Istilah *frugal living* belakangan ini sering terdengar, baik di media sosial maupun media cetak [3].

Milenial yang menerapkan *frugal living* cenderung menghindari pengeluaran konsumtif dan memilih gaya hidup hemat, seperti memasak sendiri, membawa bekal, berlibur murah, serta memanfaatkan teknologi untuk mencari harga terbaik. Pola ini mendorong mereka untuk lebih fokus menabung dan berinvestasi demi stabilitas finansial jangka panjang [4]. Data dari IDN *Research Institute* 2024 mencatat bahwa 49% milenial Indonesia mengadopsi gaya hidup hemat. Fenomena tersebut menjelaskan bahwa generasi milenial percaya instrumen keuangan hijau mampu memberikan imbal hasil setara atau bahkan lebih unggul dibandingkan instrumen konvensional [5].

Teori sinyal (*signaling theory*) adalah konsep yang menjelaskan bagaimana pihak yang memiliki informasi (biasanya manajemen perusahaan) memberikan informasi atau sinyal kepada pihak lain (investor, pemangku kepentingan) untuk mengurangi ketidakpastian dan mempengaruhi persepsi mereka [6]. *Signaling Theory* digunakan untuk menjelaskan keputusan investasi dipengaruhi oleh variabel dalam penelitian. Di tengah tren investasi milenial, kewaspadaan diperlukan mengingat ketidakstabilan ekonomi global. Karena itu, sektor yang relatif aman seperti perbankan menjadi pilihan logis dalam pengambilan keputusan investasi [7].

Green finance adalah pembiayaan yang mendukung proyek ramah lingkungan seperti energi terbarukan dan pengelolaan limbah, dengan tujuan mengintegrasikan aspek lingkungan dalam keputusan keuangan agar investasi

berdampak ekonomi sekaligus ekologis [8]. Survei *Sustainable Signals* menunjukkan 97% investor milenial tertarik pada investasi berkelanjutan, dan 59% di antaranya berencana menambah alokasi dana ke produk *green finance* dalam 12 bulan ke depan [9]. Hasil penelitian Sari (2024)[1] menunjukkan *green finance* mempengaruhi keputusan investasi. Namun hasil tersebut berbeda dengan penelitian Wijaya (2022)[2] yang menunjukkan bahwa *green finance* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi [10].

Enterprise risk management juga merupakan faktor penting dalam mempengaruhi keputusan investasi, khususnya di sektor perbankan yang rentan terhadap risiko digital. Urgensi penguatan ERM ditegaskan oleh data BSSN (2023) yang mencatat 403,9 juta anomali trafik dan 47.729 serangan siber terhadap sektor keuangan [11]. Salah satu kasus nyata terjadi pada Bank Syariah Indonesia (2023), di mana gangguan layanan selama lima hari menurunkan kepercayaan nasabah dan menyebabkan potensi perpindahan sebesar 1,6%. Hal ini menunjukkan bahwa penerapan ERM yang efektif sangat krusial dalam menjaga operasional dan kepercayaan investor [12].

Penelitian yang dilakukan Faisal (2021)[3] yang menunjukkan bahwa enterprise risk management berpengaruh terhadap keputusan investasi. Namun hasil tersebut berbeda dengan penelitian Khairunnisa (2021)[4] yang menunjukkan bahwa enterprise risk management tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi [13].

Faktor berikutnya yang mempengaruhi keputusan investasi yaitu volatility yang merujuk pada tingkat fluktuasi harga saham dalam periode tertentu yang mencerminkan ketidakpastian pasar [14]. Volatilitas pasar yang meningkat mendorong milenial lebih waspada dalam berinvestasi. Survei triwulan I 2025 menunjukkan 56–66% masyarakat khawatir terhadap kondisi ekonomi, sehingga cenderung menghindari instrumen berisiko seperti saham perbankan dan kripto, dan memilih opsi konservatif seperti deposito digital, sukuk, atau reksadana pasar uang yang dinilai lebih stabil dan sesuai prinsip hidup hemat [15].

Penelitian yang dilakukan Bhowmik & Wang (2020)[5] yang menunjukkan bahwa volatility berpengaruh terhadap keputusan investasi. Namun hasil tersebut berbeda dengan penelitian Nugraheni (2022)[6] yang menunjukkan bahwa volatility tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.

Berdasarkan uraian latar belakang yang sudah dijelaskan, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis “Pengaruh *Green Finance*, *Enterprise Risk Management*, dan *Volatility* Terhadap Keputusan Investasi Milenial di *Era Frugal Living*”. Penelitian ini perlu dilakukan karena penelitian terdahulu mengemukakan pendapat yang saling bertolak belakang. hal ini menunjukkan bahwa masih ada kesenjangan yang perlu dikaji lebih lanjut sehingga menarik untuk diteliti.

2. Metode Penelitian

Jenis penelitian menggunakan metode kuantitatif dengan pendekatan asosiatif untuk menguji hubungan antara *green finance*, enterprise risk management, dan volatility terhadap keputusan investasi milenial di era frugal living. Jumlah sampel ditentukan sebanyak 96 responden dengan teknik purposive sampling. Teknik pengumpulan data dilakukan melalui penyebaran kuesioner dengan menggunakan skala likert. Data yang diperoleh kemudian dianalisis menggunakan analisis regresi linear berganda dengan bantuan software spss versi 29. Uji yang digunakan meliputi uji asumsi klasik, uji koefisien determinasi, uji t dan uji f untuk menguji hipotesis penelitian.

3. Hasil dan Diskusi

Uji Validitas

Hasil uji validitas menunjukkan seluruh butir pernyataan pada masing-masing variabel memiliki nilai r-hitung yang lebih besar dari r-tabel sebesar 0,200. Dengan demikian, seluruh item pernyataan dalam instrumen penelitian ini dinyatakan valid, karena memenuhi kriteria yang telah ditetapkan.

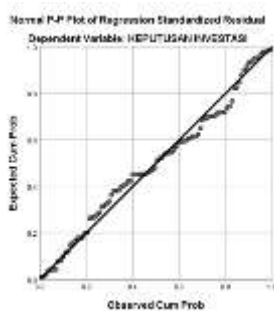
Uji Reliabilitas

Tabel 1. Hasil Uji Reliabilitas

Variabel	Jumlah Item	Cronbach's Alpha	Keterangan
<i>Green Finance</i> (X1)	6	0.610	Reliabel
<i>Enterprise Risk Management</i> (X2)	8	0.607	Reliabel
<i>Volatility</i> (X3)	8	0.738	Reliabel
Keputusan Investasi (Y)	7	0.693	Reliabel

Hasil uji reliabilitas pada tabel 4.11, seluruh variabel penelitian menunjukkan nilai *Cronbach's Alpha* di atas angka 0,60. Hal ini mengindikasikan bahwa masing-masing item pernyataan dalam variabel *Green Finance*, *Enterprise Risk Management*, *Volatility*, dan Keputusan Investasi memiliki tingkat konsistensi internal yang baik dan dapat diandalkan. Dengan demikian, seluruh instrumen dinyatakan reliabel dan layak digunakan untuk mengukur data dalam penelitian ini, karena telah memenuhi standar minimum reliabilitas yang ditetapkan.

Uji Normalitas



Gambar 1. Hasil Uji Normalitas

Berdasarkan *Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual* pada gambar 1, dapat dilihat bahwa sebaran titik-titik residual cenderung mengikuti dan berada di sekitar garis diagonal. Pola ini menunjukkan bahwa distribusi residual mendekati distribusi normal. Tidak terdapat penyimpangan signifikan yang menjauh dari garis, sehingga asumsi normalitas dalam model regresi dalam penelitian ini dapat dikatakan terpenuhi.

Uji Multikolinearitas

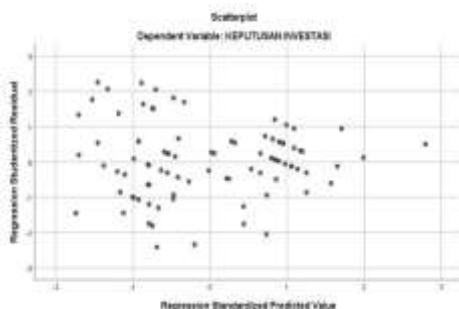
Tabel 2. Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta				Tolerance	VIF
1(Constant)	5.559	3.658			1.520	.132		
GREEN FINANCE	.134	.096	.109		1.393	.167	.971	1.030
ENTERPRISE RISK MANAGEMENT	.428	.090	.435		4.782	.000	.714	1.400
VOLATILITY	.327	.093	.314		3.502	.001	.732	1.366

a. Dependent Variable: KEPUTUSAN INVESTASI

Hasil pengujian menunjukkan bahwa seluruh nilai *Tolerance* berada di atas 0.10 dan nilai VIF di bawah 10. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model ini bebas dari masalah multikolinearitas sehingga setiap variabel independen dapat digunakan secara bersamaan dalam analisis regresi.

Uji Heterokedasitas



Gambar 2. Hasil Uji Heteroskedasitas

Hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa data menyebar secara acak dan tidak membentuk pola atau garis tertentu. Hal ini menandakan bahwa dalam penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas. Karena tidak terjadi heteroskedastisitas, maka model regresi yang digunakan memenuhi asumsi klasik.

Uji Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linear berganda digunakan dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Regresi linear berganda menggunakan perhitungan statistik dengan bantuan software SPSS.

$$\text{Keputusan investasi} = 5.559 + 0,134(X1) + 0,428(X2) + 0,327(X3) + e$$

Hasil uji SPSS menunjukkan nilai constant sebesar 5.559, sedangkan untuk variabel *green finance* memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0.134, variabel *enterprise risk management* sebesar 0.428, dan variabel *volatility* sebesar 0.327.

Nilai konstanta sebesar 5.559 menunjukkan bahwa apabila seluruh variabel independen (*green finance*, *enterprise risk management*, dan *Volatility*) berada dalam kondisi konstan (nilai 0), maka nilai keputusan investasi diperkirakan sebesar 5.559.

- Green finance* menunjukkan nilai beta sebesar 0.134 menunjukkan bahwa setiap peningkatan 1 satuan standar pada *green finance* akan meningkatkan keputusan investasi sebesar 0.134. Nilai ini menunjukkan bahwa *green finance* belum cukup kuat untuk mempengaruhi keputusan investasi.
- Enterprise risk management* menunjukkan nilai beta sebesar 0.428. Hal ini menunjukkan bahwa *volatility* memberikan pengaruh paling kuat terhadap keputusan investasi dibandingkan variabel lainnya. Setiap peningkatan 1 satuan standar dalam *enterprise risk management* akan meningkatkan keputusan investasi sebesar 0.428. Nilai ini menunjukkan bahwa *enterprise risk management* merupakan salah satu faktor yang cukup penting dalam mempengaruhi Keputusan investasi.
- Volatility* memiliki nilai beta terbesar yaitu 0.374. Setiap peningkatan 1 satuan standar dalam penggunaan *volatility* akan meningkatkan keputusan investasi sebesar 0.327. Nilai ini menunjukkan bahwa *volatility* merupakan salah satu faktor yang cukup penting dalam mempengaruhi Keputusan investasi.
- Nilai e Adalah suatu kemungkinan dalam kesalahan model persamaan regresi yang mempengaruhi variabel keputusan investasi, karena menyebabkan kemungkinan adanya variabel lain, namun tidak dimasukkan ke dalam persamaan regresi.

Uji Parsial (Uji t)

Tabel 3. Hasil Uji Parsial
 Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1(Constant)	5.559	3.658		1.520	.132
GREEN FINANCE	.134	.096	.109	1.393	.167
ENTERPRISE RISK MANAGEMENT	.428	.090	.435	4.782	.000
VOLATILITY	.327	.093	.314	3.502	.001

a. Dependent Variable: KEPUTUSAN INVESTASI

Nilai t-tabel diperoleh berdasarkan jumlah sampel (n) dikurangi jumlah variabel independen (k), yaitu $96-4 = 92$. Dengan tingkat signifikansi 0,05, maka nilai t-tabel sebesar 1,66140.

1. Pengaruh *Green Finance* Terhadap Keputusan Investasi

Nilai t hitung *green finance* sebesar 1,393 lebih kecil dari t tabel 1,66140 ($df = 93$), sehingga (H_1) diolak. Nilai signifikansi sebesar $0,167 > 0,05$ memperkuat bahwa *green finance* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi milenial. Meskipun arah pengaruhnya positif, secara statistik pengaruh tersebut belum cukup kuat. Hal ini menunjukkan bahwa kesadaran atau praktik *green finance* belum menjadi pertimbangan utama dalam pengambilan keputusan investasi. Milenial cenderung lebih mempertimbangkan faktor lain seperti risiko dan kestabilan pasar. Temuan ini konsisten dengan penelitian Nurul (2024)[7] dan Zhang (2023)[8] yang menyatakan bahwa *green finance* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Dengan demikian, dibutuhkan pendekatan yang lebih relevan agar *green finance* dapat menarik minat investor milenial secara nyata.

2. Pengaruh *Enterprise Risk Management* Terhadap Keputusan Investasi

Nilai t hitung variabel *enterprise risk management* sebesar 4,782 lebih besar dari t tabel 1,66140 ($df = 93$), sehingga (H_2) diterima. Nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ menegaskan bahwa variabel ini berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi milenial. Artinya, semakin tinggi penerapan *enterprise risk management*, maka keputusan investasi cenderung meningkat. Pengaruh ini bersifat positif dan signifikan secara statistik. Dengan demikian, hipotesis kedua dalam penelitian ini diterima. Hasil ini menunjukkan bahwa manajemen risiko menjadi faktor penting yang dipertimbangkan oleh milenial dalam menanamkan modal. Temuan ini konsisten dengan penelitian Abidin et al. (2022)[9] yang juga menyimpulkan bahwa *enterprise risk management* berpengaruh positif dan signifikan.

3. Pengaruh *Volatility* Terhadap Keputusan Investasi

Nilai t hitung variabel *volatility* sebesar 3,502 lebih besar dari t tabel 1,66140 ($df = 93$), sehingga (H_3) diterima. Nilai signifikansi $0,001 < 0,05$ menunjukkan bahwa *volatility* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap keputusan investasi milenial. Artinya, semakin tinggi persepsi terhadap volatilitas pasar, maka semakin besar pula pengaruhnya terhadap pengambilan keputusan investasi. Hal ini menunjukkan bahwa milenial mempertimbangkan dinamika pasar dalam memilih instrumen investasi. Hipotesis ketiga dalam penelitian ini dengan demikian diterima. Temuan ini mendukung argumen bahwa risiko pasar menjadi faktor penting bagi investor muda. Hasil ini juga sejalan dengan penelitian Christoph et al. (2022)[10] yang menyimpulkan bahwa *volatility* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi.

Uji Simultan (Uji F)

Tabel 4. Hasil Uji Simultan

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	261.625	3	87.208	25.853	.000 ^b
	Residual	310.333	92	3.373		
	Total	571.958	95			

a. Dependent Variable: KEPUTUSAN INVESTASI

b. Predictors: (Constant), VOLATILITY, GREEN FINANCE, ENTERPRISE RISK MANAGEMENT

Hasil uji SPSS menunjukkan nilai F hitung adalah 25.853. Nilai F tabel dilihat pada baris 96(jumlah sampel) – 4(jumlah variabel) = 92 dan kolom 4(jumlah variabel total) 1(jumlah variabel dependen) = 3, maka nilai F tabelnya 2.704 yang berarti F hitung > F tabel (25.853 > 2.704) dan nilai signifikan 0.00 < 0.05 maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis keempat diterima. Hubungan *green finance*, *enterprise risk management*, dan *volatility* berpengaruh secara simultan atau bersama-sama terhadap keputusan investasi generasi milenial di Kota Mataram.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 5. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.676 ^a	.457	.440	1.837

a. Predictors: (Constant), VOLATILITY, GREEN FINANCE, ENTERPRISE RISK MANAGEMENT

b. Dependent Variable: KEPUTUSAN INVESTASI

Hasil uji koefisien determinasi pada penelitian ini dilihat dari *Adjusted R square* didapatkan 0.440. maka artinya variabel *green finance*, *enterprise risk management* dan *volatility* atau variabel independen ini hanyalah berkontribusi sebesar 44% terhadap variabel Keputusan investasi sebesar (dependen nya). Adapun sisanya sebesar 56% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian, seperti faktor psikologis, sosial, ekonomi makro, maupun karakteristik individu investor.

4. Kesimpulan

Hasil analisis mengenai pengaruh green finance, enterprise risk management dan volatility terhadap keputusan investasi di era frugal living dapat disimpulkan bahwa green finance tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi milenial di era frugal living. Meskipun arah hubungan yang ditunjukkan positif, namun secara statistik pengaruhnya tidak signifikan. Hal ini mengindikasikan bahwa isu keberlanjutan dan prinsip keuangan ramah lingkungan belum sepenuhnya menjadi pertimbangan utama bagi generasi milenial dalam mengambil keputusan investasi. Masih rendahnya literasi dan pemahaman investor terhadap konsep green finance menjadi salah satu faktor yang menyebabkan kurangnya perhatian terhadap aspek ini. Enterprise Risk Management (ERM) berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi milenial di era frugal living. Penelitian ini menunjukkan bahwa generasi milenial lebih cenderung melakukan investasi pada perusahaan yang memiliki sistem manajemen risiko yang baik dan transparan. Kepercayaan terhadap kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko menjadi salah satu dasar rasional dalam menentukan kelayakan investasi. Dengan demikian, penerapan ERM yang komprehensif menjadi sinyal positif yang mendorong keputusan investasi generasi milenial. Volatility berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi milenial di era frugal living. Hasil ini membuktikan bahwa meskipun volatilitas mencerminkan ketidakpastian pasar, namun generasi milenial memiliki kemampuan untuk merespons perubahan pasar secara adaptif dan strategis. Mereka tidak hanya menghindari risiko, tetapi juga mampu melihat potensi keuntungan dari fluktuasi pasar sebagai bagian dari strategi investasi yang cerdas. Green Finance, Enterprise Risk Management, dan Volatility secara simultan berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi generasi milenial di era frugal living. Hasil ini menegaskan bahwa keputusan investasi tidak hanya ditentukan oleh satu faktor tunggal, melainkan merupakan hasil dari kombinasi antara pemahaman terhadap isu keberlanjutan, penilaian terhadap manajemen risiko perusahaan, serta persepsi terhadap dinamika pasar. Ketiga

variabel ini saling melengkapi, di mana Green Finance berperan dalam membentuk kesadaran akan investasi berkelanjutan, ERM memberikan jaminan stabilitas dan keamanan, dan Volatility menjadi indikator yang menunjukkan sensitivitas investor terhadap peluang pasar.

Referensi

- [1] Sari, "Pengaruh Green Finance terhadap Keputusan Investasi pada," vol. 9, no. 2, pp. 1568–1575, 2024, doi: 10.33087/jmas.v9i2.2076.
- [2] Wijaya et al, "Pengaruh Green Finance, Volatility, Risk dan Regulation terhadap Investment decisions Pasca Covid-19 di Indonesia," *J. Ecoment Glob.*, vol. 7, no. 2, pp. 127–139, 2022, doi: 10.35908/jeg.v7i2.2170.
- [3] Faisal, "Enterprise risk management (ERM) and firm value: The mediating role of investment decisions," *Cogent Econ. Financ.*, vol. 9, no. 1, 2021, doi: 10.1080/23322039.2021.2009090.
- [4] Khairunnisa, "Enterprise Risk Management (ERM) dan Financial Constraints Industri Manufaktur di Indonesia," *Edunomika*, pp. 1–14, 2021.
- [5] Bhowmik & Wang, "Stock market volatility and return analysis: A systematic literature review," *Entropy*, vol. 22, no. 5, pp. 1–18, 2020, doi: 10.3390/E22050522.
- [6] Nugraheni et al, "Pemodelan Volatilitas Indeks Harga Saham Dengan Metode Garch Dan E- Garch : Studi Kasus Pada Jakarta Stock Exchange Composite Index (Jci) Dan Strait Times Index (Sti)," *Ekon. dan Bisnis*, vol. Vo;9, no. 2, pp. 121–132, 2022, doi: 10.35590/jeb.v9i2.5555.
- [7] Nurul et al, "Climate Change Mitigation on Investor Reaction: Through Financial Performance Digital Transformation and Bank Performance," *Int. J. Accounting, Manag. Econ. Soc. Sci.*, vol. 2, no. 6, pp. 1958–1978, 2024, doi: 10.61990/ijamesc.v2i6.321.
- [8] Zhang, "The Impact of Green Finance on Investment Returns of Real Economy," *Highlights Business, Econ. Manag.*, vol. 9, pp. 98–108, 2023, doi: 10.54097/hbem.v9i.7840.
- [9] Abidin et al, "Pengaruh Enterprise Risk Management Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Keputusan Investasi Sebagai Variabel Intervening," *Aliansi J. Manaj. dan Bisnis*, 2022, [Online]. Available: <https://repofeb.undip.ac.id/id/eprint/10352>
- [10] Christoph et al, "Volatility shocks and investment behavior," *J. Econ. Behav. Organ.*, vol. 194, pp. 56–70, 2022, doi: 10.1016/j.jebo.2021.12.007.