



Pengaruh Literasi Keuangan, *Risk Tolerance*, dan *Herding Behavior* terhadap Keputusan Investasi

Ariani Qonita Rahmi^{1*}, Pambuko Naryoto²

¹⁻² Program Studi Manajemen, Universitas Budi Luhur, Negara Indonesia

E-mail: 2131520179@student.budiluhur.ac.id^{1*}, pambuko.naryoto@budiluhur.ac.id²

*Penulis korespondensi: 2131520179@student.budiluhur.ac.id

Abstract. *This research purpose to analyze the impact of financial literacy, risk tolerance, and herding behavior on investment decisions among Generation Z. The study population consisted of 219 Generation Z individuals who had engaged in investment activities, obtained through purposive judgment sampling. The data were analyzed using Partial Least Square-Structural Equation Modeling (PLS-SEM) with the SmartPLS software. The result indicate that financial literacy has a positive and significant impact on investment decisions. Risk tolerance also shows a positive and significant impact on investment decisions. Furthermore, herding behavior is found to have a positive and significant influence on investment decisions. Overall, this study highlights that cognitive, psychological, and social behavioral factors play an important role in shaping investment decisions among Generation Z. In addition, this study provides empirical evidence that improving financial knowledge and awareness can enhance the quality of individual investment decisions, especially in the context of increasing digital financial access. The findings are expected to contribute to the development of behavioral finance literature and serve as a reference for investors, educators, and policymakers in promoting better financial decision making among young investors.*

Keywords: *Financial Literacy; Risk Tolerance; Herding Behavior; Investment Decisions; Generation Z.*

Abstrak. Studi ini dilaksanakannya dengan tujuan melakukan analisis terhadap pengaruh literasi keuangan, *risk tolerance*, serta *herding behavior* terhadap keputusan investasi pada generasi Z. Populasi penelitian adalah individu generasi Z yang telah melakukan aktivitas investasi, dengan total keseluruhan sampel berjumlah 219 responden yang didapatkan dari teknik *purposive judgment sampling*. Data dianalisis melalui penggunaan *Partial Least Square-Structural Equation Modeling* (PLS-SEM) dengan bantuan perangkat lunak SmartPLS. Hasil temuan ini membuktikan literasi keuangan mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. *Risk tolerance* juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Sementara itu, *herding behavior* terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Studi ini secara menyeluruh menekankan bahwa aspek kognitif, psikologis, serta perilaku sosial memainkan peranan krusial guna membentuk keputusan investasi generasi Z. Lebih lanjut, studi ini memberikan implikasi bahwa peningkatan literasi keuangan dan pemahaman risiko sangat diperlukan untuk memudahkan seseorang membuat keputusan investasi yang lebih masuk akal dan optimal. Temuan ini juga diharapkan dapat menjadi referensi bagi pihak akademis, investor, serta pembuat kebijakan dalam menyusun strategi edukasi finansial yang lebih efektif bagi kalangan muda.

Kata kunci: Literasi Keuangan; *Risk Tolerance*; *Herding Behavior*; Keputusan Investasi; Generasi Z.

1. LATAR BELAKANG

Perkembangan sektor keuangan di Indonesia mengindikasikan kemajuan yang signifikan, khususnya pada aktivitas investasi di pasar modal. Investasi merupakan komitmen penanaman dana sekarang ini untuk mendapatkan untung di masa mendatang (Tandelilin, 2024). Seiring dengan perkembangan teknologi digital, akses terhadap berbagai instrumen investasi seperti saham, reksa dana, dan aset digital menjadi semakin mudah, sehingga mendorong meningkatnya partisipasi masyarakat, terutama generasi muda.

Data Otorisasi Jasa Keuangan (OJK) menunjukkan bahwa mayoritas investor pasar modal di Indonesia berasal dari kalangan muda berumur < 30 tahun yang mencapai melebihi 50% dari keseluruhan investor. Generasi Z sebagai *digital native* menjadi kalangan yang paling cepat beradaptasi dengan perkembangan teknologi finansial. Kemudahan akses melalui platform investasi digital membuat aktivitas investasi semakin popules di kalangan mahasiswa, khususnya di wilayah perkotaan seperti Jakarta. Tetapi, bertambahnya jumlah investor muda belum sepenuhnya diimbangi dengan mutu dalam memutuskan investasi yang baik. Survei Nasional Literasi dan Inklusi Keuangan (SNLIK) tahun 2025 melaporkan tingkat inklusi keuangan sudah mencapai 80,51%, sementara itu literasi keuangan masih 66,46%. Hal itu menunjukkan bahwa sebagian masyarakat sudah mempunyai akses akan produk keuangan, tetapi belum begitu paham.

Literasi keuangan diartikan salah satu aspek yang memberikan pengaruh pada keputusan investasi, sebab mencerminkan seberapa mampu individu paham akan konsep keuangan, mengatur keuangan pribadi, serta mengevaluasi risiko dan keuntungan investasi. Orang yang memiliki literasi keuangan efektif biasanya dapat memutuskan investasi dengan lebih rasional bahkan terstruktur. Sejalan pandangan Gustika dan Yaspita (2021), (Safriyani et al., 2020), Pramesti & Graciafernandy (2024), literasi keuangan memberikan pengaruh terhadap keputusan investasi secara positif signifikan. Bertentangan dengan temuan Gunawan dan Wiyanto (2022) serta (Afriani et al., 2023) di mana literasi keuangan tidak selalu berdampak signifikan. Perbedaan keduanya membuktikan bahwa pengaruh literasi keuangan masih bersifat kontekstual.

Risk tolerance juga menjadi faktor krusial dalam memutuskan penanaman modal. *Risk tolerance* menggambarkan kemampuan seseorang dalam menghadapi risiko dan ketidakpastian. Generasi Z cenderung memiliki toleransi risiko yang lebih tinggi karena mempunyai waktu investasi yang lama. Penelitian (Afriani et al., 2023) mengungkapkan bahwa *risk tolerance* mempengaruhi keputusan investasi secara positif signifikan. Namun, penelitian Gunawan dan Wiyanto (2022), Jusuf et al. (2023), serta (Nur Azizah et al., 2024) membuktikan bahwa *risk tolerance* tidak mempunyai pengaruh signifikan. Keduanya menandakan terdapat inkonsistensi hasil temuan yang perlu dikaji lebih dalam.

Faktor lainnya yang mempengaruhi keputusan investasi ialah *herding behavior* yakni kecenderungan seseorang dalam turut membuat keputusan investor lainnya tanpa analisis yang memadai. Fenomena ini semakin terlihat pada generasi muda yang aktif menggunakan media sosial. Penelitian (Hanum Pertiwi & Panuntun, 2023) serta Pramesti dan Graciafernandy (2024) membuktikan *herding behavior* mempengaruhi keputusan investasi secara positif

signifikan. Namun, Carolina dan Wiyanto (2023) menemukan bahwa dampaknya tidak signifikan, sehingga masih diperlukan pengujian lebih lanjut.

Berdasarkan uraian tersebut menyimpulkan bahwa keputusan investasi Generasi Z dipengaruhi faktor kognitif dan perilaku, yaitu literasi keuangan, *risk tolerance*, dan *herding behavior*. Selain itu, terdapat faktor di luar model seperti *overconfidence* dan *experienced regret* yang juga dapat memengaruhi keputusan investasi (Carolina & Wiyanto, 2023; Jusuf et al., 2023). Maka dari itu, kajian ini penting dilakukan guna mengkaji kembali dampak ketiga variabel tersebut terhadap keputusan investasi Generasi Z guna memperoleh pemahaman empiris yang lebih komprehensif.

2. KAJIAN TEORITIS

Teori *Behavioral Finance* (*Behavioral Finance Theory*)

Teori ini mengatakan keputusan keuangan tidak senantiasa berlandaskan pada rasionalitas, melainkan dipicu oleh aspek psikologis, emosional, maupun sosial investor. Teori tersebut muncul sebagai kritik terhadap teori keuangan konvensional seperti *Efficient Market Hypothesis* yang menganggap investor bersifat rasional, memiliki informasi sempurna, serta selalu berupaya memaksimalkan utilitasnya (Shefrin, 2002). Dalam kenyataannya, investor sering kali menunjukkan perilaku yang menyimpang dari rasionalitas, seperti *overconfidence*, bias persepsi, dan pengaruh lingkungan sosial dalam pengambilan keputusan investasi (Kahneman & Tversky, 1979). Jadi, aspek kognitif, emosional, dan social mempengaruhi Keputusan investasi.

Keputusan Investasi

Pemilihan alternatif pengalokasian dana agar untung di kemudian hari disebut Keputusan investasi. Tandelilin (2024) mengatakan bahwa keputusan investasi berhubungan dengan bagaimana individu mengalokasikan dananya pada berbagai instrumen dengan mempertimbangkan tingkat return dan risiko. Proses ini melibatkan evaluasi terhadap informasi yang tersedia serta kemampuan individu dalam menilai potensi keuntungan dan kemungkinan kerugian. Oleh karena itu, keputusan investasi bukan sekadar dipengaruhi faktor rasional saja, melainkan juga persepsi maupun preferensi seseorang ketika menghadapi risiko.

Literasi Keuangan

Literasi keuangan mencerminkan seberapa mampu individu dalam memahami bahkan mengatur keuangannya secara efektif guna membuat keputusan ekonomi yang benar. OJK (2025) mengatakan literasi keuangan mencakup pemahaman, kemampuan, serta kepercayaan dalam mengelola finansial. Lusardi dan Mitchell (2014) mengungkapkan bahwa orang

berliterasi keuangan tinggi biasanya lebih dapat memutuskan berinvestasi lebih terencana bahkan rasional. Maka dari itu, literasi keuangan berperan krusial dalam mengoptimalkan mutu keputusan investasi, terutama di kalangan muda yang memiliki akses luas terhadap informasi keuangan.

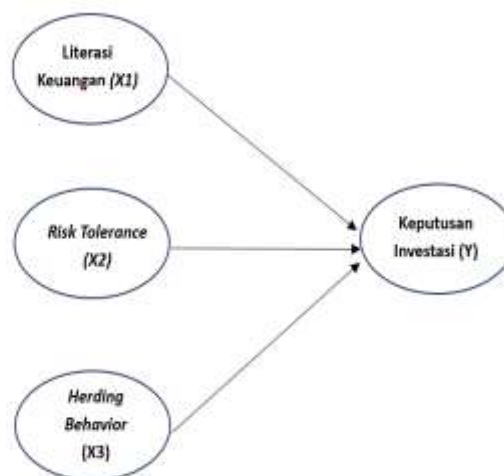
Risk Tolerance

Risk tolerance diartikan sebagai sejauh mana seseorang mampu dan bersedia menghadapi risiko dalam berinvestasi. Menurut sudut pandang *Behavioral Finance*, toleransi risiko bukan sekadar ditentukan oleh faktor rasional saja, namun juga persepsi dan emosi individu terhadap ketidakpastian (Kahneman & Tversky, 1979). Menurut (Sadiq & Khan, 2021), *risk tolerance* mencerminkan kesiapan individu dalam menerima potensi kerugian serta menentukan jenis investasi yang dipilih. Individu dengan toleransi risiko tinggi biasanya menetapkan investasi berisiko tinggi dengan potensi return besar, sedangkan instrument yang aman lebih dipilih orang dengan toleransi risiko rendah.

Herding Behavior

Herding behavior adalah kecenderungan seseorang untuk turut membuat keputusan kebanyakan investor tanpa menganalisisnya secara mandiri. Menurut (Sultana et al., 2023), perilaku ini muncul karena adanya keyakinan bahwa keputusan kelompok lebih tepat serta adanya tekanan sosial dalam pengambilan keputusan. *Herding behavior* sering terjadi pada investor pemula yang memiliki keterbatasan informasi dan pengalaman, serta dipengaruhi oleh tren dan media sosial. Akibatnya, keputusan investasi yang diambil cenderung tidak masuk akal bahkan berpotensi meningkatkan risiko kerugian.

KERANGKA BERPIKIR



Gambar 1. Kerangka Berpikir.

HIPOTESIS PENELITIAN

Pengaruh Literasi Keuangan terhadap Keputusan Investasi

Literasi keuangan mencerminkan seberapa mampu seseorang paham akan konsep keuangan, mengelola keuangan, serta mengevaluasi risiko dan keuntungan investasi. Orang yang mempunyai tingkat literasi keuangan tinggi biasanya dapat memutuskan berinvestasi secara lebih masuk akal bahkan terencana. Penelitian Gustika dan Yaspita (2021) serta (Safryani et al., 2020) mengatakan literasi keuangan mempengaruhi Keputusan investasi secara signifikan.

H1: Literasi keuangan berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi.

Pengaruh *Risk Tolerance* terhadap Keputusan Investasi

Toleransi risiko mencerminkan sejauh mana individu mampu menghadapi risiko dalam berinvestasi. Individu dengan toleransi risiko tinggi biasanya lebih mempunyai keberanian dalam memutuskan investasi terhadap instrumen dengan potensi return tinggi. Afriani et al. (2023) menemukan bahwa toleransi risiko mempengaruhi keputusan investasi secara signifikan.

H2: *Risk tolerance* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi.

Pengaruh *Herding Behavior* terhadap Keputusan Investasi

Perilaku ini sering
Kecenderungan seseorang untuk turut membuat keputusan kebanyakan investor tanpa menganalisisnya secara mandiri disebut *herding behavior*. Perilaku tersebut sering terjadi pada investor pemula yang dipengaruhi oleh tren dan informasi dari lingkungan sosial maupun media digital. Penelitian (Hanum Pertiwi & Panuntun, 2023) menemukan bahwa *herding behavior* mempengaruhi keputusan investasi.

H3: *Herding behavior* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi.

3. METODE PENELITIAN

Kajian ini menerapkan pendekatan kuantitatif melalui jenis studi asosiatif dengan tujuan menguji korelasi antara literasi keuangan, *risk tolerance*, dan *herding behavior* terhadap keputusan investasi. Pemilihan pendekatan kuantitatif karena data diolah berbentuk numerik dan dianalisis dengan metode statistik melalui aplikasi SmartPLS 4.

Pada temuan ini, data mencakup primer dan sekunder. Data primer didapatkan dari membagikan kuesioner secara online menggunakan Google Form pada responden yang termasuk kategori Generasi Z di wilayah Jakarta. Instrumen penelitian menerapkan skala Likert lima poin guna melakukan pengukuran terhadap persepsi responden pada variabel yang diteliti.

Kemudian, data sekunder didapatkan dari laporan resmi, jurnal ilmiah, dan publikasi terkait penelitian.

Populasi dalam temuan ini yaitu Generasi Z yang memiliki minat atau pengalaman dalam investasi. Sampel diambil dengan teknik *purposive judgement sampling* melalui kriteria tertentu, sehingga didapatkan 219 responden sebagai sampel penelitian. Jumlah tersebut dinilai memenuhi kriteria analisis SEM-PLS dengan syarat ukuran sampel minimal berdasarkan jumlah indikator.

Model penelitian mencakup variabel bebas berupa literasi keuangan (X1), *risk tolerance* (X2), serta *herding behavior* (X3), kemudian variabel terikat yaitu keputusan investasi (Y). Analisis data melalui metode *Structural Equation Modeling* (SEM) menggunakan pendekatan *Partial Least Square* (PLS). Pengujian dilakukan dengan mengevaluasi model pengukuran (*outer model*) yang mencakup validitas maupun reliabilitas, serta model struktural (*inner model*) guna menguji interaksi antar variabel. Maka dari itu, penelitian ini dirancang guna menguji secara empiris dampak literasi keuangan, *risk tolerance*, dan *herding behavior* terhadap keputusan investasi Generasi Z.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Karakteristik Responden

Tabel 1. Karakteristik Responden.

Karakteristik	Kategori	Frekuensi	Persentase
Jenis Kelamin	Laki-laki	108	49,32%
	Perempuan	111	50,68%
Usia	< 20 tahun	19	8,68%
	20-25 tahun	117	53,42%
	26-30 tahun	83	37,90%
	SMA/SMK	53	24,20%
Pendidikan	Diploma	48	21,92%
	S1	109	49,77%
	S2	9	4,11%
	Mahasiswa	53	24,20%
Pekerjaan	Karyawan Swasta	78	35,62%
	Pegawai Negeri	41	18,72%
	Wirausaha	47	21,46%

Statistik Deskriptif Variabel**Tabel 2.** Statistik Deskriptif Variabel.

Variabel	Mean	Kategori
Literasi Keuangan (X1)	4,00	Setuju
<i>Risk Tolerance</i> (X2)	3,94	Setuju
<i>Herding Behavior</i> (X3)	3,85	Setuju
Keputusan Investasi (Y)	4,03	Setuju

Evaluasi Model**Evaluasi Outer Model****a. Validitas dan Reliabilitas****Tabel 3.** Evaluasi Outer Model.

Variabel	AVE	<i>Composite Reliability</i>	<i>Cronbach's Alpha</i>	Keterangan
Literasi Keuangan (X1)	0,594	0,936	0,924	Valid & Reliabel
<i>Risk Tolerance</i> (X2)	0,619	0,942	0,932	Valid & Reliabel
<i>Herding Behavior</i> (X3)	0,710	0,961	0,955	Valid & Reliabel
Keputusan Investasi (Y)	0,670	0,953	0,945	Valid & Reliabel

Berdasarkan tabel diatas, seluruh variabel bernilai AVE melebihi 0,5, kemudian *Composite Reliability* dan *Cronbach's Alpha* > 0,7. Hal itu menunjukkan semua konstruk dalam temuan ini valid serta reliabel.

b. Validitas Diskriminan (*Fornel-Larcker* & HTMT)***Fornell-Lacker*****Tabel 4.** Validitas Diskriminan.

Variabel	X1	X2	X3	Y
Literasi Keuangan (X1)	0,770			
<i>Risk Tolerance</i> (X2)	0,524	0,787		
<i>Herding Behavior</i> (X3)	0,444	0,472	0,843	
Keputusan Investasi (Y)	0,655	0,626	0,686	0,819

Berdasarkan hasil pengujian di atas, nilai akar kuadrat AVE (nilai diagonal yang dicetak tebal) untuk setiap konstruk terlihat lebih besar daripada korelasi antar konstruk lain sehingga menunjukkan terpenuhinya validitas diskriminan. Jadi, semua variabel dalam model temuan ini bisa dianggap bervaliditas diskriminan yang baik.

HTMT

Tabel 5. HTMT.

Variabel	X1	X2	X3	Y
Literasi Keuangan (X1)				
<i>Risk Tolerance</i> (X2)	0,562			
<i>Herding Behavior</i> (X3)	0,464	0,499		
Keputusan Investasi (Y)	0,692	0,663	0,720	-

Tabel tersebut memperlihatkan semua nilai korelasi antar konstruk berada di bawah batas kriteria yang direkomendasikan ($<0,90$) atau standar yang lebih ketat menggunakan 0,85. Dengan demikian, hasil pengujian HTMT mengindikasikan semua konstruk dalam model mempunyai validitas diskriminan yang baik.

Evaluasi *Inner Model*

Tabel 6. Evaluasi.

Indikator	Nilai	Keterangan
R-Square	0,665	Kuat
Q-Square	0,635	<i>Predictive relevance</i>
SRMR	0,047	Model fit
VIF	<5	Tidak ada multikolinearitas

Melalui tabel tersebut, diketahui nilai R-Square 0,665 yang menandakan model memiliki kemampuan prediktif yang kuat. Selain itu, nilai Q-Square > 0 membuktikan model mempunyai *predictive relevance*. Nilai SRMR $< 0,08$ berarti model mempunyai kecocokan yang baik.

Uji Hipotesis

Tabel 7. Uji Hipotesis.

Hipotesis	Pengaruh	Koefisien	t-statistik	p-value	Keputusan
H1	X1 - Y	0,338	3,779	0,000	Diterima
H2	X2 - Y	0,252	2,916	0,002	Diterima
H3	X3 - Y	0,417	4,859	0,000	Diterima

Berdasarkan tabel di atas, seluruh hipotesis dalam temuan ini diterima. Literasi keuangan, *risk tolerance*, dan *herding behavior* terbukti mempengaruhi keputusan investasi secara positif signifikan.

Pembahasan

Pengaruh Literasi Keuangan terhadap Keputusan Investasi

Hasil pengujian membuktikan literasi keuangan mempengaruhi keputusan investasi secara positif signifikan dengan nilai koefisien 0,338, t-statistik 3,779, dan p-value 0,000. Nilai koefisien yang positif menunjukkan adanya hubungan searah, yang menandakan semakin tingginya tingkat literasi keuangan individu membuat keputusan investasi yang diambil semakin membaik.

Hasil tersebut mengindikasikan seseorang yang paham mengenai konsep keuangan, misalnya mengelola keuangan, pemahaman produk investasi, serta risiko maupun return, biasanya mampu memutuskan investasi secara lebih rasional bahkan terencana. Literasi keuangan memungkinkan individu untuk melakukan evaluasi terhadap berbagai alternatif investasi serta meminimalkan kesalahan dalam pengambilan keputusan.

Sejalan teori literasi keuangan bahwa pemahaman serta wawasan keuangan menjadi faktor penting guna meningkatkan kualitas membuat keputusan keuangan. Selain itu, hasil temuan ini juga konsisten studi terdahulu yaitu literasi keuangan berdampak pada keputusan investasi secara signifikan. Pernyataan tersebut menyimpulkan bahwa literasi keuangan dijadikan salah satu aspek krusial yang berdampak pada keputusan investasi, khususnya Generasi Z yang aktif menggunakan teknologi maupun informasi keuangan.

Pengaruh Risk Tolerance terhadap Keputusan Investasi

Hasil pengujian membuktikan *risk tolerance* memberikan dampak pada keputusan investasi secara positif signifikan dengan nilai koefisien 0,252, t-statistik 2,916, serta p-value 0,002. Pernyataan tersebut membuktikan semakin tingginya tingkat *risk tolerance* seseorang, maka kecenderungannya dalam mengambil keputusan investasi semakin besar.

Nilai koefisien yang positif mengindikasikan individu dengan tingkat toleransi risiko yang tinggi biasanya lebih mempunyai keberanian untuk menghadapi ketidakpastian serta fluktuasi dalam investasi. Mereka lebih bersedia menetapkan instrumen investasi yang berpotensi return lebih tinggi walaupun berisiko lebih besar. Namun, orang dengan toleransi risiko yang rendah cenderung menetapkan instrumen yang lebih aman dan stabil.

Hasil tersebut membuktikan *risk tolerance* bertindak sebagai faktor psikologis yang mempengaruhi perilaku investasi individu. Dalam konteks *behavioral finance*, toleransi risiko mencerminkan bagaimana individu merespons ketidakpastian dan kemungkinan kerugian dalam aktivitas investasi. Sejalan studi sebelumnya bahwa *risk tolerance* merupakan determinan penting dalam memutuskan investasi. Dengan demikian, semakin tinggi keahlian

individu dalam menerima risiko, maka kecenderungan untuk berpartisipasi dalam investasi semakin tinggi.

Pengaruh Herding Behavior terhadap Keputusan Investasi

Hasil uji membuktikan *herding behavior* mempengaruhi keputusan investasi secara positif signifikan dengan nilai koefisien 0,417, t-statistik 4,859, dan p-value 0,000. Nilai koefisien tersebut menjadi yang paling besar dibandingkan variabel lain yang mengindikasikan *herding behavior* berdampak paling dominan dalam penelitian ini.

Hasil ini mengindikasikan keputusan investasi individu bukan sekadar dipengaruhi pertimbangan rasional saja, namun juga faktor sosial maupun lingkungan. Individu cenderung mengikuti keputusan atau perilaku investor lain, baik melalui pengaruh media sosial, tren pasar, maupun rekomendasi dari lingkungan sekitar.

Dalam perspektif *behavioral finance*, *herding behavior* merupakan salah satu bentuk bias perilaku di mana individu biasanya mengikuti kebanyakan orang tanpa menganalisisnya. Kondisi tersebut seringkali muncul akibat terdapat rasa aman ketika mengikuti keputusan banyak orang, serta kekhawatiran akan tertinggal tren investasi.

Sejalan studi terdahulu bahwa *herding behavior* mempengaruhi keputusan investasi secara signifikan. Selain itu, dominannya pengaruh variabel tersebut mengindikasikan faktor sosial memainkan peranan yang sangat kuat dalam membentuk perilaku investasi Generasi Z. Dengan demikian, menyimpulkan walaupun seseorang berpengetahuan dan mempunyai pemahaman yang baik, keputusan investasi tetap tidak terlepas dari pengaruh lingkungan sosial, sehingga penting bagi investor untuk tetap mempertimbangkan analisis pribadi dalam mengambil keputusan investasi.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Melalui hasil analisis data, uji hipotesis, serta pembahasan di bab sebelumnya, temuan ini menyimpulkan bahwa literasi keuangan, *risk tolerance*, dan *herding behavior* berpengaruh penting terhadap keputusan investasi Generasi Z dengan lokasi penelitian di Jakarta. Keputusan investasi bukan sekadar ditentukan keahlian responden dalam memahami informasi keuangan, melainkan juga faktor psikologis serta pengaruh sosial dalam lingkungan investasi. Hasil olah data dalam temuan ini menyimpulkan bahwa ketiga variabel independent mempengaruhi variabel dependen yaitu keputusan investasi secara positif signifikan. Secara umum, hasil temuan ini mengindikasikan keputusan investasi Generasi Z dipicu kombinasi

antara literasi keuangan dan faktor perilaku (*behavioral finance*) yang mencerminkan aspek rasional sekaligus psikologis dalam pengambilan keputusan.

Keterbatasan Penelitian

Studi ini mempunyai sejumlah batasan yang bisa dijadikan perhatian bagi peneliti berikutnya. Keterbatasan itu membuka peluang untuk memperluas ruang lingkup dan meningkatkan ketepatan hasil penelitian di masa mendatang. Keterbatasan pada penelitian ini yang pertama adalah responden terbatas pada Gen Z di lokasi penelitian wilayah Jakarta, sehingga hasil temuan belum bisa digeneralisasikan pada populasi yang lebih luas. Kedua, pengumpulan data menggunakan kuesioner *self-report*, sehingga masih dimungkinkan adanya bias subjektivitas jawaban. Lalu keterbatasan yang ketiga, variabel penelitian hanya mencakup literasi keuangan, *risk tolerance*, dan *herding behavior*, sementara faktor lain belum dimasukkan ke dalam model penelitian. Dan yang terakhir, periode penelitian sifatnya *cross-sectional* sehingga belum mampu memberikan gambaran perubahan perilaku investasi dalam jangka Panjang

Saran

Berdasarkan kesimpulan yang dihasilkan serta keterbatasan yang ditemukan dalam penelitian ini, ada berbagai aspek yang harus diperhatikan dan dapat dijadikan acuan untuk pengembangan. Pertama, penambahan variabel penelitian yang lebih bervariasi dan relevan. Studi ini hanya mengkaji dampak dari tiga variabel independent terhadap keputusan investasi. Dalam kenyataannya, terdapat banyak faktor lainnya yang berpotensi mempengaruhi keputusan investasi individu, misalnya aspek psikologis, pengalaman investasi, literasi digital, *financial attitude*, pengaruh media sosial, serta faktor sosial-ekonomi. Maka dari itu, peneliti berikutnya dianjurkan agar menambah variabel lain yang relevan, sehingga hasil penelitian mampu menggambarkan secara lebih luas tentang sejumlah faktor yang memberikan pengaruh pada keputusan investasi, khususnya kelompok Generasi Z.

Saran yang kedua adalah perluasan sampel dan cakupan responden. Penelitian ini menggunakan responden dengan jumlah dan wilayah penelitian yang terbatas. Maka dari itu, kajian berikut diharapkan mampu memperluas jumlah responden serta memperbesar cakupan wilayah penelitian, misalnya dengan melibatkan responden dari daerah atau kelompok demografi yang berbeda. Dengan cakupan sampel yang lebih luas, hasil temuan yang diperoleh diharapkan mempunyai tingkat generalisasi yang lebih tinggi bahkan dapat memberikan gambaran perilaku investasi secara lebih representatif.

Dan terakhir, pengembangan metode penelitian. Studi ini menerapkan metode kuantitatif melalui pendekatan survei. Peneliti selanjutnya disarankan mempertimbangkan penerapan metode campuran atau pendekatan kualitatif, misalnya wawancara ataupun *focus group discussion*, sehingga diperoleh pemahaman yang lebih mendalam mengenai pertimbangan individu dalam mengambil keputusan investasi. Pendekatan ini diharapkan dapat memperkaya temuan penelitian dan memberikan sudut pandang yang lebih luas terkait perilaku investasi pada Generasi Z.

DAFTAR REFERENSI

- Afriani, S., Isnurhadi, & Yuliani. (2023). Pengaruh literasi keuangan dan risk tolerance terhadap keputusan investasi. *J-MACC: Journal of Management and Accounting*, 6(2).
- Carolina, A., & Wiyanto, H. (2023). Pengaruh overconfidence, representativeness, dan herding behavior terhadap keputusan investasi saham generasi milenial di Jakarta. *Jurnal Manajerial dan Kewirausahaan*, 5(4), 857–866. <https://doi.org/10.24912/JMK.V5I4.26926>
- Gunawan, K., & Wiyanto, H. (2022). Financial literacy, risk tolerance, loss aversion bias terhadap keputusan investasi. *Jurnal Manajerial dan Kewirausahaan*, 4(3), 573–580. <https://doi.org/10.24912/JMK.V4I3.19673>
- Gustika, G. S., & Yaspita, H. (2021). Pengaruh literasi keuangan terhadap keputusan investasi mahasiswa STIE Indragiri Rengat. *J-MAS (Jurnal Manajemen dan Sains)*, 6(1), 261. <https://doi.org/10.33087/JMAS.V6I1.252>
- Hanum Pertiwi, A., & Panuntun, B. (2023). Pengaruh herding behavior, cognitive bias, dan overconfidence bias terhadap keputusan investasi. *Selma*, 2(3), 112–129. <https://journal.uui.ac.id/selma/index>
- Jusuf, R. D., Agus, M., Monoarfa, S., & Dungga, M. F. (2023). Pengaruh literasi keuangan, experienced regret, dan risk tolerance terhadap keputusan investasi masyarakat di Kota Gorontalo. *JAMBURA: Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis*, 6(2), 932–944. <https://doi.org/10.37479/JIMB.V6I2.21900>
- Kahneman, D., & Tversky, A. (1979). Prospect theory: An analysis of decision under risk. *Econometrica*, 47(2), 263–291. <https://doi.org/10.2307/1914185>
- 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>
- Nur Azizah, A., Afifudin, & Nandiroh, U. (2024). Pengaruh risk tolerance, religiusitas, dan social media terhadap keputusan investasi (Studi kasus mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Malang). *E-Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi*, 13(1), 481–489. <http://jim.unisma.ac.id/index.php/jra>
- Otoritas Jasa Keuangan. (2025). Survei nasional literasi dan inklusi keuangan (SNLIK). <https://www.ojk.go.id>
- Pramesti, A. N., & Graciafernandy, M. A. (2024). Pengaruh literasi keuangan, herding behaviour, dan karakteristik demografi terhadap keputusan investasi pada generasi Z di

Kota Semarang. Jurnal Riset Ekonomi dan Bisnis, 17(2), 98–112.
<https://doi.org/10.26623/jreb.v17i2.8312>

- Sadiq, M., & Khan, R. A. (2021). Impact of financial literacy, risk tolerance, and herd behavior on individual investment decision. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(3), 905–915.
- Safryani, U., Aziz, A., & Triwahyuningtyas, N. (2020). Analisis literasi keuangan, perilaku keuangan, dan pendapatan terhadap keputusan investasi. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 8(3), 319.
- Shefrin, H. (2002). *Beyond greed and fear: Understanding behavioral finance and the psychology of investing*. Oxford University Press.
- Sultana, S. A., M., W., & Jabeen, F. (2023). Herding behavior, financial literacy, and investment decision-making: Evidence from individual investor. *Journal of Behavioral and Experimental Finance*.
- Tandelilin, E. (2024). *Portfolio dan investasi: Teori dan aplikasi*. Kanisius.