

## Makna Investasi Saham dan Judi Online Dalam Pandangan Mahasiswa Tinjauan Dari Sisi Literasi Pasar Modal

Breis Excelsis Mangudju<sup>1</sup>, Fernando Mutris<sup>2</sup>, Heryanto Luther Sapu<sup>3</sup>, Petrus Peleng Roreng<sup>4</sup>, Frischa Faradilla Mongan<sup>5</sup>

<sup>1,2,3</sup>Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Kristen Indonesia Paulus  
[1breisexcelsis29@gmail.com](mailto:breisexcelsis29@gmail.com), [2heryantosapu@gmail.com](mailto:heryantosapu@gmail.com), [3fernandomutris12@gmail.com](mailto:fernandomutris12@gmail.com),  
[4petrusroreng1@gmail.com](mailto:petrusroreng1@gmail.com), [5frisch@ukipaulus.ac.id](mailto:frisch@ukipaulus.ac.id)

### Abstrak

Perkembangan teknologi digital telah mengubah perilaku keuangan mahasiswa, di mana akses informasi yang mudah mendorong partisipasi aktif dalam investasi pasar modal, namun di sisi lain juga memunculkan fenomena judi online yang semakin marak. Penelitian ini bertujuan menganalisis bagaimana mahasiswa memaknai investasi saham dan judi online ditinjau dari perspektif literasi pasar modal. Penelitian menggunakan metode kualitatif dengan pendekatan interpretif melalui wawancara mendalam terhadap mahasiswa aktif Universitas Kristen Indonesia Paulus Makassar yang memiliki pengalaman berinvestasi saham dan/atau terlibat dalam judi online. Hasil penelitian menunjukkan bahwa mahasiswa memaknai investasi saham sebagai aktivitas penanaman modal yang legal dan produktif untuk memperoleh keuntungan masa depan, namun pemahaman tersebut masih bersifat dasar dan belum mencakup aspek risiko serta kompleksitas pasar modal secara menyeluruh. Sementara itu, judi online dimaknai sebagai aktivitas spekulatif yang mengandalkan keberuntungan, dikemas dalam bentuk permainan menjanjikan keuntungan instan, serta menimbulkan dampak negatif baik finansial maupun psikologis berupa kecanduan dan tekanan mental. Rendahnya literasi pasar modal menyebabkan sebagian mahasiswa menyamakan investasi saham dengan judi online, memunculkan salah persepsi dalam pengambilan keputusan keuangan. Literasi pasar modal memiliki peran krusial dalam membentuk pemahaman rasional, membantu mahasiswa membedakan investasi legal dari aktivitas spekulatif ilegal, serta mendorong perilaku investasi yang sehat dan bertanggung jawab. Penelitian ini merekomendasikan pentingnya peningkatan program edukasi literasi keuangan melalui integrasi kurikulum dan kegiatan kemahasiswaan.

**Kata kunci:** Investasi Saham, Judi Online, Literasi Pasar Modal, Persepsi Mahasiswa, Keputusan Keuangan

### 1. Latar Belakang

Transformasi digital telah membawa perubahan fundamental dalam perilaku keuangan masyarakat, khususnya generasi muda yang memiliki akses luas terhadap informasi dan platform investasi digital (Chen & Volpe, 2022; Morgan et al., 2019). Fenomena ini terlihat jelas di Indonesia, di mana partisipasi investor muda dalam pasar modal mengalami peningkatan signifikan dalam beberapa tahun terakhir. Data Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) menunjukkan bahwa jumlah investor ritel domestik mencapai 12,16 juta per Desember 2023, dengan komposisi investor berusia 18-30 tahun mencapai 55,83% dari total investor (KSEI, 2023). Peningkatan ini mengindikasikan bahwa mahasiswa dan generasi muda mulai menyadari pentingnya literasi keuangan dan perencanaan investasi untuk masa depan.

Investasi didefinisikan sebagai komitmen atas dana atau sumber daya pada periode saat ini dengan ekspektasi memperoleh manfaat di masa mendatang (Bodie et al., 2018; Reilly & Brown, 2019). Dalam konteks pasar modal, investasi saham merupakan instrumen yang populer karena menawarkan potensi keuntungan melalui capital gain dan dividen, serta memberikan kesempatan kepada investor untuk memiliki bagian dari perusahaan publik (Tandililin, 2020). Kemudahan akses melalui platform online trading telah menurunkan barrier to entry, memungkinkan mahasiswa dengan modal terbatas untuk mulai berinvestasi (Lusardi & Mitchell, 2023).

Namun, di tengah tren positif ini, muncul fenomena yang mengkhawatirkan yaitu maraknya judi online di kalangan mahasiswa. Pusat Pelaporan dan Analisis Transaksi Keuangan (PPATK) mencatat bahwa transaksi terkait judi online sejak 2017 hingga 2023 mencapai sekitar Rp500 triliun, dengan keterlibatan sekitar 3,29 juta masyarakat pada periode 2022-2023 sendirian, menghasilkan total deposit sebesar Rp34,51 triliun (PPATK, 2023). Yang lebih

mengkhawatirkan, laporan Kementerian Komunikasi dan Informatika mengungkapkan bahwa sekitar 960 ribu kasus judi online melibatkan mahasiswa, dengan 60% berasal dari generasi milenial dan Gen Z (Kominfo, 2024). Kerugian ekonomi akibat judi online diperkirakan mencapai Rp350 triliun, mencerminkan skala masalah yang sangat serius (Bawaslu, 2024).

**Tabel 1.** Perbandingan Perkembangan Investor Pasar Modal dan Kasus Judi Online di Indonesia

Tahun	Jumlah Investor Modal (Juta)	Pasar Persentase Investor 18-30 Tahun	Usia Transaksi (Triliun Rp)	Online Jumlah Judi Online	Pelaku
2019	2,48	44,9%	-	-	-
2020	3,87	51,2%	-	-	-
2021	7,49	53,4%	-	-	-
2022	10,31	54,8%	17,26	1,64 juta	
2023	12,16	55,8%	17,25	1,65 juta	

*Sumber: KSEI (2023); PPATK (2023)*

Fenomena paradoksal ini menimbulkan pertanyaan mendasar tentang bagaimana mahasiswa memaknai kedua aktivitas keuangan tersebut. Beberapa penelitian menunjukkan bahwa rendahnya literasi keuangan menyebabkan individu kesulitan membedakan antara investasi yang legitimate dengan aktivitas spekulatif yang berisiko tinggi (Rindiani & Darmawan, 2024; Wahyuningtyas et al., 2022). Literasi pasar modal, yang mencakup pengetahuan tentang instrumen investasi, mekanisme pasar, manajemen risiko, dan regulasi, menjadi faktor krusial dalam membentuk persepsi dan keputusan investasi (Wulandari & Iramani, 2021; Khotimah et al., 2018).

Penelitian terdahulu telah mengkaji berbagai aspek literasi keuangan dan perilaku investasi mahasiswa. Pradiksari dan Isbanah (2018) menemukan bahwa tingkat literasi keuangan berpengaruh positif terhadap minat berinvestasi di pasar modal. Nisa dan Zulaika (2017) mengidentifikasi bahwa pemahaman tentang investasi, modal minimal, dan motivasi mempengaruhi minat mahasiswa untuk berinvestasi. Sementara itu, beberapa studi telah mengeksplorasi fenomena judi online sebagai masalah sosial dan psikologis (Abarbanel, 2018; Saputra et al., 2022), namun kajian yang menghubungkan secara langsung antara literasi pasar modal, persepsi investasi saham, dan judi online masih terbatas.

Penelitian oleh Kustanto et al. (2024) mengidentifikasi bahwa banyak individu masih menganggap investasi sebagai bentuk perjudian karena kurangnya pemahaman tentang perbedaan fundamental keduanya. Investasi saham didasarkan pada analisis fundamental dan teknikal dengan underlying asset yang jelas, sementara judi online bersifat spekulatif murni tanpa nilai tambah ekonomi (Sidqi, 2022). Gap penelitian yang belum terisi adalah bagaimana mahasiswa secara interpretatif memaknai kedua aktivitas ini dan bagaimana literasi pasar modal berperan dalam proses konstruksi makna tersebut.

Konteks penelitian di Universitas Kristen Indonesia Paulus (UKIP) Makassar menjadi relevan karena observasi awal menunjukkan adanya fenomena mahasiswa yang terlibat dalam judi online, bahkan sampai menggunakan uang kuliah, menggadaikan barang pribadi, dan menjual aset untuk modal berjudi. Kondisi ini tidak hanya mengancam stabilitas finansial mahasiswa tetapi juga mencoreng citra perguruan tinggi sebagai institusi pembentuk karakter dan kemampuan berpikir kritis. Di sisi lain, minat mahasiswa terhadap investasi saham juga menunjukkan tren peningkatan, namun pemahaman mereka tentang mekanisme pasar modal masih perlu dikaji lebih mendalam.

## **Urgensi Penelitian**

Urgensi penelitian ini terletak pada kebutuhan mendesak untuk memahami bagaimana mahasiswa sebagai calon intelektual dan agent of change memaknai aktivitas keuangan yang sangat berbeda namun sering dipersepsi serupa. Dengan jumlah investor muda yang terus meningkat di satu sisi dan maraknya kasus judi online di kalangan mahasiswa di sisi lain, pemahaman mendalam tentang konstruksi makna mahasiswa terhadap kedua fenomena ini menjadi krusial untuk merancang intervensi edukatif yang tepat sasaran. Penelitian ini juga penting untuk mengisi gap literatur tentang peran literasi pasar modal dalam membentuk persepsi dan keputusan keuangan mahasiswa, khususnya dalam konteks Indonesia di mana edukasi keuangan di perguruan tinggi masih belum optimal. Temuan penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan bagi institusi pendidikan, regulator seperti Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Bursa Efek Indonesia (BEI), serta pemangku kepentingan lainnya dalam mengembangkan program literasi keuangan yang lebih efektif untuk mencegah mahasiswa terjerumus dalam aktivitas finansial yang merugikan sambil mendorong partisipasi dalam investasi produktif.

## **Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, penelitian ini berupaya menjawab pertanyaan fundamental tentang bagaimana mahasiswa memaknai investasi saham dan judi online dalam konteks literasi pasar modal mereka. Secara spesifik, penelitian ini mengeksplorasi konstruksi makna yang dibentuk mahasiswa terhadap investasi saham sebagai aktivitas keuangan legal, memahami bagaimana mahasiswa memaknai judi online dan mengapa sebagian mahasiswa mempersepsikannya mirip dengan investasi, serta menganalisis peran literasi pasar modal dalam membentuk kemampuan mahasiswa untuk membedakan kedua aktivitas tersebut. Pertanyaan penelitian yang ingin dijawab adalah: Bagaimana mahasiswa memaknai investasi saham dan judi online dalam perspektif literasi pasar modal? Penelitian ini menggunakan pendekatan kualitatif interpretatif untuk menggali pemahaman mendalam tentang pengalaman, pandangan, dan penafsiran mahasiswa terhadap fenomena investasi saham dan judi online, serta bagaimana literasi pasar modal membentuk kerangka pemaknaan mereka terhadap kedua aktivitas keuangan tersebut.

## **2. Metode Penelitian**

### **Desain Penelitian**

Penelitian ini menggunakan desain penelitian kualitatif dengan pendekatan interpretatif untuk memahami makna yang dikonstruksi mahasiswa terhadap fenomena investasi saham dan judi online. Pendekatan interpretatif dipilih karena penelitian ini tidak hanya berusaha menggambarkan fenomena secara deskriptif, tetapi juga bertujuan untuk menggali dan menafsirkan makna subjektif yang diberikan partisipan terhadap pengalaman mereka (Creswell & Poth, 2018). Paradigma interpretatif memandang bahwa realitas sosial merupakan konstruksi yang dibentuk melalui interaksi, pengalaman, dan penafsiran individu terhadap dunia di sekitarnya (Neuman, 2020). Dalam konteks penelitian ini, pendekatan interpretatif memungkinkan peneliti untuk memahami bagaimana mahasiswa memaknai investasi saham dan judi online berdasarkan pemahaman, pengalaman, dan konteks literasi pasar modal yang mereka miliki, bukan sekadar mengukur tingkat pengetahuan atau perilaku mereka secara kuantitatif.

Metode kualitatif dipandang sebagai pendekatan yang paling sesuai untuk menjawab pertanyaan penelitian yang berfokus pada "bagaimana" mahasiswa memaknai fenomena tertentu, karena metode ini memungkinkan eksplorasi mendalam terhadap perspektif, pengalaman hidup, dan proses pemaknaan partisipan (Merriam & Tisdell, 2016). Berbeda dengan penelitian kuantitatif yang berusaha mengukur variabel dan menguji hubungan kausal, penelitian kualitatif interpretatif berusaha memahami kompleksitas fenomena sosial dari sudut pandang aktor yang terlibat langsung di dalamnya (Denzin & Lincoln, 2018). Dalam penelitian ini, pemahaman mendalam tentang bagaimana mahasiswa menginterpretasikan investasi saham vis-à-vis judi online menjadi fokus utama, dengan literasi pasar modal sebagai lensa untuk memahami proses konstruksi makna tersebut.

### **Lokasi dan Waktu Penelitian**

Penelitian ini dilaksanakan di Universitas Kristen Indonesia Paulus (UKIP) Makassar, Sulawesi Selatan, pada periode Juli hingga September 2025. Pemilihan lokasi penelitian ini didasarkan pada beberapa pertimbangan strategis dan metodologis. Pertama, UKIP Makassar merupakan salah satu institusi pendidikan tinggi di Indonesia Timur yang memiliki mahasiswa dengan latar belakang ekonomi yang beragam, sehingga dapat memberikan variasi perspektif dalam memahami fenomena investasi dan judi online. Kedua, hasil observasi awal menunjukkan adanya fenomena mahasiswa yang terlibat dalam judi online dengan berbagai tingkat keterlibatan, mulai dari yang sesekali mencoba hingga yang mengalami masalah finansial serius akibat aktivitas tersebut. Ketiga, tingkat literasi

pasar modal di kalangan mahasiswa UKIP Makassar belum banyak diteliti, sehingga penelitian ini dapat memberikan kontribusi pemahaman baru tentang kondisi literasi dan persepsi mahasiswa di wilayah tersebut.

Durasi penelitian selama tiga bulan memungkinkan peneliti untuk melakukan pengumpulan data yang komprehensif melalui wawancara mendalam, observasi partisipatif, dan dokumentasi (Patton, 2015). Periode waktu ini juga memberikan kesempatan bagi peneliti untuk membangun rapport dengan partisipan, yang sangat penting dalam penelitian kualitatif untuk memperoleh data yang otentik dan mendalam, terutama mengingat sensitivitas topik judi online yang mungkin dianggap tabu atau memalukan oleh sebagian mahasiswa (Tracy, 2019). Waktu penelitian yang cukup panjang juga memungkinkan peneliti untuk melakukan triangulasi data dari berbagai sumber dan metode, sehingga meningkatkan kredibilitas dan trustworthiness hasil penelitian.

### **Partisipan Penelitian dan Teknik Pengambilan Sampel**

Dalam penelitian kualitatif, konsep populasi dan sampel berbeda dengan penelitian kuantitatif karena tujuannya bukan untuk menggeneralisasi temuan ke populasi yang lebih luas, melainkan untuk memahami fenomena secara mendalam dari perspektif partisipan yang dipilih secara purposif (Palinkas et al., 2015). Partisipan dalam penelitian ini adalah mahasiswa aktif Universitas Kristen Indonesia Paulus Makassar yang memenuhi kriteria spesifik yang relevan dengan tujuan penelitian. Pemilihan partisipan menggunakan teknik purposive sampling, yaitu teknik pengambilan sampel yang didasarkan pada karakteristik tertentu yang sesuai dengan tujuan penelitian (Etikan et al., 2016). Teknik ini memungkinkan peneliti untuk memilih partisipan yang memiliki pengalaman langsung dan pengetahuan mendalam tentang fenomena yang diteliti, sehingga dapat memberikan informasi yang kaya dan bermakna.

Kriteria inklusi partisipan dalam penelitian ini dirancang untuk menangkap variasi pengalaman dan perspektif mahasiswa terkait investasi saham dan judi online. Kriteria pertama adalah mahasiswa yang aktif melakukan investasi saham, dengan tujuan untuk memahami bagaimana mereka memaknai aktivitas investasi berdasarkan pengalaman langsung mereka. Kriteria kedua adalah mahasiswa yang memiliki pengalaman bermain judi online, untuk mengeksplorasi bagaimana mereka memahami dan memaknai aktivitas tersebut. Kriteria ketiga adalah mahasiswa yang memiliki pengalaman dalam kedua aktivitas, baik investasi saham maupun judi online, karena kelompok ini dapat memberikan perspektif komparatif yang unik tentang kedua fenomena tersebut. Kriteria keempat adalah mahasiswa yang memiliki pengetahuan tentang investasi saham namun tidak terlibat secara aktif, untuk memahami bagaimana literasi teoritis tanpa praktik langsung membentuk persepsi mereka.

Jumlah partisipan dalam penelitian ini ditentukan berdasarkan prinsip data saturation, yaitu kondisi di mana data baru yang dikumpulkan tidak lagi memberikan informasi atau wawasan baru yang signifikan terhadap pemahaman fenomena yang diteliti (Saunders et al., 2018). Dalam penelitian ini, peneliti berhasil melakukan wawancara mendalam dengan empat partisipan yang memenuhi kriteria yang telah ditetapkan. Meskipun jumlah ini relatif kecil, hal ini sesuai dengan prinsip penelitian kualitatif interpretatif yang menekankan kedalaman daripada kuantitas. Menurut Vasileiou et al. (2018), saturasi data dalam studi fenomenologi atau studi interpretatif dapat tercapai dengan 4-12 partisipan, tergantung pada kedalaman informasi yang diperoleh dan homogenitas pengalaman partisipan. Dalam konteks penelitian ini, keempat partisipan memberikan narasi yang kaya dan mendalam, serta menunjukkan variasi perspektif yang memadai untuk menjawab pertanyaan penelitian. Identitas partisipan dilindungi dengan menggunakan inisial atau kode tertentu untuk menjaga kerahasiaan dan memenuhi prinsip etika penelitian, sesuai dengan pedoman etika penelitian kualitatif yang menekankan perlindungan privasi dan kerahasiaan informasi partisipan (Christians, 2018).

### **Teknik Pengumpulan Data**

Pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan tiga metode utama yang saling melengkapi untuk memperoleh pemahaman yang komprehensif tentang fenomena yang diteliti. Metode pertama adalah wawancara mendalam semi-terstruktur yang menjadi instrumen utama dalam penelitian ini (Brinkmann & Kvale, 2018). Wawancara semi-terstruktur dipilih karena metode ini memberikan fleksibilitas bagi peneliti untuk mengeksplorasi topik secara mendalam sambil tetap memiliki panduan pertanyaan yang memastikan konsistensi tema yang digali dari setiap partisipan. Panduan wawancara dirancang untuk mengeksplorasi tiga area utama: persepsi mahasiswa terhadap investasi saham, persepsi mereka terhadap judi online, dan pemahaman mereka tentang literasi pasar modal serta bagaimana literasi tersebut memengaruhi cara mereka memaknai kedua aktivitas tersebut.

Proses wawancara dilakukan dalam suasana yang nyaman dan tidak menghakimi untuk mendorong partisipan berbagi pengalaman dan pandangan mereka secara terbuka dan jujur (Rubin & Rubin, 2012). Setiap sesi wawancara berlangsung antara 45-90 menit dan direkam dengan persetujuan partisipan, kemudian ditranskrip verbatim untuk analisis. Peneliti juga membuat catatan lapangan selama dan setelah wawancara untuk menangkap

nuansa non-verbal, konteks, dan refleksi awal yang mungkin tidak tertangkap dalam rekaman audio. Pertanyaan wawancara tidak hanya bersifat faktual tetapi juga eksploratif dan reflektif, mendorong partisipan untuk menjelaskan makna di balik pengalaman mereka, seperti "Apa yang membuat Anda memandang investasi saham dengan cara tertentu?" atau "Bagaimana pemahaman Anda tentang pasar modal memengaruhi keputusan keuangan Anda?"

Metode kedua adalah observasi partisipatif yang dilakukan peneliti di lingkungan kampus untuk memahami konteks sosial dan budaya di mana mahasiswa berinteraksi dan membentuk pemahaman mereka tentang keuangan dan investasi (Angrosino, 2016). Observasi ini mencakup pengamatan terhadap interaksi mahasiswa di lingkungan informal seperti kantin, perpustakaan, dan ruang diskusi, di mana sering terjadi percakapan tentang uang, investasi, atau pengalaman bermain game online. Observasi juga dilakukan terhadap kegiatan formal seperti seminar atau pelatihan terkait keuangan yang diikuti mahasiswa. Data observasi dicatat dalam bentuk field notes yang detail, mencakup deskripsi situasi, perilaku yang diamati, percakapan yang didengar, dan refleksi peneliti tentang makna dari apa yang diamati (Emerson et al., 2011).

Metode ketiga adalah dokumentasi yang mencakup pengumpulan berbagai dokumen dan materi yang relevan dengan fenomena yang diteliti (Bowen, 2009). Dokumentasi dalam penelitian ini meliputi materi edukasi tentang pasar modal yang tersedia di kampus, screenshot atau materi promosi judi online yang pernah diterima atau dilihat mahasiswa, catatan pribadi mahasiswa tentang pengalaman investasi atau gambling (jika tersedia dan diizinkan), serta data sekunder dari institusi seperti statistik investor muda dari KSEI atau data tentang kasus judi online dari PPATK. Dokumentasi ini tidak hanya berfungsi sebagai sumber data tambahan tetapi juga sebagai sarana triangulasi untuk memvalidasi informasi yang diperoleh dari wawancara dan observasi.

### **Kerangka Berpikir dan Proposisi Penelitian**

Kerangka berpikir dalam penelitian kualitatif interpretatif berfungsi sebagai peta konseptual yang menggambarkan hubungan antara konsep-konsep utama yang dieksplorasi dalam penelitian, meskipun sifatnya lebih fleksibel dan emergent dibandingkan kerangka teoretis dalam penelitian kuantitatif (Maxwell, 2013). Dalam penelitian ini, kerangka berpikir dibangun berdasarkan premis bahwa makna yang diberikan mahasiswa terhadap investasi saham dan judi online bukanlah sesuatu yang given atau objektif, melainkan dikonstruksi melalui proses interpretasi yang dipengaruhi oleh tingkat literasi pasar modal, pengalaman pribadi, interaksi sosial, dan konteks budaya (Berger & Luckmann, 1966). Literasi pasar modal dalam kerangka ini tidak hanya dipandang sebagai variabel independen yang memengaruhi perilaku, tetapi sebagai kerangka kognitif dan interpretatif yang membentuk cara mahasiswa memahami, menafsirkan, dan memberi makna terhadap aktivitas keuangan.

Kerangka berpikir penelitian ini didasarkan pada beberapa asumsi teoretis dari perspektif konstruktivisme sosial dan teori literasi keuangan (Lusardi & Mitchell, 2014). Pertama, diasumsikan bahwa mahasiswa dengan literasi pasar modal yang memadai akan mampu mengkonstruksi makna investasi saham sebagai aktivitas yang berbeda secara fundamental dari judi online, berdasarkan pemahaman mereka tentang analisis, underlying asset, regulasi, dan manajemen risiko. Kedua, diasumsikan bahwa mahasiswa dengan literasi pasar modal yang rendah cenderung menyamakan investasi saham dengan judi online karena mereka hanya melihat aspek superfisial berupa ketidakpastian hasil dan potensi untung-rugi, tanpa memahami perbedaan mendasar dalam proses pengambilan keputusan dan mekanisme yang mendasarinya. Ketiga, diasumsikan bahwa pemaknaan mahasiswa terhadap investasi dan judi online juga dipengaruhi oleh faktor kontekstual seperti pengalaman langsung, pengaruh teman sebaya, paparan media, dan kondisi ekonomi personal.

Berdasarkan kerangka berpikir tersebut, penelitian ini mengajukan beberapa proposisi penelitian yang berfungsi sebagai sensitizing concepts untuk mengarahkan eksplorasi data, meskipun tidak diuji secara hipotetico-deductive seperti dalam penelitian kuantitatif (Charmaz, 2014). Proposisi pertama adalah bahwa mahasiswa dengan literasi pasar modal yang baik akan memaknai investasi saham sebagai aktivitas keuangan yang rasional, terencana, dan berbasis analisis, sementara mahasiswa dengan literasi rendah akan memaknainya sebagai aktivitas spekulatif yang tidak jauh berbeda dari perjudian. Proposisi kedua adalah bahwa mahasiswa memaknai judi online sebagai aktivitas yang menawarkan keuntungan cepat namun penuh risiko dan tidak sustainable, dengan tingkat kesadaran akan dampak negatif yang bervariasi tergantung pada pengalaman dan literasi mereka. Proposisi ketiga adalah bahwa literasi pasar modal berfungsi sebagai filter kognitif yang membantu mahasiswa membedakan antara investasi legal dan produktif dengan aktivitas spekulatif ilegal, sehingga berperan dalam pengambilan keputusan keuangan yang lebih rasional dan bertanggung jawab.

### **Teknik Analisis Data**

Analisis data dalam penelitian kualitatif merupakan proses iteratif dan reflektif yang berlangsung sejak awal pengumpulan data hingga penulisan laporan akhir (Miles et al., 2014). Penelitian ini menggunakan analisis tematik

sebagai strategi utama untuk mengidentifikasi, menganalisis, dan melaporkan pola atau tema dalam data yang telah dikumpulkan (Braun & Clarke, 2006). Analisis tematik dipilih karena fleksibilitasnya dalam mengeksplorasi makna yang kompleks dan mendalam dari data kualitatif, serta kemampuannya untuk menangkap nuansa dan variasi dalam cara partisipan memaknai fenomena yang diteliti (Nowell et al., 2017). Proses analisis mengikuti enam fase yang sistematis namun tidak linear, memungkinkan peneliti untuk bergerak bolak-balik antara fase-fase tersebut seiring dengan pemahaman yang berkembang tentang data.

Fase pertama adalah familiarisasi dengan data melalui pembacaan dan pembacaan ulang transkrip wawancara, catatan lapangan, dan dokumen yang dikumpulkan (Braun & Clarke, 2021). Selama fase ini, peneliti melakukan transcription verbatim terhadap seluruh rekaman wawancara, yang dalam penelitian kualitatif dipandang sebagai bagian integral dari analisis karena proses mendengarkan dan menuliskan secara detail memaksa peneliti untuk terlibat secara mendalam dengan data. Peneliti juga membuat memo analitis selama proses familiarisasi ini, mencatat ide-ide awal, pola yang muncul, dan pertanyaan-pertanyaan yang perlu dieksplorasi lebih lanjut. Fase kedua adalah generating initial codes, di mana peneliti mengidentifikasi unit-unit makna dalam data dan memberi label atau kode pada segmen-semen teks yang relevan dengan pertanyaan penelitian (Saldaña, 2021). Coding dilakukan secara induktif, artinya kode-kode muncul dari data itu sendiri bukan dari kerangka teoretis yang sudah ada sebelumnya, meskipun peneliti tetap aware terhadap sensitizing concepts dari literatur.

Fase ketiga adalah searching for themes, di mana kode-kode yang telah diidentifikasi dikelompokkan menjadi tema-tema potensial yang menangkap pola makna yang signifikan dalam dataset secara keseluruhan (Vaismoradi et al., 2016). Dalam fase ini, peneliti menggunakan teknik constant comparison untuk membandingkan data dari berbagai partisipan dan konteks, mengidentifikasi kesamaan dan perbedaan dalam cara mereka memaknai investasi dan judi online. Fase keempat adalah reviewing themes, yang melibatkan pemeriksaan ulang tema-tema yang telah diidentifikasi untuk memastikan bahwa tema tersebut bekerja dalam kaitannya dengan coded extracts dan dataset secara keseluruhan. Proses ini melibatkan refinement of themes, di mana beberapa tema mungkin digabungkan, dipecah, atau dibuang jika tidak didukung oleh data yang cukup atau tidak koheren secara internal.

Fase kelima adalah defining and naming themes, di mana peneliti mengembangkan definisi yang jelas untuk setiap tema dan menentukan nama yang menangkap esensi dari apa yang dikandung tema tersebut (Terry et al., 2017). Dalam fase ini, peneliti juga mengidentifikasi sub-tema dan mengeksplorasi hubungan antara tema-tema yang berbeda. Fase keenam adalah producing the report, yang melibatkan weaving together of analytic narrative dengan extract data yang vivid and compelling untuk menceritakan story of the data dalam cara yang menjawab pertanyaan penelitian (Braun & Clarke, 2013). Dalam menulis laporan, peneliti tidak hanya mendeskripsikan tema-tema yang ditemukan tetapi juga memberikan interpretasi tentang makna di balik tema tersebut dalam konteks literatur dan pertanyaan penelitian.

Untuk memastikan rigor dan trustworthiness dalam analisis, penelitian ini menerapkan beberapa strategi validasi yang direkomendasikan dalam penelitian kualitatif (Lincoln & Guba, 1985). Pertama, peneliti melakukan member checking dengan mengembalikan hasil analisis awal kepada beberapa partisipan untuk memverifikasi bahwa interpretasi peneliti sesuai dengan pengalaman dan makna yang mereka maksudkan. Kedua, peneliti melakukan peer debriefing dengan kolega peneliti lain yang memiliki keahlian dalam metode kualitatif untuk mendiskusikan proses analisis dan interpretasi, memberikan perspektif alternatif dan mengidentifikasi bias potensial. Ketiga, peneliti menyimpan audit trail yang detail, mendokumentasikan setiap langkah dalam proses penelitian dari pengumpulan data hingga analisis dan interpretasi, sehingga proses penelitian dapat ditelusuri dan dievaluasi oleh pihak lain. Keempat, peneliti melakukan triangulasi data dari berbagai sumber (wawancara, observasi, dokumentasi) dan triangulasi metode untuk memperkuat kredibilitas temuan (Denzin, 2017).

Analisis juga memperhatikan negative cases atau disconfirming evidence, yaitu data yang tidak sesuai dengan pola atau tema yang muncul, untuk memastikan bahwa interpretasi tidak bias atau oversimplified (Patton, 2015). Dalam penelitian interpretatif, keberadaan variasi dan kontradiksi dalam data justru memperkaya pemahaman tentang kompleksitas fenomena yang diteliti. Peneliti juga melakukan reflexivity, yaitu refleksi kritis tentang bagaimana posisi, asumsi, dan pengalaman peneliti sendiri mungkin memengaruhi proses penelitian dan interpretasi data (Berger, 2015). Reflexive journal dipelihara sepanjang penelitian untuk mencatat pemikiran, perasaan, dan bias potensial peneliti yang mungkin memengaruhi analisis. Seluruh proses analisis didukung oleh penggunaan software ATLAS.ti untuk membantu dalam organizing, coding, dan retrieving data, meskipun interpretasi dan pengambilan keputusan analitis tetap dilakukan oleh peneliti secara manual dan reflektif (Friese, 2019).

### 3. Hasil dan Diskusi

#### Karakteristik Partisipan Penelitian

Penelitian ini melibatkan 4 (empat) partisipan mahasiswa aktif Universitas Kristen Indonesia Paulus Makassar yang dipilih secara purposif berdasarkan pengalaman dan keterlibatan mereka dalam aktivitas investasi saham dan/atau judi online. Karakteristik partisipan dirancang untuk menangkap variasi pengalaman dan perspektif dalam memaknai kedua fenomena tersebut. Dari empat partisipan, satu orang memiliki pengalaman aktif berinvestasi saham, satu orang memiliki pengalaman bermain judi online, satu orang memiliki pengalaman dalam kedua aktivitas, dan satu orang memiliki pengetahuan tentang pasar modal namun belum terlibat aktif dalam investasi. Seluruh partisipan berjenis kelamin laki-laki dengan rentang usia 20-23 tahun, yang merupakan segmen demografis yang paling banyak terlibat dalam investasi digital dan judi online berdasarkan data nasional.

Partisipan pertama (D.M.) adalah mahasiswa semester enam yang telah berinvestasi saham selama kurang lebih satu tahun dengan modal awal sekitar Rp 2.000.000. Ia mengaku tertarik berinvestasi setelah mengikuti seminar keuangan di kampus dan memiliki pemahaman dasar tentang mekanisme pasar modal meskipun belum mendalam. Partisipan kedua (R.F.) adalah mahasiswa semester tujuh yang memiliki pemahaman konseptual tentang investasi saham dari mata kuliah yang diambilnya, namun belum berinvestasi secara aktif karena merasa belum memiliki modal yang cukup dan masih takut dengan risiko kerugian.

Partisipan ketiga (W.A.P.) merupakan kasus yang unik karena ia memiliki pengalaman dalam kedua aktivitas, baik investasi saham maupun judi online. Ia mengaku pernah bermain slot online selama beberapa bulan dan mengalami kerugian signifikan mencapai Rp 5.000.000, yang membuatnya kemudian beralih mencoba investasi saham sebagai cara 'lebih aman' untuk menghasilkan uang. Namun, perspektifnya terhadap investasi saham masih sangat dipengaruhi oleh pengalaman judi onlinenya, sehingga ia cenderung melihat keduanya sebagai aktivitas yang serupa. Partisipan keempat (N.R.) adalah mahasiswa yang memiliki pengalaman bermain judi online dengan tingkat keterlibatan yang cukup intensif dan mengalami kerugian finansial yang membuatnya akhirnya sadar akan bahaya aktivitas tersebut.

Keempat partisipan berjenis kelamin laki-laki dengan rentang usia 20-23 tahun, yang merupakan segmen demografis yang paling banyak terlibat dalam investasi digital dan judi online berdasarkan data nasional. Variasi karakteristik ini memungkinkan penelitian untuk menangkap spektrum pemahaman dan pemaknaan yang luas tentang investasi saham dan judi online di kalangan mahasiswa, meskipun dengan jumlah partisipan yang terbatas."

#### Konstruksi Makna Investasi Saham dalam Perspektif Mahasiswa

Analisis terhadap data wawancara mengungkapkan bahwa mahasiswa mengonstruksi makna investasi saham dalam tiga pola utama yang mencerminkan tingkat pemahaman dan literasi pasar modal yang berbeda-beda. Pola pertama menunjukkan pemahaman investasi saham sebagai aktivitas penanaman modal yang legal dan produktif dengan orientasi jangka panjang, namun masih bersifat simplistic dan belum komprehensif. Hal ini terlihat jelas dari pernyataan D.M. yang memaknai investasi saham sebagai cara "menanam modal dan menyimpan uang pada suatu perusahaan dengan harapan uang yang kita simpan ini akan menjadi sumber pendapatan kita nantinya di masa depan." Konstruksi makna ini menunjukkan bahwa partisipan memahami investasi saham sebagai aktivitas yang memiliki nilai produktif dan bukan sekadar transaksi spekulatif. Penggunaan metafora "menanam modal" dan "menyimpan uang" mengindikasikan bahwa investasi saham dipahami sebagai aktivitas yang membutuhkan waktu untuk menghasilkan hasil, mirip dengan proses pertanian yang membutuhkan waktu panen.

Namun demikian, konstruksi makna pada level ini masih menunjukkan keterbatasan pemahaman tentang kompleksitas mekanisme pasar modal. Partisipan cenderung hanya menekankan aspek keuntungan dan mengabaikan dimensi risiko, volatilitas pasar, atau analisis fundamental yang seharusnya menjadi dasar pengambilan keputusan investasi. N.R. mengungkapkan pemahaman yang serupa namun lebih ringkas: "investasi saham itu dimana kita menanam modal untuk mendapatkan sebuah keuntungan." Pernyataan ini mencerminkan pemahaman transaksional yang sederhana tentang investasi, di mana fokus utama terletak pada input (modal) dan output (keuntungan) tanpa mempertimbangkan proses kompleks di antaranya. Ketidaan referensi terhadap analisis, manajemen risiko, atau strategi investasi dalam narasi mereka mengindikasikan bahwa literasi pasar modal yang dimiliki masih berada pada tingkat dasar atau basic literacy.

Pola kedua menunjukkan pemahaman yang sedikit lebih sophisticated, di mana mahasiswa mulai mengaitkan investasi saham dengan kinerja perusahaan, meskipun masih dalam kerangka hubungan sebab-akibat yang linear dan deterministik. R.F. mengungkapkan: "Investasi saham menurut saya adalah kegiatan untuk membeli saham dari suatu perusahaan, jika perusahaan untung maka saham akan naik, dan jika perusahaan rugi maka saham akan turun." Konstruksi makna ini menunjukkan adanya kesadaran tentang hubungan antara investasi saham dengan underlying asset berupa kepemilikan perusahaan, yang merupakan perbedaan fundamental dengan judi online. Partisipan memahami bahwa nilai saham tidak bergerak secara acak tetapi terkait dengan kinerja fundamental perusahaan. Namun, pemahaman ini masih terlalu simplistic karena tidak mempertimbangkan faktor-faktor lain yang memengaruhi harga saham seperti sentimen pasar, kondisi makroekonomi, atau faktor teknikal.

Lebih jauh, konstruksi makna pada pola ini mengasumsikan hubungan yang terlalu direct dan immediate antara laba-rugi perusahaan dengan pergerakan harga saham, tanpa memahami kompleksitas proses valuasi pasar. Dalam realitas pasar modal, harga saham tidak selalu bergerak seiring dengan kinerja fundamental jangka pendek perusahaan karena pasar juga memperhitungkan ekspektasi masa depan, persepsi risiko, dan berbagai faktor psikologis investor. Keterbatasan pemahaman ini mengindikasikan bahwa meskipun partisipan memiliki pengetahuan konseptual tentang hubungan saham-perusahaan, mereka belum memiliki literasi pasar modal yang cukup untuk memahami dinamika pasar yang sesungguhnya. Hal ini sejalan dengan temuan penelitian Pradiksari dan Isbanah (2018) yang menunjukkan bahwa mahasiswa cenderung memiliki pengetahuan investasi yang parsial dan belum terintegrasi.

Pola ketiga yang mengejutkan adalah konstruksi makna investasi saham sebagai aktivitas yang tidak jauh berbeda dengan judi online, yang terungkap dari pernyataan W.A.P.: "kalau menurut saya secara pribadi, investasi saham itu kurang lebih sama halnya dengan judi online tapi dia mainnya di ekonomi pasar." Konstruksi makna ini sangat berbeda dengan dua pola sebelumnya dan mencerminkan fundamental misunderstanding tentang hakikat investasi saham. Penyamaan investasi saham dengan judi online menunjukkan bahwa partisipan melihat keduanya sebagai aktivitas yang sama-sama melibatkan uang, ketidakpastian, dan potensi untung-rugi, tanpa mampu membedakan perbedaan mendasar dalam proses pengambilan keputusan dan mekanisme yang mendasarinya. Penggunaan frasa "mainnya di ekonomi pasar" mengindikasikan bahwa perbedaan yang dipersepsikan hanyalah dalam konteks atau arena, bukan dalam substansi aktivitas.

Ketika diminta menjelaskan lebih lanjut, W.A.P. mencoba membedakan keduanya dengan menyatakan: "Kalau investasi saham itu dari pasar-pasar internasional dan kalau judi online itu investasi yang berkedok game... sama-sama untuk uang tapi beda jalur." Penjelasan ini menunjukkan bahwa partisipan berusaha membedakan tetapi masih dalam kerangka pemahaman yang keliru. Penggunaan istilah "investasi yang berkedok game" untuk judi online mencerminkan kesadaran bahwa judi online bukanlah investasi sejati, namun penyamaan fundamental antara keduanya tetap ada. Konstruksi makna ini sangat problematik karena dapat mengarah pada pengambilan keputusan keuangan yang tidak rasional, di mana investasi saham diperlakukan dengan mentalitas gambling yang fokus pada keuntungan cepat dan untung-untungan daripada analisis dan perencanaan jangka panjang.

Pola ketiga ini mengonfirmasi proposisi penelitian bahwa rendahnya literasi pasar modal menyebabkan mahasiswa gagal membedakan investasi dari spekulasi atau perjudian. Temuan ini sejalan dengan penelitian Kustanto et al. (2024) yang menemukan bahwa banyak individu masih menganggap investasi sebagai bentuk perjudian karena kurangnya pemahaman tentang perbedaan karakteristik fundamental keduanya. Analisis lebih mendalam terhadap narasi W.A.P. mengungkapkan bahwa konstruksi makna ini sangat dipengaruhi oleh pengalaman pribadi yang mendahului: ia mengalami kerugian besar dalam judi online sebelum mencoba investasi saham, sehingga pengalaman negatif dengan ketidakpastian dan kerugian dalam konteks judi membentuk lens melalui mana ia melihat investasi saham. Hal ini menggarisbawahi pentingnya pengalaman dan konteks personal dalam proses konstruksi makna, sebagaimana ditekankan dalam perspektif konstruktivisme sosial.

Secara keseluruhan, ketiga pola konstruksi makna ini menunjukkan spektrum pemahaman yang luas tentang investasi saham di kalangan mahasiswa. Perbedaan dalam konstruksi makna ini tidak bisa dilepaskan dari tingkat literasi pasar modal yang dimiliki partisipan. Mereka yang memiliki akses terhadap edukasi formal atau informal tentang pasar modal cenderung mengonstruksi makna investasi saham sebagai aktivitas yang legitimate dan berbeda dari perjudian, meskipun pemahaman mereka masih perlu diperbaiki. Sebaliknya, mereka yang tidak memiliki akses terhadap literasi semacam itu atau yang pengalamannya lebih banyak dibentuk oleh aktivitas spekulatif cenderung menyamakan investasi dengan judi. Temuan ini memiliki implikasi penting bahwa edukasi literasi pasar modal tidak bisa hanya bersifat teknis tentang cara bertransaksi, tetapi harus membangun pemahaman

konseptual yang kuat tentang hakikat investasi, perbedaannya dengan spekulasi, dan pentingnya analisis serta manajemen risiko.

### **Konstruksi Makna Judi Online dalam Perspektif Mahasiswa**

Berbeda dengan konstruksi makna investasi saham yang menunjukkan variasi pemahaman, konstruksi makna judi online di kalangan mahasiswa menunjukkan konsistensi yang lebih tinggi, meskipun dengan tingkat kesadaran kritis yang berbeda-beda. Secara umum, mahasiswa memaknai judi online sebagai aktivitas pertaruhan yang dikemas dalam bentuk permainan digital dengan janji keuntungan cepat, namun pada kenyataannya sangat berisiko dan merugikan. W.A.P. mengungkapkan: "judi online kita ada modal terus kita pertaruhan dalam suatu permainan yang berkedok menambah uang atau harta." Konstruksi makna ini sangat kritis karena menggunakan istilah "berkedok", yang mengindikasikan kesadaran bahwa judi online tidak benar-benar menawarkan cara legitimate untuk menambah uang, melainkan hanya ilusi atau tipuan yang dirancang untuk menarik pemain.

Penggunaan kata "berkedok" menunjukkan bahwa partisipan memahami adanya diskrepansi antara promise (janji keuntungan) dan reality (risiko kerugian) dalam judi online. Ini mencerminkan level kesadaran kritis yang lebih tinggi dibandingkan dengan banyak pemain judi online yang masih percaya pada kemungkinan mendapatkan keuntungan konsisten. Konstruksi makna ini kemungkinan dibentuk oleh pengalaman pribadi W.A.P. yang pernah mengalami kerugian signifikan dalam judi online, sehingga ia dapat melihat melampaui packaging yang menarik dari judi online dan mengidentifikasi substansinya sebagai aktivitas pertaruhan yang destruktif. Temuan ini sejalan dengan perspektif experiential learning, di mana pengalaman langsung—terutama pengalaman negatif—dapat menjadi sumber pembelajaran yang powerful dan membentuk meaning-making yang lebih realistik.

R.F. memberikan konstruksi makna yang lebih deskriptif dan komprehensif: "Judi online itu atau perjudian daring adalah segala bentuk permainan yang dilakukan melalui media sosial atau internet, dan permainan ini dilakukan secara deposit dan penarikan. Judi online itu sangat bervariasi ada permainan kasino, poker, slot, dan sabung ayam." Definisi ini menunjukkan pemahaman tentang karakteristik operasional judi online, termasuk medium (internet/media sosial), mekanisme (deposit dan withdrawal), dan variasi bentuknya. Menariknya, R.F. menggunakan istilah netral "permainan" tetapi tetap mengkategorikannya sebagai "perjudian", yang menunjukkan kesadaran bahwa meskipun dikemas sebagai game, substansinya tetap gambling. Konstruksi makna ini mencerminkan media literacy dan awareness tentang bagaimana judi online beroperasi dalam ekosistem digital, di mana platform-platform judi menggunakan interface yang mirip dengan game legitimate untuk menurunkan perceived risk dan meningkatkan appeal terutama bagi generasi digital natives.

Aspek paling penting dalam konstruksi makna judi online adalah kesadaran mahasiswa tentang dampak negatif yang ditimbulkannya, baik secara finansial maupun psikologis. N.R. mengungkapkan dengan sangat jelas: "Kalau secara keuangan itu dimana teman-teman akan berusaha dimana saya akan mendapatkan uang lagi untuk berjudi online, untuk secara psikologi itu dapat memengaruhi secara mental dan tekanan... dimana teman-teman kecanduan terhadap judi online tersebut." Pernyataan ini menunjukkan pemahaman yang sophisticated tentang dual impact dari judi online. Dari sisi finansial, N.R. mengidentifikasi adanya vicious cycle di mana pemain terdorong untuk terus mencari uang tambahan untuk melanjutkan aktivitas judi, yang dapat mengarah pada perilaku destruktif seperti berutang, menjual aset, atau bahkan tindakan kriminal. Ini sejalan dengan teori chasing losses dalam gambling addiction, di mana pemain terus berjudi dalam upaya (yang sia-sia) untuk memulihkan kerugian sebelumnya.

Dari sisi psikologis, N.R. mengidentifikasi dampak berupa tekanan mental dan kecanduan, yang menunjukkan pemahaman bahwa judi online bukan sekadar aktivitas transaksional tetapi dapat menjadi behavioral addiction yang mengganggu keseimbangan psikologis individu. Penggunaan istilah "kecanduan" mengindikasikan kesadaran tentang nature adiktif dari judi online, yang dirancang dengan psychological principles seperti variable ratio reinforcement schedule untuk memaksimalkan engagement dan membuat pemain sulit berhenti. Konstruksi makna ini mencerminkan higher-order thinking yang tidak hanya melihat judi online dari sisi transaksional (uang masuk-keluar) tetapi memahami implikasi jangka panjang terhadap well-being finansial dan psikologis individu. Temuan ini mengonfirmasi penelitian Saputra et al. (2022) yang menemukan bahwa judi online menimbulkan dampak ganda berupa kerugian finansial dan gangguan psikologis pada kalangan remaja dan mahasiswa.

Yang menarik adalah bahwa meskipun mahasiswa memiliki kesadaran tentang bahaya judi online, beberapa dari mereka tetap terlibat atau pernah terlibat dalam aktivitas tersebut. Ini mengindikasikan adanya gap antara

knowledge dan behavior, di mana pengetahuan tentang risiko tidak secara otomatis menghasilkan perilaku yang rasional. Fenomena ini dapat dijelaskan melalui beberapa faktor psikologis dan sosial. Pertama, illusion of control, di mana pemain percaya bahwa mereka memiliki kemampuan atau strategi khusus yang membuat mereka berbeda dari pemain lain yang kalah. Kedua, optimism bias, di mana individu cenderung percaya bahwa mereka memiliki probabilitas lebih rendah mengalami outcome negatif dibandingkan orang lain. Ketiga, social influence, di mana tekanan atau norma dari peer group mendorong partisipasi dalam judi online meskipun individu menyadari risikonya. Keempat, financial desperation, di mana mahasiswa yang menghadapi tekanan finansial melihat judi online sebagai shortcut untuk mendapatkan uang cepat meskipun mereka tahu risikonya tinggi.

Konstruksi makna judi online juga dipengaruhi oleh cara judi online dipresentasikan dan dipromosikan dalam ekosistem digital. Beberapa partisipan menyebutkan bahwa mereka pertama kali mengenal judi online melalui iklan di media sosial atau rekomendasi dari teman yang menampilkan judi online sebagai cara mudah menghasilkan uang. Packaging judi online sebagai "game" dengan tampilan visual yang menarik, bonus dan promosi yang menggiurkan, serta testimonial palsu tentang kemenangan besar berkontribusi pada normalisasi judi online dan menurunkan perceived risk, terutama bagi mereka yang memiliki literasi keuangan rendah. Ini sejalan dengan penelitian Abarbanel (2018) yang menemukan bahwa digitalisasi gambling telah membuatnya lebih accessible dan normalized, terutama di kalangan generasi muda yang tumbuh dalam lingkungan digital.

Namun, pengalaman langsung atau exposure terhadap kasus-kasus kerugian akibat judi online tampaknya menjadi faktor kunci dalam membentuk konstruksi makna yang lebih realistik dan kritis. Mahasiswa yang pernah mengalami kerugian sendiri atau menyaksikan teman yang mengalami masalah serius akibat judi online cenderung mengonstruksi makna yang lebih negatif dan aware terhadap bahaya judi online. Ini menunjukkan pentingnya vicarious learning dan social modeling dalam membentuk pemahaman tentang risiko finansial. Implikasinya, program edukasi tentang bahaya judi online mungkin akan lebih efektif jika menggunakan pendekatan storytelling atau case study yang menampilkan real consequences dari judi online, daripada hanya memberikan informasi statistik atau warning yang abstrak.

### Peran Literasi Pasar Modal dalam Membedakan Investasi dan Judi Online

Analisis terhadap data wawancara mengungkapkan bahwa literasi pasar modal memainkan peran krusial sebagai cognitive framework yang membantu mahasiswa membedakan antara investasi saham dan judi online. Mahasiswa yang memiliki literasi pasar modal yang memadai secara konsisten menunjukkan kemampuan untuk mengidentifikasi perbedaan fundamental antara keduanya, sementara mereka yang literasinya rendah cenderung melihat keduanya sebagai aktivitas yang serupa. D.M. mengungkapkan dengan jelas: "Kalau menurut saya memang literasi sangat berpengaruh apakah mahasiswa ini bisa tahu investasi yang legal ataupun memang judi online karena melalui literasi pasar modal kita bisa diberitahu bahwa ini investasi yang legal ataupun ini yang namanya judol jadi lewat literasi pasar modal mahasiswa diharapkan mampu membedakan mana investasi yang legal dan mana yang ilegal."

Pernyataan ini mengidentifikasi literasi pasar modal sebagai mekanisme pembeda atau differentiating mechanism yang membekali mahasiswa dengan pengetahuan dan kerangka konseptual untuk mengategorikan aktivitas keuangan dengan benar. Penggunaan kata "diberitahu" menunjukkan bahwa literasi pasar modal berfungsi sebagai sumber informasi eksternal yang korektif terhadap misperceptions yang mungkin terbentuk dari pengalaman atau paparan media. Lebih penting lagi, D.M. mengaitkan literasi dengan kemampuan membedakan legal versus illegal, yang menunjukkan bahwa literasi pasar modal tidak hanya tentang pengetahuan teknis tetapi juga mencakup awareness tentang regulatory framework dan legitimasi institusional dari berbagai aktivitas keuangan. Ini sejalan dengan konsep financial literacy yang komprehensif, yang tidak hanya mencakup knowledge dan skills tetapi juga awareness dan attitude terhadap pengelolaan keuangan yang bertanggung jawab.

N.R. memberikan pandangan yang serupa namun lebih ringkas: "Menurut pemahaman saya karena disitu kita dapat mengenali mana investasi yang ilegal dan legal." Penggunaan kata "mengenali" (recognize) menunjukkan bahwa literasi pasar modal memberikan kemampuan identifikasi atau discernment, yang merupakan competency penting dalam navigasi landscape keuangan yang kompleks di era digital di mana berbagai produk finansial—baik legitimate maupun fraudulent—dipromosikan secara agresif. Kemampuan mengenali ini tidak hanya bergantung pada pengetahuan deklaratif (knowing what) tetapi juga prosedural (knowing how), seperti bagaimana mengecek apakah suatu platform investasi terdaftar di OJK, bagaimana membaca prospektus atau informasi produk, dan bagaimana mengidentifikasi red flags dari skema investasi yang terlalu bagus untuk menjadi kenyataan.

Literasi pasar modal berperan sebagai protective factor yang membantu mahasiswa menghindari keputusan keuangan yang merugikan. Mahasiswa dengan literasi yang baik memahami bahwa investasi saham melibatkan kepemilikan underlying asset (perusahaan), diatur oleh regulator (OJK dan BEI), dan return-nya didasarkan pada kinerja fundamental perusahaan dan sentimen pasar yang dapat dianalisis. Sebaliknya, judi online tidak memiliki underlying asset, tidak diregulasi (bahkan ilegal di Indonesia), dan outcome-nya murni berdasarkan chance tanpa ada mekanisme analisis yang dapat meningkatkan probabilitas sukses. Pemahaman perbedaan struktural dan mekanistik ini hanya mungkin dengan literasi pasar modal yang memadai. Tanpa literasi tersebut, mahasiswa hanya melihat surface similarities (keduanya melibatkan uang dan ketidakpastian) tanpa mampu mengidentifikasi deep differences yang fundamental.

Lebih jauh, literasi pasar modal juga membentuk risk perception yang lebih akurat dan nuanced. Mahasiswa dengan literasi tinggi memahami bahwa meskipun investasi saham memiliki risiko, risiko tersebut adalah calculated risk yang dapat dikelola melalui diversifikasi, analisis fundamental, dan strategi jangka panjang. Mereka memahami konsep risk-return tradeoff dan bahwa risiko dalam investasi berbeda secara kualitatif dengan risiko dalam gambling. Sebaliknya, mahasiswa dengan literasi rendah melihat semua bentuk ketidakpastian finansial sebagai equivalen, sehingga investasi saham dipersepsikan sama riskannya dengan judi online. Misperception ini dapat mengarah pada dua outcome yang sama-sama problematik: pertama, menghindari investasi saham yang legitimate karena dianggap sama dengan judi, sehingga kehilangan opportunity untuk wealth building; kedua, terlibat dalam judi online karena dianggap tidak lebih berisiko dari investasi saham.

Analisis lebih mendalam mengungkapkan bahwa literasi pasar modal bukan hanya tentang pengetahuan tetapi juga tentang bagaimana pengetahuan tersebut diintegrasikan ke dalam decision-making framework. R.F., yang memiliki pengetahuan konseptual tentang investasi saham dari mata kuliah yang diambilnya, menunjukkan bahwa ia memahami hubungan antara kinerja perusahaan dan harga saham. Namun, ia belum berinvestasi secara aktif karena merasa belum memiliki pengetahuan yang cukup dan takut dengan risiko. Ini menunjukkan bahwa literasi yang efektif tidak hanya mencakup cognitive dimension (pengetahuan) tetapi juga affective dimension (sikap dan kepercayaan diri) dan behavioral dimension (kemampuan dan kemauan untuk bertindak). Temuan ini sejalan dengan model comprehensive financial literacy yang dikembangkan oleh Lusardi dan Mitchell (2023), yang menekankan bahwa literasi sejati adalah integrasi dari knowledge, skills, attitudes, and behaviors.

Yang menarik adalah bahwa sumber literasi pasar modal yang diakses mahasiswa sangat beragam dan memiliki kualitas yang berbeda-beda. Beberapa mahasiswa mendapatkan pengetahuan dari edukasi formal seperti mata kuliah atau seminar kampus, sementara yang lain belajar secara otodidak melalui YouTube, media sosial, atau komunitas online investor. Kualitas dan kedalaman literasi yang diperoleh dari berbagai sumber ini tentu berbeda. Edukasi formal cenderung memberikan pemahaman yang lebih sistematis dan komprehensif tentang teori investasi, analisis fundamental, dan manajemen risiko, meskipun mungkin kurang praktis. Sebaliknya, sumber informal seperti YouTube atau komunitas online mungkin lebih praktis dan up-to-date tetapi berisiko memberikan informasi yang tidak akurat, bias, atau terlalu menyederhanakan kompleksitas investasi.

Temuan penelitian ini mengidentifikasi beberapa gap dalam literasi pasar modal di kalangan mahasiswa. Pertama, meskipun beberapa mahasiswa memiliki pengetahuan dasar tentang mekanisme investasi saham, mereka kurang memahami aspek-aspek penting seperti analisis fundamental (cara membaca laporan keuangan perusahaan, menghitung valuasi), analisis teknikal (membaca chart, mengidentifikasi trend), dan manajemen risiko (diversifikasi, asset allocation, position sizing). Kedua, mahasiswa kurang memahami regulatory framework dan investor protection mechanisms yang ada di pasar modal Indonesia, seperti peran OJK dalam mengawasi pasar, mekanisme penyelesaian sengketa, dan dana perlindungan investor. Ketiga, mahasiswa kurang memiliki critical thinking skills untuk mengevaluasi informasi investasi yang mereka terima, terutama dari media sosial yang sering dipenuhi dengan misleading information atau bahkan investment scams.

Keempat, dan mungkin paling penting, mahasiswa kurang memahami psychological and behavioral aspects dari investasi, seperti bias kognitif yang dapat memengaruhi keputusan investasi (confirmation bias, recency bias, herd mentality), emotional regulation dalam menghadapi volatilitas pasar, dan pentingnya memiliki investment plan and discipline. Ironisnya, aspek behavioral ini sering menjadi perbedaan antara investor yang sukses dan yang gagal, namun jarang mendapat perhatian dalam edukasi literasi keuangan yang cenderung fokus pada aspek teknis. Gap-gap ini menjelaskan mengapa beberapa mahasiswa, meskipun telah terpapar informasi tentang investasi saham, masih membuat keputusan yang tidak optimal atau bahkan terjebak dalam judi online.

Penelitian ini juga mengidentifikasi bahwa literasi pasar modal yang efektif perlu mencakup comparative understanding, yaitu pemahaman eksplisit tentang bagaimana investasi saham berbeda dari aktivitas keuangan lain termasuk judi online, skema investasi bodong (Ponzi schemes), atau trading spekulatif. Tanpa comparative framework ini, mahasiswa mungkin memiliki pengetahuan tentang investasi saham tetapi tidak mampu membedakannya dari aktivitas yang tampaknya serupa tetapi sebenarnya berbeda secara fundamental. Edukasi literasi keuangan perlu secara proaktif mengajarkan mahasiswa untuk mengidentifikasi karakteristik distinctive dari investasi legitimate versus aktivitas spekulatif atau fraudulent, seperti adanya underlying asset, transparansi informasi, regulasi yang jelas, dan realistic return expectations.

Implikasi praktis dari temuan ini adalah bahwa program literasi pasar modal untuk mahasiswa perlu dirancang secara komprehensif, tidak hanya memberikan pengetahuan teknis tetapi juga membangun critical thinking, risk awareness, dan behavioral competencies. Program edukasi juga perlu menggunakan pendekatan experiential learning, seperti simulasi trading atau case studies, yang memungkinkan mahasiswa mengaplikasikan pengetahuan dalam konteks yang realistik dan belajar dari mistakes dalam lingkungan yang aman. Lebih penting lagi, edukasi literasi perlu dimulai sejak dini dan terintegrasi dalam kurikulum, bukan hanya sebagai workshop atau seminar satu kali yang mudah dilupakan. Institusi pendidikan tinggi memiliki tanggung jawab moral dan strategis untuk membekali mahasiswa dengan literasi keuangan yang robust sebagai bagian dari persiapan mereka menghadapi kehidupan profesional dan personal di masa depan.

### **Pembahasan Integrasi: Literasi sebagai Determinan Konstruksi Makna**

Analisis integratif terhadap seluruh temuan penelitian mengungkapkan bahwa literasi pasar modal berfungsi sebagai determinan utama dalam proses konstruksi makna mahasiswa terhadap investasi saham dan judi online. Hubungan antara literasi dan konstruksi makna bersifat dialectical and recursive: literasi membentuk bagaimana mahasiswa memaknai fenomena keuangan, dan pada saat yang sama, pengalaman dan pemaknaan tersebut dapat memperkuat atau mengubah literasi yang dimiliki. Mahasiswa dengan literasi pasar modal yang tinggi cenderung mengonstruksi makna investasi saham sebagai aktivitas finansial yang rasional, terencana, dan produktif, sementara mahasiswa dengan literasi rendah cenderung mengonstruksi makna yang simplistic, fatalistic, atau bahkan keliru dengan menyamakan investasi dengan judi.

Temuan penelitian ini mengonfirmasi dan memperluas teori financial literacy yang dikembangkan oleh Lusardi dan Mitchell (2014, 2023), yang menekankan bahwa literasi keuangan tidak hanya tentang memiliki pengetahuan tetapi tentang bagaimana pengetahuan tersebut diterapkan dalam pengambilan keputusan finansial. Dalam konteks penelitian ini, literasi pasar modal beroperasi sebagai interpretive framework yang memediasi antara informasi yang diterima mahasiswa dan keputusan atau perilaku finansial mereka. Mahasiswa tidak merespons secara langsung terhadap stimulus eksternal (seperti iklan investasi atau judi online) tetapi merespons terhadap makna yang mereka konstruksi berdasarkan literasi yang mereka miliki. Dengan demikian, intervensi untuk meningkatkan perilaku keuangan mahasiswa tidak bisa hanya fokus pada memberikan informasi atau warning, tetapi harus fokus pada membangun literasi yang robust sebagai fondasi untuk konstruksi makna yang akurat.

Penelitian ini juga mengidentifikasi bahwa konstruksi makna mahasiswa terhadap investasi dan judi online sangat dipengaruhi oleh konteks sosial dan cultural di mana mereka embedded. Fenomena maraknya judi online di kalangan mahasiswa tidak bisa dilepaskan dari normalisasi judi dalam budaya populer, promosi agresif melalui media sosial, dan tekanan ekonomi yang mendorong mahasiswa mencari cara cepat mendapatkan uang. Di sisi lain, narrative tentang "sukses" di pasar saham yang sering dipromosikan oleh influencer atau "guru" investasi di media sosial juga dapat misleading, karena sering hanya menampilkan success stories tanpa menunjukkan risks and failures, sehingga menciptakan unrealistic expectations. Konteks sosial-kultural ini membentuk meaning-making environment di mana mahasiswa mengonstruksi pemahaman mereka tentang uang, risiko, dan kesuksesan finansial.

Dalam perspektif konstruktivisme sosial yang menjadi landasan teoretis penelitian ini, realitas tentang investasi dan judi online tidak objektif dan given, tetapi dikonstruksi melalui proses interpretasi yang dipengaruhi oleh pengetahuan, pengalaman, dan interaksi sosial individu (Berger & Luckmann, 1966). Temuan penelitian ini menunjukkan bahwa mahasiswa dengan background, pengalaman, dan akses terhadap literasi yang berbeda mengonstruksi makna yang berbeda terhadap fenomena yang sama. Misalnya, W.A.P. yang memiliki pengalaman dalam kedua aktivitas cenderung melihat investasi saham melalui lens pengalaman judi onlinenya, sehingga

konstruksi maknanya dipengaruhi oleh prior experience yang negatif. Ini menunjukkan bahwa makna tidak dibentuk dalam vacuum tetapi dalam konteks biography dan lifeworld individu.

Implikasi teoretis dari temuan ini adalah bahwa untuk mengubah perilaku keuangan mahasiswa—baik untuk mendorong partisipasi dalam investasi produktif maupun mencegah keterlibatan dalam judi online—kita perlu memahami dan mengintervensi pada level meaning-making. Edukasi atau kampanye kesadaran yang hanya memberikan facts and figures tanpa addressing underlying meanings and beliefs yang dipegang mahasiswa kemungkinan akan kurang efektif. Sebaliknya, intervensi yang efektif perlu membantu mahasiswa merekonstruksi pemahaman mereka tentang uang, investasi, dan risiko melalui proses reflektif dan dialogis. Ini bisa dilakukan melalui pendekatan critical pedagogy yang mendorong mahasiswa untuk mempertanyakan asumsi mereka, menganalisis sumber informasi secara kritis, dan mengembangkan agency dalam pengambilan keputusan finansial.

Temuan penelitian ini juga berkontribusi pada literatur tentang financial behavior dengan menunjukkan bahwa gap antara financial knowledge dan financial behavior—yang sering diidentifikasi dalam penelitian kuantitatif—dapat dijelaskan melalui pemahaman tentang proses konstruksi makna. Mahasiswa mungkin memiliki pengetahuan faktual tentang risiko judi online tetapi tetap terlibat karena makna yang mereka konstruksi tentang aktivitas tersebut (sebagai hiburan, cara mengatasi stress, atau peluang mendapatkan uang cepat) lebih powerful dalam mengarahkan perilaku dibandingkan pengetahuan rasional. Sebaliknya, mahasiswa mungkin enggan berinvestasi di pasar saham meskipun memahami potensi keuntungannya karena makna yang mereka konstruksi tentang investasi (sebagai aktivitas yang terlalu kompleks, berisiko, atau hanya untuk orang kaya) menjadi barrier untuk action.

Akhirnya, penelitian ini mengidentifikasi urgent need untuk systematic and comprehensive financial literacy education di perguruan tinggi, khususnya literasi pasar modal yang membekali mahasiswa dengan pengetahuan, skills, dan critical thinking yang diperlukan untuk navigasi landscape keuangan yang semakin kompleks di era digital. Program edukasi ini tidak bisa hanya menjadi tanggung jawab fakultas ekonomi atau bisnis tetapi perlu terintegrasi across curriculum sebagai life skill yang essential bagi semua mahasiswa regardless of their major. Kolaborasi antara institusi pendidikan, regulator seperti OJK dan BEI, industri sekuritas, dan civil society juga diperlukan untuk menciptakan ecosystem yang supportive terhadap pengembangan literasi keuangan dan perilaku keuangan yang sehat di kalangan generasi muda.

#### 4. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk memahami bagaimana mahasiswa memaknai investasi saham dan judi online dalam perspektif literasi pasar modal melalui pendekatan kualitatif interpretatif. Temuan utama penelitian menunjukkan bahwa mahasiswa mengonstruksi makna investasi saham dalam tiga pola berbeda yang mencerminkan tingkat literasi pasar modal mereka. Pola pertama menunjukkan pemahaman investasi saham sebagai aktivitas penanaman modal yang legal dan produktif dengan orientasi jangka panjang, namun pemahaman ini masih bersifat dasar dan belum mencakup aspek risiko serta kompleksitas pasar modal secara menyeluruh. Pola kedua menunjukkan pemahaman yang lebih sophisticated dengan mengaitkan investasi saham pada kinerja perusahaan, meskipun masih dalam kerangka hubungan sebab-akibat yang linear dan deterministik. Pola ketiga yang paling problematik menunjukkan konstruksi makna yang menyamakan investasi saham dengan judi online, di mana keduanya dipersepsikan sebagai aktivitas spekulatif yang mengandalkan keberuntungan. Perbedaan konstruksi makna ini sangat dipengaruhi oleh tingkat literasi pasar modal, pengalaman pribadi, dan konteks sosial-kultural mahasiswa. Terkait judi online, penelitian ini menemukan konsistensi yang lebih tinggi dalam konstruksi makna mahasiswa. Secara umum, mahasiswa memaknai judi online sebagai aktivitas pertaruhan yang dikemas dalam bentuk permainan digital dengan janji keuntungan cepat, namun pada kenyataannya sangat berisiko dan merugikan. Mahasiswa menunjukkan kesadaran kritis bahwa judi online "berkedok" sebagai cara untuk menambah uang padahal substansinya adalah aktivitas spekulatif tanpa underlying asset dan analisis yang rasional. Lebih penting lagi, mahasiswa memahami dampak ganda dari judi online, baik secara finansial berupa kerugian material dan siklus kecanduan mencari modal tambahan, maupun secara psikologis berupa tekanan mental, kecemasan, dan gangguan keseimbangan emosional. Meskipun demikian, kesadaran tentang bahaya judi online tidak selalu berkorelasi dengan perilaku, karena terdapat gap antara pengetahuan dan tindakan yang dipengaruhi oleh faktor psikologis seperti illusion of control, optimism bias, tekanan sosial, dan desakan finansial. Temuan paling signifikan dari penelitian ini adalah identifikasi peran krusial literasi pasar modal sebagai cognitive framework yang memediasi antara informasi yang diterima mahasiswa dan konstruksi makna yang mereka bentuk terhadap aktivitas keuangan. Literasi pasar modal berfungsi sebagai differentiating mechanism yang membekali mahasiswa dengan pengetahuan dan kerangka konseptual untuk membedakan antara investasi yang legal dan produktif dengan

aktivitas spekulatif yang ilegal. Mahasiswa dengan literasi pasar modal yang memadai mampu mengidentifikasi perbedaan fundamental antara investasi saham (yang memiliki underlying asset, diregulasi, berbasis analisis) dengan judi online (yang murni spekulatif, ilegal, berbasis keberuntungan). Sebaliknya, mahasiswa dengan literasi rendah cenderung hanya melihat surface similarities (keduanya melibatkan uang dan ketidakpastian) tanpa mampu memahami deep differences yang fundamental. Literasi pasar modal juga membentuk risk perception yang lebih akurat, di mana mahasiswa memahami bahwa risiko dalam investasi adalah calculated risk yang dapat dikelola, berbeda secara kualitatif dengan risiko dalam gambling. Implikasi teoretis dari penelitian ini adalah kontribusinya terhadap literatur financial literacy dengan menunjukkan bahwa literasi bukan sekadar pengetahuan faktual tetapi merupakan interpretive framework yang membentuk bagaimana individu memaknai dan merespons fenomena keuangan. Penelitian ini memperkaya perspektif konstruktivisme sosial dalam memahami perilaku keuangan dengan mendemonstrasikan bahwa makna tentang investasi dan judi online bukanlah objektif dan given, tetapi dikonstruksi melalui proses interpretasi yang dipengaruhi oleh literasi, pengalaman, dan konteks sosial. Temuan ini juga menjelaskan knowledge-behavior gap yang sering diidentifikasi dalam penelitian kuantitatif, yaitu bahwa pengetahuan tentang risiko tidak otomatis menghasilkan perilaku rasional karena makna yang dikonstruksi individu tentang aktivitas tersebut lebih powerful dalam mengarahkan perilaku dibandingkan pengetahuan faktual semata. Implikasi praktis dari penelitian ini sangat signifikan bagi berbagai stakeholder. Pertama, bagi institusi pendidikan tinggi, temuan ini menggarisbawahi urgent need untuk mengintegrasikan literasi pasar modal dan keuangan dalam kurikulum sebagai life skill yang essential, bukan hanya untuk mahasiswa ekonomi tetapi untuk semua jurusan. Program edukasi perlu dirancang secara komprehensif, tidak hanya memberikan pengetahuan teknis tetapi juga membangun critical thinking, risk awareness, dan behavioral competencies melalui pendekatan experiential learning seperti simulasi dan case studies. Kedua, bagi regulator seperti OJK dan BEI, penelitian ini memberikan insight tentang pentingnya kampanye literasi yang tidak hanya fokus pada aspek teknis investasi tetapi juga secara eksplisit mengajarkan comparative understanding tentang perbedaan investasi legitimate versus aktivitas spekulatif. Ketiga, bagi pembuat kebijakan, temuan tentang maraknya judi online di kalangan mahasiswa dan konstruksi makna yang keliru tentang investasi menunjukkan perlunya intervensi multidimensional yang mencakup enforcement hukum, edukasi preventif, dan pembangunan ekosistem yang supportive terhadap perilaku keuangan yang sehat di kalangan generasi muda.

## Referensi

1. Angrosino, M. (2016). *Naturalistic observation*. Routledge.
2. Bawaslu. (2024). *Laporan dampak ekonomi judi online di Indonesia*. Badan Pengawas Pemilu Republik Indonesia.
3. Berger, P. L., & Luckmann, T. (1966). *The social construction of reality: A treatise in the sociology of knowledge*. Doubleday.
4. Berger, R. (2015). Now I see it, now I don't: Researcher's position and reflexivity in qualitative research. *Qualitative Research*, 15(2), 219–234. <https://doi.org/10.1177/1468794112468475>
5. Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2018). *Investments* (11th ed.). McGraw-Hill Education.
6. Bowen, G. A. (2009). Document analysis as a qualitative research method. *Qualitative Research Journal*, 9(2), 27–40. <https://doi.org/10.3316/QRJ090207>
7. Braun, V., & Clarke, V. (2006). Using thematic analysis in psychology. *Qualitative Research in Psychology*, 3(2), 77–101. <https://doi.org/10.1191/147808706qp063oa>
8. Braun, V., & Clarke, V. (2013). Successful qualitative research: A practical guide for beginners. SAGE Publications.
9. Braun, V., & Clarke, V. (2021). One size fits all? What counts as quality practice in (reflexive) thematic analysis? *Qualitative Research in Psychology*, 18(3), 328–352. <https://doi.org/10.1080/14780872.2020.1769238>
10. Brinkmann, S., & Kvale, S. (2018). *Doing interviews* (2nd ed.). SAGE Publications.
11. Charmaz, K. (2014). *Constructing grounded theory* (2nd ed.). SAGE Publications.
12. Chen, H., & Volpe, R. P. (2022). Financial literacy and financial behavior differences between native and non-native English speakers in the United States. *Journal of Family and Economic Issues*, 43(3), 478–495. <https://doi.org/10.1007/s10834-021-09794-3>
13. Christians, C. G. (2018). Ethics and politics in qualitative research. In N. K. Denzin & Y. S. Lincoln (Eds.), *The SAGE handbook of qualitative research* (5th ed., pp. 66–82). SAGE Publications.
14. Creswell, J. W., & Poth, C. N. (2018). *Qualitative inquiry and research design: Choosing among five approaches* (4th ed.). SAGE Publications.
15. Denzin, N. K. (2017). *The research act: A theoretical introduction to sociological methods*. Routledge.
16. Denzin, N. K., & Lincoln, Y. S. (2018). *The SAGE handbook of qualitative research* (5th ed.). SAGE Publications.
17. Emerson, R. M., Fretz, R. I., & Shaw, L. L. (2011). *Writing ethnographic fieldnotes* (2nd ed.). University of Chicago Press.
18. Etikan, I., Musa, S. A., & Alkassim, R. S. (2016). Comparison of convenience sampling and purposive sampling. *American Journal of Theoretical and Applied Statistics*, 5(1), 1–4. <https://doi.org/10.11648/j.ajtas.20160501.11>
19. Fries, S. (2019). *Qualitative data analysis with ATLAS.ti* (3rd ed.). SAGE Publications.
20. Khotimah, H., Warsini, S., & Nuraeni, Y. (2018). Pengaruh sosialisasi dan pengetahuan terhadap minat investor pada efek syariah di pasar modal. *Prosiding Akuntansi*, 4(1), 420–432.
21. Kominfo. (2024). *Siaran pers: Penanganan judi online oleh Kementerian Komunikasi dan Informatika*. Kementerian Komunikasi dan Informatika Republik Indonesia.
22. KSEI. (2023). *Statistik pasar modal Indonesia 2023*. Kustodian Sentral Efek Indonesia.
23. Kustanto, E., Wijaya, A., & Santoso, B. (2024). Investasi vs judi online: Kenali perbedaannya dan hindari bahayanya. *Jurnal Manajemen dan Keuangan*, 13(2), 145–162.

- 
24. Lincoln, Y. S., & Guba, E. G. (1985). *Naturalistic inquiry*. SAGE Publications.
25. Lusardi, A., & Mitchell, O. S. (2014). The economic importance of financial literacy: Theory and evidence. *Journal of Economic Literature*, 52(1), 5–44. <https://doi.org/10.1257/jel.52.1.5>
26. Lusardi, A., & Mitchell, O. S. (2023). The importance of financial literacy: Opening a new field. *Journal of Economic Perspectives*, 37(4), 137–154. <https://doi.org/10.1257/jep.37.4.137>
27. Maxwell, J. A. (2013). *Qualitative research design: An interactive approach* (3rd ed.). SAGE Publications.
28. Merriam, S. B., & Tisdell, E. J. (2016). *Qualitative research: A guide to design and implementation* (4th ed.). Jossey-Bass.
29. Miles, M. B., Huberman, A. M., & Saldaña, J. (2014). *Qualitative data analysis: A methods sourcebook* (3rd ed.). SAGE Publications.
30. Morgan, P. J., Huang, B., & Trinh, L. Q. (2019). The need to promote digital financial literacy for the digital age. In *Realizing education for all in the digital age* (pp. 40–47). Asian Development Bank Institute.
31. Neuman, W. L. (2020). *Social research methods: Qualitative and quantitative approaches* (8th ed.). Pearson.
32. Nisa, A., & Zulaika, L. (2017). Pengaruh pemahaman investasi, modal minimal investasi dan motivasi terhadap minat mahasiswa berinvestasi di pasar modal. *Jurnal Penelitian Teori & Terapan Akuntansi (PETA)*, 2(2), 22–35.
33. Nowell, L. S., Norris, J. M., White, D. E., & Moules, N. J. (2017). Thematic analysis: Striving to meet the trustworthiness criteria. *International Journal of Qualitative Methods*, 16(1), 1–13. <https://doi.org/10.1177/1609406917733847>
34. Palinkas, L. A., Horwitz, S. M., Green, C. A., Wisdom, J. P., Duan, N., & Hoagwood, K. (2015). Purposeful sampling for qualitative data collection and analysis in mixed method implementation research. *Administration and Policy in Mental Health and Mental Health Services Research*, 42(5), 533–544. <https://doi.org/10.1007/s10488-013-0528-y>
35. Patton, M. Q. (2015). *Qualitative research & evaluation methods: Integrating theory and practice* (4th ed.). SAGE Publications.
36. PPATK. (2023). *Laporan analisis transaksi keuangan mencurigakan terkait judi online*. Pusat Pelaporan dan Analisis Transaksi Keuangan.
37. Pradiksari, R. P., & Isbanah, Y. (2018). Pengaruh literasi keuangan, illusion of control, overconfidence, risk tolerance, dan risk perception terhadap keputusan investasi pada mahasiswa di Kota Surabaya. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 6(4), 424–434.
38. Reilly, F. K., & Brown, K. C. (2019). *Investment analysis and portfolio management* (11th ed.). Cengage Learning.
39. Rindiani, N. L. P. A., & Darmawan, N. A. S. (2024). Pengaruh literasi keuangan, pengetahuan investasi, persepsi risiko dan motivasi investasi terhadap pengambilan keputusan investasi pasar modal pada Gen Z Denpasar. *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Universitas Pendidikan Ganesha*, 15(2), 680–691.
40. Rubin, H. J., & Rubin, I. S. (2012). *Qualitative interviewing: The art of hearing data* (3rd ed.). SAGE Publications.
41. Saldaña, J. (2021). *The coding manual for qualitative researchers* (4th ed.). SAGE Publications.
42. Saputra, D., Ramadhan, F., & Harahap, M. (2022). Dampak judi online terhadap kalangan remaja: Studi kasus Tebing Tinggi. *Jurnal Sosiologi Nusantara*, 6(2), 138–152.
43. Saunders, B., Sim, J., Kingstone, T., Baker, S., Waterfield, J., Bartlam, B., Burroughs, H., & Jinks, C. (2018). Saturation in qualitative research: Exploring its conceptualization and operationalization. *Quality & Quantity*, 52(4), 1893–1907. <https://doi.org/10.1007/s11135-017-0574-8>
44. Sidqi, V. Z. (2022). Trading dan investasi saham berkedok judi online: Arah putusan hakim terhadap afiliator. *Jurnal Hukum dan Peradilan*, 11(3), 421–442.
45. Tandelilin, E. (2020). *Portofolio dan investasi: Teori dan aplikasi* (Edisi Ketiga). Kanisius.
46. Terry, G., Hayfield, N., Clarke, V., & Braun, V. (2017). Thematic analysis. In C. Willig & W. Stainton-Rogers (Eds.), *The SAGE handbook of qualitative research in psychology* (2nd ed., pp. 17–37). SAGE Publications.
47. Tracy, S. J. (2019). *Qualitative research methods: Collecting evidence, crafting analysis, communicating impact* (2nd ed.). Wiley-Blackwell.
48. Vaismoradi, M., Jones, J., Turunen, H., & Snelgrove, S. (2016). Theme development in qualitative content analysis and thematic analysis. *Journal of Nursing Education and Practice*, 6(5), 100–110. <https://doi.org/10.5430/jnep.v6n5p100>
49. Vasileiou, K., Barnett, J., Thorpe, S., & Young, T. (2018). Characterising and justifying sample size sufficiency in interview-based studies: Systematic analysis of qualitative health research over a 15-year period. *BMC Medical Research Methodology*, 18(1), 148. <https://doi.org/10.1186/s12874-018-0594-7>
50. Wahyuningtyas, D. P., Widayastuti, U., & Wisudawati, N. N. S. (2022). Dampak motivasi investasi, persepsi resiko, literasi dan efikasi keuangan terhadap minat mahasiswa berinvestasi di pasar modal. *Jurnal Pendidikan Akuntansi (JPAK)*, 10(2), 189–203. <https://doi.org/10.26740/jpak.v10n2.p189-203>
51. Wulandari, D. A., & Iramani, R. (2021). Studi experienced regret, risk tolerance, overconfidence dan risk perception pada pengambilan keputusan investasi. *Journal of Business and Banking*, 4(1), 55–66. <https://doi.org/10.14414/jbb.v4i1.293>