



Pengaruh *Behavioral finance* terhadap Keputusan Investasi Generasi Z dengan *Financial literacy* sebagai Variabel Moderasi

Desnita Puspitasari^{1*}, Tiar Lina Situngkir², Irvan Yoga Pardistya³

¹⁻³ Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Singaperbangsa Karawang, Indonesia

Email: desnita.pspitaa@gmail.com¹, tiarlina.situngkir@fe.unsika.ac.id², irvan.yoga@fe.unsika.ac.id³

*Penulis Korespondensi: desnita.pspitaa@gmail.com

Abstract. The growing number of capital market investors in Indonesia, dominated by Generation Z, has raised attention to factors influencing investment decisions. From a behavioral finance perspective, investment decisions are not always made rationally but are also influenced by behavioral biases, one of which is herding. This study aims to analyze the influence of herding on investment decisions of Generation Z in DKI Jakarta Province and examine the role of financial literacy as a moderating variable. The study used a quantitative approach with primary data obtained through questionnaires distributed to 355 Generation Z investors in DKI Jakarta Province selected using a purposive sampling technique. Data analysis was performed using simple linear regression and a moderation test with PROCESS Macro by Andrew F. Hayes on IBM SPSS. The results showed that herding had a positive and significant effect on investment decisions. However, financial literacy was not proven to moderate the effect of herding on investment decisions. This finding indicates that the tendency to follow the decisions of other investors remains a factor influencing Generation Z investment decisions, so the role of financial literacy has not been able to change this relationship. This study contributes to the development of the behavioral finance literature by providing empirical evidence that the influence of herding on investment decisions persists even though financial literacy is included as a moderating variable.

Keywords: Behavioral Finance; Financial Literacy; Generation Z; Herding; Investment Decisions.

Abstrak. Pertumbuhan jumlah investor pasar modal di Indonesia yang didominasi oleh Generasi Z meningkatkan perhatian terhadap faktor-faktor yang memengaruhi keputusan investasi. Dalam perspektif *behavioral finance*, keputusan investasi tidak selalu dilakukan secara rasional, tetapi juga dipengaruhi oleh bias perilaku, salah satunya adalah *Herding*. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Herding* terhadap keputusan investasi Generasi Z di Provinsi DKI Jakarta serta menguji peran *financial literacy* sebagai variabel moderasi. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data primer yang diperoleh melalui penyebaran kuesioner kepada 355 investor Generasi Z di Provinsi DKI Jakarta yang dipilih menggunakan teknik *purposive sampling*. Analisis data dilakukan menggunakan regresi linear sederhana dan uji moderasi dengan PROCESS Macro by Andrew F. Hayes pada IBM SPSS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Herding* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Namun, *financial literacy* tidak terbukti memoderasi pengaruh *Herding* terhadap keputusan investasi. Temuan ini mengindikasikan bahwa kecenderungan mengikuti keputusan investor lain tetap menjadi faktor yang memengaruhi keputusan investasi Generasi Z, sehingga peran *financial literacy* belum mampu mengubah hubungan tersebut. Penelitian ini berkontribusi pada pengembangan literatur *behavioral finance* dengan memberikan bukti empiris bahwa pengaruh *Herding* terhadap keputusan investasi tetap terjadi meskipun *financial literacy* dilibatkan sebagai variabel moderasi.

Kata Kunci: Behavioral Finance; Financial Literacy; Generasi Z; Herding; Keputusan Investasi.

1. LATAR BELAKANG

Pertumbuhan pasar modal Indonesia menunjukkan perkembangan yang positif, ditandai dengan meningkatnya jumlah investor ritel. Berdasarkan data Otoritas Jasa Keuangan (OJK), jumlah investor pasar modal Indonesia hingga Agustus 2025 mencapai 17.952.996 *Single Investor Identification* (SID), meningkat 20,71% dibandingkan posisi akhir tahun 2024 yang tercatat sebanyak 14.871.639 SID (Otoritas Jasa Keuangan, 2024). Peningkatan tersebut menunjukkan semakin tingginya kepercayaan dan partisipasi masyarakat dalam aktivitas investasi. Dalam perkembangan tersebut, Provinsi DKI Jakarta memiliki peran strategis

sebagai pusat aktivitas ekonomi dan keuangan nasional. Berdasarkan data statistik pasar modal OJK per Agustus 2025, DKI Jakarta menjadi provinsi dengan jumlah investor tertinggi di Indonesia, yaitu sebesar 3.901.984 SID (Otoritas Jasa Keuangan, 2024).

Berdasarkan data Badan Pusat Statistik Provinsi DKI Jakarta, jumlah penduduk DKI Jakarta mencapai 10.677.975 jiwa dan didominasi oleh usia produktif. Sementara itu, data Kustodian Sentral Efek Indonesia per Agustus 2025 menunjukkan bahwa 54,12% investor individu di Indonesia berusia di bawah 30 tahun. Jumlah populasi Generasi Z di DKI Jakarta tercatat sebanyak 3.217.722 jiwa (Badan Pusat Statistik Provinsi DKI Jakarta, 2023). Generasi Z dikenal memiliki kemampuan adaptasi teknologi yang baik, namun cenderung memiliki pengalaman investasi yang terbatas sehingga rentan dipengaruhi oleh faktor psikologis dalam pengambilan keputusan investasi (Hidayat et al., 2023).

Dalam perspektif *behavioral finance*, keputusan investasi tidak selalu dilakukan secara rasional karena dipengaruhi oleh faktor psikologis yang dapat menimbulkan bias perilaku (Pompian, 2021). Salah satu bias yang sering memengaruhi keputusan investasi adalah *Herding* bias, yaitu kecenderungan investor mengikuti keputusan atau tindakan investor lain tanpa analisis yang memadai (Simarmata & Puryandani, 2024; Tang & Asandimitra, 2023). Perilaku ini biasanya dipicu oleh tren yang sedang populer, opini publik, atau pengaruh lingkungan sosial, sehingga investor meniru langkah pihak lain tanpa mempertimbangkan kondisi pasar secara objektif (Oktaperina & Situngkir, 2025). Pada investor muda, perilaku *Herding* mendorong penggunaan keputusan mayoritas sebagai referensi utama dalam pengambilan keputusan investasi (Ige & Adebayo, 2024; Sabilla & Pertiwi, 2021).

Selain bias perilaku, *financial literacy* juga berperan penting dalam pengambilan keputusan investasi. *Financial literacy* mencerminkan kemampuan individu dalam memahami dan memanfaatkan informasi keuangan secara tepat serta membentuk sikap dan perilaku keuangan yang bertanggung jawab (Wendy, 2021). Tingkat literasi keuangan yang memadai dapat membantu individu mengurangi bias perilaku dan mengevaluasi risiko serta peluang investasi secara lebih rasional (Ahmed et al., 2022; Azzahra & Radiman, 2025). Oleh karena itu, penelitian ini menempatkan *financial literacy* sebagai variabel moderasi untuk melihat kemampuannya dalam memperkuat atau memperlemah pengaruh *Herding* terhadap keputusan investasi.

Penelitian mengenai perilaku investasi dalam perspektif *behavioral finance* telah banyak mengkaji pengaruh *Herding* terhadap keputusan investasi investor. Namun, penelitian yang secara khusus meneliti Generasi Z di Provinsi DKI Jakarta masih relatif terbatas, padahal wilayah ini memiliki jumlah investor terbesar di Indonesia. Oleh karena itu, penelitian ini

bertujuan menganalisis pengaruh *Herding* terhadap keputusan investasi Generasi Z di Provinsi DKI Jakarta dengan *financial literacy* sebagai variabel moderasi.

2. KAJIAN TEORITIS

Manajemen

Manajemen merupakan suatu proses yang meliputi fungsi perencanaan, pengorganisasian, pengarahan, dan pengendalian yang dilaksanakan secara sistematis untuk mencapai tujuan organisasi yang telah ditetapkan. Proses tersebut diawali dengan penetapan tujuan dan perumusan strategi, kemudian dilanjutkan dengan pengorganisasian sumber daya serta penentuan tugas dan tanggung jawab (Robbins & Coulter, 2021).

Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan, atau keuangan perusahaan, berfokus pada keputusan tentang berapa banyak dan jenis aset yang perlu dimiliki, bagaimana mendapatkan dana untuk membeli aset tersebut, serta bagaimana mengelola perusahaan agar nilai perusahaan dapat meningkat secara maksimal (Brigham & Houston, 2019).

Behavior Finance

Behavioral finance berupaya memahami dan menjelaskan perilaku nyata investor serta dinamika pasar, yang sering kali berbeda dari teori-teori mengenai bagaimana investor seharusnya bertindak. Konsep ini bertentangan dengan pandangan keuangan tradisional yang didasarkan pada asumsi mengenai perilaku ideal investor dan pasar (Pompian, 2021).

Prospect Theory

Prospect Theory merupakan teori dalam ekonomi perilaku yang menjelaskan bagaimana individu mengambil keputusan dalam situasi berisiko berdasarkan persepsi terhadap potensi keuntungan dan kerugian, bukan berdasarkan hasil akhir yang objektif atau optimal (Baker & Puttonen, 2017).

Herding

Herding merupakan kecenderungan kognitif di mana seseorang mudah terpengaruh oleh lingkungan sosialnya dan cenderung mengikuti perilaku orang-orang di sekitarnya. Dalam situasi ini, individu tidak hanya memperhatikan apa yang dilakukan oleh teman sebaya atau kelompoknya, tetapi juga sering meniru tindakan tersebut meskipun belum tentu sesuai dengan penilaian atau informasi yang dimilikinya sendiri (Linton, 2020).

Keputusan Investasi

Keputusan investasi adalah proses pengambilan keputusan yang dilakukan investor dalam menentukan penempatan dana, mulai dari memilih proporsi dana antara aset berisiko dan aset bebas risiko, menentukan jenis aset yang akan dipilih dalam portofolio, hingga memilih instrumen investasi tertentu sesuai dengan tujuan dan tingkat risiko yang dihadapi (Bodie et al., 2023).

Financial literacy

Financial literacy merujuk pada pengetahuan dan pemahaman mengenai berbagai produk keuangan yang membantu seseorang mengelola uang, keuangan pribadi, investasi, serta perencanaan pajak. *Financial literacy* juga menggambarkan sejauh mana seseorang mampu mengatur keuangannya secara bijak, termasuk memenuhi kebutuhan penting seperti dana darurat, dana pensiun, asuransi, perencanaan warisan, dan pembiayaan Pendidikan (Khattoon et al., 2021).

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data primer yang diperoleh melalui penyebaran kuesioner secara daring menggunakan Google Form. Penelitian ini melibatkan satu variabel independen, yaitu *Herding*, satu variabel dependen, yaitu keputusan investasi, serta *financial literacy* sebagai variabel moderasi. Fokus penelitian diarahkan pada investor Generasi Z yang berdomisili di Provinsi DKI Jakarta.

Populasi penelitian mengacu pada jumlah penduduk Generasi Z di Provinsi DKI Jakarta berdasarkan data Badan Pusat Statistik (BPS) sebanyak 3.217.722 jiwa. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dengan kriteria responden: (1) termasuk dalam kategori Generasi Z, (2) berdomisili di Provinsi DKI Jakarta, dan (3) sedang atau pernah berinvestasi di pasar modal. Berdasarkan proses penyaringan responden sesuai kriteria penelitian, diperoleh sebanyak 355 responden yang digunakan sebagai sampel penelitian. Pengukuran variabel dilakukan menggunakan skala Likert lima poin. Data penelitian dianalisis menggunakan Regresi linear sederhana dan PROCESS Macro by Andrew Hayes dengan bantuan *software* IBM SPSS untuk menguji pengaruh *Herding* terhadap keputusan investasi serta peran *financial literacy* dalam memoderasi hubungan antara *Herding* dan keputusan investasi.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Validitas

Tabel 1. Hasil Uji Validitas.

Variabel	Item Pernyataan	R Hitung	R Tabel	Keterangan
<i>Herding</i>	X3.1	0,824	0,1038	Valid
<i>Herding</i>	X3.2	0,793	0,1038	Valid
<i>Herding</i>	X3.3	0,778	0,1038	Valid
<i>Herding</i>	X3.4	0,780	0,1038	Valid
<i>Herding</i>	X3.5	0,807	0,1038	Valid
<i>Financial literacy</i>	Z.1	0,832	0,1038	Valid
<i>Financial literacy</i>	Z.2	0,767	0,1038	Valid
<i>Financial literacy</i>	Z.3	0,783	0,1038	Valid
<i>Financial literacy</i>	Z.4	0,820	0,1038	Valid
<i>Financial literacy</i>	Z.5	0,808	0,1038	Valid
Keputusan Investasi	Y.1	0,666	0,1038	Valid
Keputusan Investasi	Y.2	0,677	0,1038	Valid
Keputusan Investasi	Y.3	0,670	0,1038	Valid
Keputusan Investasi	Y.4	0,683	0,1038	Valid
Keputusan Investasi	Y.5	0,716	0,1038	Valid
Keputusan Investasi	Y.6	0,739	0,1038	Valid
Keputusan Investasi	Y.7	0,650	0,1038	Valid

Hasil uji validitas menunjukkan bahwa seluruh item pernyataan pada variabel *Herding*, *financial literacy*, dan keputusan investasi memiliki nilai *r* hitung yang lebih besar dibandingkan nilai *r* tabel sebesar 0,1038. Dengan demikian, seluruh item pernyataan pada ketiga variabel dinyatakan valid sehingga instrumen penelitian mampu mengukur konstruk yang diteliti secara tepat dan layak digunakan dalam analisis selanjutnya.

Uji Reabilitas

Tabel 2. Hasil Uji Reabilitas.

Variabel	Cronbach Alpha	Keterangan
<i>Herding</i>	0,855	Reliabel
<i>Financial literacy</i>	0,861	Reliabel
Keputusan Investasi	0,812	Reliabel

Berdasarkan hasil uji reliabilitas yang disajikan pada Tabel 2, seluruh variabel penelitian memiliki nilai Cronbach's Alpha lebih besar dari 0,70. Variabel *Herding* memperoleh nilai Cronbach's Alpha sebesar 0,855, variabel *Financial literacy* sebesar 0,861, dan variabel Keputusan Investasi sebesar 0,812. Nilai Cronbach's Alpha yang melebihi batas minimum 0,70 menunjukkan bahwa seluruh item pernyataan pada masing-masing variabel memiliki tingkat konsistensi internal yang baik. Dengan demikian, instrumen penelitian dinyatakan reliabel dan mampu menghasilkan data yang konsisten, sehingga layak digunakan dalam analisis penelitian lebih lanjut.

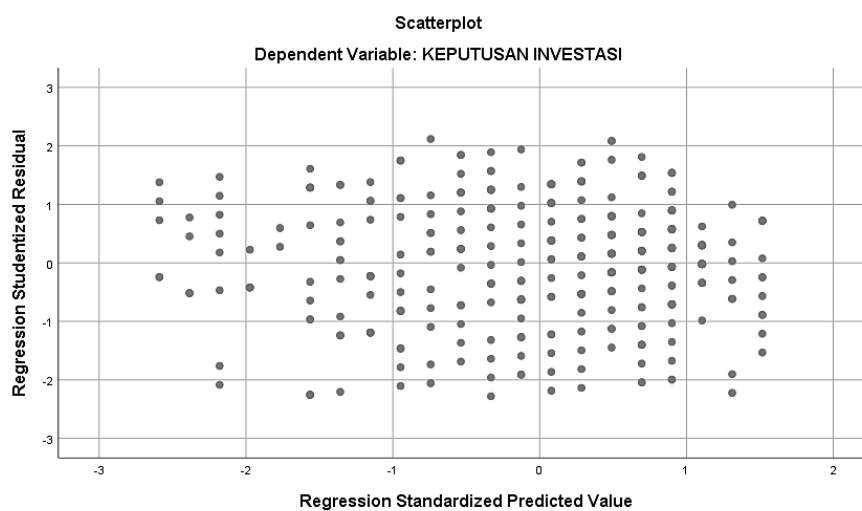
Uji Normalitas

Tabel 3.Hasil Uji Normalitas.

Asymp.Sig. (2-tailed)	0,200
-----------------------	-------

Hasil uji normalitas menunjukkan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,200. Berdasarkan kriteria pengujian, data dinyatakan berdistribusi normal apabila nilai signifikansi lebih besar dari 0,05. Oleh karena itu, karena nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,200 lebih besar dari 0,05, maka data penelitian dapat dinyatakan berdistribusi normal dan memenuhi asumsi normalitas untuk dilakukan analisis regresi.

Uji Heteroskedastisitas



Gambar 1. Hasil Uji Heteroskedastisitas.

Pengujian heteroskedastisitas dilakukan menggunakan metode scatterplot dengan memplot nilai residual terstandarisasi (SRESID) terhadap nilai prediksi terstandarisasi (ZPRED). Berdasarkan hasil pengujian, sebaran titik pada grafik tidak menunjukkan pola tertentu dan menyebar secara acak di sekitar garis nol. Hal ini menunjukkan bahwa varians residual bersifat homogen atau konstan pada setiap nilai prediksi. Oleh karena itu, model regresi dalam penelitian ini dinyatakan bebas dari gejala heteroskedastisitas dan memenuhi salah satu asumsi klasik regresi linear.

Regresi Linier Sederhana

Tabel 4. Hasil Analisis Regresi Linier Sederhana.

Model Penelitian	B	Signifikansi
(Constant)	11,496	0,000
<i>Herding</i>	0,851	0,000

Berdasarkan hasil perhitungan regresi linear sederhana, diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y=11,496+0,851X+e\ldots\ldots\ldots(i)$$

Persamaan tersebut menunjukkan bahwa nilai konstanta sebesar 11,496. Artinya, apabila variabel *Herding* (X) dianggap konstan atau bernilai nol, maka nilai Keputusan Investasi (Y) sebesar 11,496.

Uji Interaksi Moderasi

Uji interaksi moderasi merupakan tahap pengujian lanjutan yang bertujuan untuk mengetahui apakah variabel moderasi (Z) dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y). Hubungan interaksi antarvariabel divisualisasikan melalui scatterplot, sedangkan analisis dilakukan menggunakan *software* SPSS dengan bantuan macro PROCESS versi 4.2 yang dikembangkan oleh Andrew F. Hayes.

Tabel 5. Hasil Uji Interaksi Moderasi.

	Koefisien	P Value
(Constant)	11,5686	0,0000
X1	0,5888	0,0000
Z	0,0811	0,5183
Int_1	0,0088	0,2203

Berdasarkan hasil uji interaksi moderasi, diperoleh nilai *p-value* variabel interaksi (Int_1) sebesar 0,2203 ($>0,05$). Hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel *Financial literacy* tidak mampu memoderasi hubungan antara *Herding* dan Keputusan Investasi. Dengan demikian, *Financial literacy* tidak memperkuat maupun memperlemah pengaruh *Herding* terhadap Keputusan Investasi.

Uji Parsial (T)

Tabel 6. Hasil Uji Uji Parsial (T),

Model	T Hitung	Sig.
(Constant)	18,474	0,000
<i>Herding</i>	24,978	0,000

Berdasarkan hasil uji parsial, variabel *Herding* memperoleh nilai t hitung sebesar 24,978 dengan nilai signifikansi 0,000 ($<0,05$). Hasil ini menunjukkan bahwa *Herding* berpengaruh signifikan terhadap Keputusan Investasi.

Berdasarkan hasil uji, variabel *Herding* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 ($<0,05$), sehingga menunjukkan bahwa *Herding* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi Generasi Z di Provinsi DKI Jakarta. Hasil ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi kecenderungan investor mengikuti tindakan dan keputusan investor lain, maka

semakin besar pula pengaruhnya terhadap keputusan investasi yang diambil.

Kondisi tersebut menunjukkan bahwa perilaku investor lain menjadi salah satu sumber pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi. Investor cenderung mengikuti individu atau kelompok yang dianggap memiliki pengalaman, kemampuan, dan informasi yang lebih baik mengenai pasar modal. Banyaknya informasi investasi yang beredar juga menyebabkan investor lebih memilih menggunakan keputusan mayoritas sebagai referensi dibandingkan melakukan analisis secara mandiri (Addinpujoartanto & Darmawan, 2020). Selain itu, investor sering kali merespons perubahan perilaku investor lain lebih cepat dibandingkan mengandalkan hasil analisis pribadi (Holly et al., 2022).

Temuan ini mendukung teori *behavioral finance* yang menjelaskan bahwa keputusan investasi tidak selalu didasarkan pada pertimbangan rasional, tetapi juga dipengaruhi oleh faktor psikologis. Dalam kondisi ketidakpastian, investor cenderung mengikuti keputusan investor lain yang dianggap memiliki informasi dan kemampuan yang lebih baik (Tang & Asandimitra, 2023). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Khalisa et al. (2020), Yuniari & Sinarwati, (2024), serta Widyastuti & Murtanto, (2024) yang menemukan bahwa *Herding* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Selain itu, Situngkir & Muslihat, (2025) menjelaskan bahwa perilaku *Herding* cenderung semakin kuat dalam memengaruhi keputusan investasi ketika investor menghadapi kondisi pasar yang tidak stabil. Temuan tersebut menunjukkan bahwa karakteristik investor Generasi Z yang aktif dalam lingkungan digital dan media sosial menyebabkan mereka lebih mudah terpengaruh oleh perilaku mayoritas maupun informasi yang berasal dari lingkungan sosialnya (Sugianto et al., 2024). Dengan demikian, *Herding* menjadi salah satu faktor yang memengaruhi keputusan investasi Generasi Z di Provinsi DKI Jakarta.

Berdasarkan hasil uji interaksi moderasi, diperoleh nilai p-value sebesar 0,2203 ($>0,05$). Hasil tersebut menunjukkan bahwa *Financial literacy* tidak mampu memoderasi pengaruh *Herding* terhadap Keputusan Investasi Generasi Z di Provinsi DKI Jakarta. Dengan demikian, *Financial literacy* tidak memperkuat maupun memperlemah hubungan antara *Herding* dan Keputusan Investasi. Temuan ini mengindikasikan bahwa *financial literacy* tidak mengubah hubungan antara *Herding* dan keputusan investasi. Dengan kata lain, keberadaan *financial literacy* sebagai variabel moderasi belum menunjukkan kemampuan untuk memperkuat maupun memperlemah pengaruh *Herding* terhadap keputusan investasi. Hasil tersebut menunjukkan bahwa hubungan antara *Herding* dan keputusan investasi tetap ada meskipun *financial literacy* responden berbeda-beda.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Purnomo et al. (2025) yang menemukan bahwa investor tetap menunjukkan perilaku *Herding* ketika investasi yang diikuti secara konsisten memberikan keuntungan. Temuan serupa juga dikemukakan oleh Mahmood et al., (2024), yang menyatakan bahwa investor dengan pemahaman keuangan masih cenderung mengikuti keputusan investor lain karena merasa kurang yakin dalam mengambil keputusan secara mandiri. Hal ini menunjukkan bahwa literasi keuangan tidak selalu mampu menghilangkan kecenderungan investor untuk mengikuti perilaku kelompok.

Kecenderungan *Herding* pada Generasi Z tetap dapat muncul mengingat kelompok ini sangat aktif dalam mengakses informasi investasi melalui media sosial dan komunitas digital. Penyebaran opini, rekomendasi, serta tren investasi yang berlangsung secara cepat dapat memengaruhi investor untuk mengikuti keputusan yang diambil oleh sebagian besar pelaku pasar. Di samping itu, adanya rasa khawatir tertinggal peluang investasi (*fear of missing out* atau FOMO) dapat mendorong investor untuk lebih mengandalkan informasi dari lingkungan sosial dibandingkan melakukan analisis investasi secara mandiri (Purnomo et al., 2025).

Dengan demikian, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Financial literacy* belum mampu mengubah pengaruh *Herding* terhadap Keputusan Investasi Generasi Z di Provinsi DKI Jakarta. Temuan tersebut mengindikasikan bahwa faktor psikologis tetap berperan dalam menjelaskan hubungan antara *Herding* dan keputusan investasi.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini menunjukkan bahwa *Herding* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi Generasi Z di Provinsi DKI Jakarta. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa semakin tinggi kecenderungan investor mengikuti tindakan, informasi, maupun keputusan investor lain, maka semakin besar pengaruhnya terhadap keputusan investasi yang diambil. Temuan ini memperkuat teori *behavioral finance* yang menjelaskan bahwa keputusan investasi tidak selalu didasarkan pada pertimbangan rasional, tetapi juga dipengaruhi oleh faktor psikologis investor.

Selain itu, hasil penelitian menunjukkan bahwa *financial literacy* tidak mampu memoderasi pengaruh *Herding* terhadap keputusan investasi. Temuan ini mengindikasikan bahwa tingkat literasi keuangan yang dimiliki investor belum cukup untuk mengurangi atau meningkatkan kecenderungan mengikuti keputusan mayoritas. Dengan demikian, pengetahuan keuangan tidak selalu membuat investor terhindar dari bias perilaku, terutama dalam menghadapi tekanan sosial, ketidakpastian pasar, maupun fenomena *fear of missing out* (FOMO).

Secara teoritis, penelitian ini memberikan kontribusi terhadap pengembangan kajian *behavioral finance* dengan menunjukkan bahwa pengaruh *Herding* pada keputusan investasi Generasi Z tetap kuat meskipun investor memiliki tingkat literasi keuangan yang baik. Bagi investor Generasi Z, disarankan untuk tidak hanya meningkatkan literasi keuangan, tetapi juga mengembangkan kemampuan analisis dan pengendalian diri agar tidak mudah terpengaruh oleh keputusan mayoritas dalam berinvestasi. Sementara itu, bagi lembaga pendidikan, regulator, dan pelaku industri pasar modal, diperlukan program edukasi investasi yang tidak hanya berfokus pada peningkatan pengetahuan keuangan, tetapi juga pada pemahaman mengenai bias perilaku yang dapat memengaruhi keputusan investasi.

Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk mengembangkan model penelitian dengan menambahkan variabel *behavioral finance* lainnya, seperti *overconfidence*, *risk perception*, *fear of missing out* (FOMO), atau *financial behavior*. Penelitian selanjutnya juga dapat memperluas cakupan wilayah penelitian maupun menggunakan metode analisis yang lebih komprehensif untuk memperoleh pemahaman yang lebih mendalam mengenai faktor-faktor yang memengaruhi keputusan investasi generasi muda.

DAFTAR REFRENSI

- Addinpujoartanto, N. A., & Darmawan, S. (2020). Pengaruh Overconfidence , Regret Aversion , Loss Aversion , dan *Herding* Bias terhadap Keputusan Investasi di Indonesia . *Jurnal Riset Ekonomi Dan Bisnis*, 13(3), 175–187. <https://doi.org/10.26623/jreb.v13i3.2863>
- Ahmed, Z., Rasool, S., Saleem, Q., Khan, M. A., & Kanwal, S. (2022). *Mediating Role of Risk Perception Between Behavioral Biases and Investor ' s Investment Decisions*. <https://doi.org/10.1177/21582440221097394>
- Azzahra, K., & Radiman. (2025). Pengaruh *Herding* Behaviour dan Overconfidence Bias Terhadap Investment Decision Dengan *Financial literacy* Sebagai Variabel Moderasi Di Kota Medan. *Balance: Jurnal Akuntansi dan Manajemen*, 4(2), 1078–1095. <https://doi.org/10.59086/jam.v4i2.687>
- Badan Pusat Statistik Provinsi DKI Jakarta. (2023). *Badan Pusat Statistik Provinsi DKI Jakarta*. <https://jakarta.bps.go.id/id>
- Baker, H. K., & Puttonen, V. (2017). *Investment Traps Exposed Navigating Investor Mistakes and Behavioral Biases*. <https://doi.org/10.1108/9781787142527>
- Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2023). *Investments*.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of FINANCIAL MANAGEMENT*. Cengage Learning.
- Hidayat, F., Siregar, S. R., & Nugroho, A. W. (2023). Efek Financial Management Behavior , Self Efficacy , *Herding* Terhadap Keputusan Investasi Generasi Z. *Akuntansi Bisnis Dan Manajemen (ABM)*, 30(01), 61–72. <https://doi.org/10.35606/jabm.v30i1.1192>
- Holly, A., Jao, R., & Limang, A. (2022). Pengambilan Keputusan Investasi. *Muhammadiyah*

- Riau Accounting and Business Journal*, 4(October), 1–17.
<https://doi.org/10.37859/mrabj.v4i1.4036>
- Ige, B. O., & Adebayo, R. O. (2024). Research in Business & Social Science The influences of psychological factors on investors decision making in the South African derivative market. *International Journal Of Research In BUsiness And Social Science*, 13(1), 267–278. <https://doi.org/10.20525/ijrbs.v13i1.2877>
- Khalisa, A., Karismasari, C. K., & Ikhsan, H. H. (2020). *Pengaruh Behavioral Factors Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Finansial Individu*. 3(1), 15–35. <https://doi.org/10.21632/ibr.3.1.15-35>
- Khattoon, D. G., Babu, D. S. H., & Kanzal, D. J. (2021). *Financial Literacy*.
- Linton, D. E. (2020). *Foundations of Investment Management*. Independent Publishers Group.
- Mahmood, F., Arshad, R., Khan, S., Afzal, A., & Bashir, M. (2024). Impact of behavioral biases on investment decisions and the moderation effect of *financial literacy*; an evidence of Pakistan. *Acta Psychologica*, 247(May), 104303. <https://doi.org/10.1016/j.actpsy.2024.104303>
- Oktaperina, R., & Situngkir, T. L. (2025). Interaksi Overconfidence , *Herding* dan Tingkat Pendidikan Terhadap Keputusan Investasi Generasi Milenial di Wilayah Bekasi. *JURNAL USAHA*, 6(2), 86–97. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v6i11.3411>
- Otoritas Jasa Keuangan. (2024). *Daftar Perusahaan Efek*. <https://ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/data-dan-statistik>
- Pompian, M. M. (2021). *Behavioral Finance and Your Portofolio A Navigation Guide for Building Wealth*.
- Purnomo, A., Murhadi, W. R., & Wijaya, L. I. (2025). Bias Perilaku dan Persepsi Risiko Dalam Pembuatan Keputusan Investasi: Peran Moderasi Literasi Keuangan. *Jurnal Manajemen Maranatha*, 24(2), 145–162. <https://doi.org/10.28932/jmm.v24i2.10288>
- Robbins, S. P., & Coulter, M. (2021). *Management*.
- Sabilla, B. V., & Pertiwi, T. K. (2021). Pengaruh Bias Perilaku terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Saham Para Investor Pemula di Kota Sidoarjo. *Jurnal E-Bis (Ekonomi-Bisnis)*, 5(2), 353–364. <https://doi.org/10.37339/e-bis.v5i2.688>
- Salvatore, T., & Esra, M. A. (2020). Tolerance terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Investor. *Jurnal Manajemen*, 10(1), 48–56. <https://doi.org/10.46806/jm.v10i1.699>
- Simarmata, F. G., & Puryandani, S. (2024). The Influence of Overconfidence , *Herding* , Regret Aversion , And Risk Tolerance on Individual Investment Decisions (A Study on Gold Investment in Semarang). *The 1st International Conference on Islamic Economics (ICIE)*, 1440–1459.
- Situngkir, T. L., & Muslihat, A. (2025). Effect Of Interaction Demographic Factors To *Herding* Bias Influences Investment Decision. In *New Challenges Of The Global Economy For Business Management (Spr Ing Er P)* . *Spr Ing Er*. https://doi.org/10.1007/978-981-96-4116-1_75
- Sugianto, D. F., Wijaya, L. I., & Sutejo, B. S. (2024). *Herding* dan Overconfidence dalam Investasi Gen Z : Dampak dan Moderasi Literasi Keuangan. *JAFM: Journal of Accounting and Finance Management*, 5(5), 1088–1099. <https://doi.org/10.38035/jafm.v5i5.1092>

- Tang, I. M. H., & Asandimitra, N. (2023). Pengaruh mental accounting, regret aversion bias, *Herding* bias, loss aversion, risk perception, dan *financial literacy* terhadap keputusan investasi investor generasi Z. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 11(2), 458–473. <https://doi.org/10.26740/jim.v11n2.p457-472>
- Wendy. (2021). Efek Interaksi Literasi Keuangan dalam Keputusan Investasi : Pengujian Bias-Bias Psikologi. *Jurnal Ekonomi Bisnis Dan Kewirausahaan (JEBIK)*, 10(1), 36–54. <https://doi.org/10.26418/jebik.v10i1.43403>
- Widyastuti, K. G., & Murtanto. (2024). Pengaruh Literasi Keuangan, Persepsi Risiko, Overconfidence Bias, Loss Aversion Bias, dan *Herding* Bias terhadap Keputusan Investasi. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 4(1), 309–318. <https://doi.org/10.25105/jet.v4i1.18677>
- Yuniari, N. N. S., & Sinarwati, N. K. (2024). Analisis *Herding* dan Overconfidence terhadap Keputusan Investasi Asset Digital Pada Generasi Z. *Bisma: Jurnal Manajemen*, 10(2), 178–186.