

Pengaruh Herding Behavior, Overconfidence, dan Financial Literacy Terhadap Keputusan Investasi Investor Muda di Pasar Modal

Roiman Buulolo ^{1*}, Aris Eddy Sarwono ², Sinta Putriana ³

^{1, 2, 3} Universitas Slamet Riyadi, Indonesia

* roimanbuulolo0@gmail.com

Abstract

Perkembangan jumlah investor muda di pasar modal yang terus meningkat perlu diimbangi dengan kemampuan pengambilan keputusan investasi yang rasional, karena keputusan investasi juga dapat dipengaruhi oleh faktor psikologis, sosial, dan kemampuan individu dalam memahami informasi keuangan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *herding behavior*, *overconfidence*, dan *financial literacy* terhadap keputusan investasi investor muda di pasar modal pada mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Slamet Riyadi Surakarta. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode survei melalui penyebaran kuesioner kepada 100 mahasiswa yang telah melakukan investasi di pasar modal. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*. Analisis data dilakukan menggunakan uji validitas, uji reliabilitas, analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linear berganda, uji t, uji F, dan koefisien determinasi (R^2). Hasil penelitian menunjukkan bahwa *financial literacy* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi ($\beta = 0,381$; $t = 4,762$; $p = 0,000$), *overconfidence* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi ($\beta = 0,247$; $t = 2,931$; $p = 0,004$), dan *herding behavior* juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi ($\beta = 0,219$; $t = 2,584$; $p = 0,011$). Secara simultan, *financial literacy*, *overconfidence*, dan *herding behavior* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi mahasiswa. Nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,669 menunjukkan bahwa 66,9% variasi keputusan investasi dapat dijelaskan oleh ketiga variabel tersebut, sedangkan 33,1% dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian. Temuan ini menunjukkan bahwa keputusan investasi mahasiswa dipengaruhi oleh kemampuan literasi keuangan serta faktor psikologis dan sosial yang membentuk perilaku investasi.

Kata kunci: *Financial Literacy*, *Herding Behavior*, *Investor Muda*, *Keputusan Investasi*, *Overconfidence*

Pendahuluan

Perkembangan pasar modal di Indonesia mengalami peningkatan yang signifikan dalam beberapa tahun terakhir, terutama dari kalangan generasi muda. Berdasarkan statistik PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), jumlah investor pasar modal Indonesia terus mengalami pertumbuhan dan mencapai 24.744.221 *Single Investor Identification* (SID) pada akhir Maret 2026. Pertumbuhan tersebut mencerminkan meningkatnya partisipasi masyarakat dalam aktivitas investasi yang didorong oleh kemajuan teknologi digital, kemudahan akses platform investasi, serta semakin luasnya edukasi keuangan. Pasar modal merupakan salah satu sarana bagi masyarakat untuk melakukan investasi melalui berbagai instrumen yang tersedia (Martalena & Malinda, 2019). Investor muda masih menjadi kelompok yang mendominasi pertumbuhan investor baru di pasar modal Indonesia. Kondisi ini menunjukkan bahwa generasi muda, termasuk mahasiswa, memiliki minat yang semakin tinggi untuk berinvestasi sehingga proses pengambilan keputusan investasinya menjadi penting untuk dikaji (Bodie et al., 2018;

Fahmi, 2014). Meningkatnya partisipasi investor muda tidak selalu diikuti oleh pengambilan keputusan investasi yang sepenuhnya rasional (Shefrin, 2002).

Dalam perspektif *behavioral finance*, keputusan investasi tidak hanya ditentukan oleh pertimbangan risiko dan tingkat pengembalian, tetapi juga dapat dipengaruhi oleh faktor psikologis dan sosial (Kahneman & Tversky, 1979). Salah satu bentuknya adalah *herding behavior*, yaitu kecenderungan investor mengikuti keputusan investor lain karena menganggap pihak lain memiliki informasi yang lebih baik (Baker & Nofsinger, 2010). Pada investor muda, kecenderungan tersebut dapat muncul melalui pengaruh tren investasi, media sosial, rekomendasi *influencer*, maupun keputusan mayoritas investor. Dengan demikian, *herding behavior* tidak hanya menggambarkan perilaku mengikuti pihak lain, tetapi juga menunjukkan adanya pengaruh lingkungan sosial terhadap independensi investor dalam mengambil keputusan investasi (Pompian, 2012).

Keputusan investasi juga berkaitan dengan faktor psikologis berupa *overconfidence*. *Overconfidence* menunjukkan keyakinan berlebihan investor terhadap kemampuan dan pengetahuan yang dimiliki dalam melakukan analisis investasi (Nofsinger, 2014). Kepercayaan diri dapat mendorong investor untuk lebih berani mengambil keputusan, tetapi ketika berada pada tingkat yang berlebihan dapat menyebabkan investor terlalu yakin terhadap kemampuan pribadi dan mengabaikan risiko investasi (Barber & Odean, 2001). Oleh karena itu, *overconfidence* menjadi relevan dalam menjelaskan bagaimana keyakinan terhadap kemampuan pribadi dapat memengaruhi keputusan investasi investor muda.

Financial literacy merupakan kemampuan individu memahami konsep keuangan dan menggunakan pengetahuan tersebut dalam pengambilan keputusan keuangan secara efektif. Berbeda dengan *herding behavior* dan *overconfidence* yang merepresentasikan faktor sosial dan psikologis, *financial literacy* berkaitan dengan kemampuan investor dalam memahami informasi keuangan, risiko, serta produk investasi. Investor dengan tingkat literasi keuangan yang baik cenderung memiliki dasar yang lebih memadai untuk mempertimbangkan risiko dan *return*, sedangkan keterbatasan literasi dapat meningkatkan kemungkinan keputusan dipengaruhi oleh emosi maupun informasi yang menyesatkan (Lusardi & Mitchell, 2014). Dengan demikian, keputusan investasi investor muda dapat dipahami sebagai hasil keterkaitan antara kemampuan rasional dalam memahami informasi keuangan dengan faktor psikologis dan sosial yang memengaruhi perilaku investor.

Beberapa penelitian terdahulu menunjukkan bahwa pengaruh ketiga faktor tersebut terhadap keputusan investasi belum sepenuhnya konsisten. *Herding bias* dan *overconfidence* diketahui berpengaruh positif terhadap keputusan investasi generasi Z (Humairo & Panuntun, 2023). *Financial literacy* juga terbukti berpengaruh positif terhadap keputusan investasi (Sulistiyowati et al., 2022). *Herding behavior* tidak selalu memberikan pengaruh yang signifikan terhadap keputusan investasi investor muda (Hidayat et al., 2023). Perbedaan temuan tersebut memperlihatkan bahwa pengaruh faktor perilaku dan literasi keuangan terhadap keputusan investasi dapat berbeda sesuai dengan karakteristik responden dan konteks penelitian. Dengan demikian, masih diperlukan pengujian lebih lanjut untuk memperoleh bukti empiris mengenai bagaimana *herding behavior*, *overconfidence*, dan *financial literacy* memengaruhi keputusan investasi pada kelompok investor muda yang lebih spesifik.

Berdasarkan kondisi tersebut, *research gap* penelitian ini terletak pada belum konsistennya hasil penelitian mengenai pengaruh faktor perilaku, khususnya *herding behavior*, terhadap keputusan investasi, serta masih perlunya pengujian yang mengintegrasikan faktor psikologis, sosial, dan literasi keuangan dalam konteks mahasiswa yang telah berpartisipasi langsung di

pasar modal. Penelitian terdahulu umumnya menggunakan objek generasi Z atau investor ritel secara umum, sedangkan karakteristik mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis yang telah memiliki pengalaman investasi memberikan konteks yang lebih spesifik untuk menguji hubungan antarvariabel tersebut.

Atas dasar *research gap* tersebut, pembeda penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terletak pada tiga aspek. Pertama, penelitian difokuskan pada mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Slamet Riyadi Surakarta yang telah berpartisipasi secara langsung di pasar modal, bukan pada generasi Z atau investor ritel secara umum. Kedua, penelitian mengintegrasikan *herding behavior*, *overconfidence*, dan *financial literacy* dalam satu model untuk melihat keterkaitan faktor sosial, psikologis, dan kemampuan memahami keuangan terhadap keputusan investasi. Ketiga, penelitian dilakukan dalam konteks meningkatnya partisipasi investor muda di pasar modal Indonesia sehingga memberikan bukti empiris yang lebih spesifik mengenai perilaku investasi mahasiswa sebagai bagian dari generasi investor baru. Dengan demikian, kebaruan penelitian ini terletak pada penggunaan objek penelitian yang lebih spesifik, integrasi *herding behavior*, *overconfidence*, dan *financial literacy* dalam satu model, serta konteks empiris mahasiswa sebagai investor muda yang telah berpartisipasi secara langsung di pasar modal.

Pemilihan mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Slamet Riyadi Surakarta sebagai objek penelitian didasarkan pada posisinya sebagai bagian dari generasi muda yang aktif menggunakan teknologi digital dan mulai tertarik melakukan investasi di pasar modal. Mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis memiliki pengetahuan dasar mengenai ekonomi dan investasi sehingga relevan untuk dianalisis dalam kaitannya dengan perilaku pengambilan keputusan investasi. Berdasarkan landasan teori, hasil penelitian terdahulu, dan *research gap* yang telah diuraikan, hipotesis penelitian adalah H1: *herding behavior* berpengaruh terhadap keputusan investasi investor muda di pasar modal; H2: *overconfidence* berpengaruh terhadap keputusan investasi investor muda di pasar modal; H3: *financial literacy* berpengaruh terhadap keputusan investasi investor muda di pasar modal; dan H4: *herding behavior*, *overconfidence*, dan *financial literacy* secara simultan berpengaruh terhadap keputusan investasi investor muda di pasar modal.

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini secara khusus bertujuan untuk menganalisis pengaruh *herding behavior*, *overconfidence*, dan *financial literacy* secara parsial maupun simultan terhadap keputusan investasi investor muda di pasar modal pada mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Slamet Riyadi Surakarta. Tujuan tersebut diarahkan untuk memperoleh bukti empiris mengenai keterkaitan faktor sosial, psikologis, dan kemampuan literasi keuangan dalam membentuk keputusan investasi mahasiswa.

Metode

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode survei untuk menganalisis pengaruh *herding behavior*, *overconfidence*, dan *financial literacy* terhadap keputusan investasi investor muda di pasar modal. Pendekatan kuantitatif digunakan karena penelitian ini menguji hubungan antarvariabel melalui pengukuran numerik dan analisis statistik. Data penelitian diperoleh secara langsung dari responden melalui penyebaran kuesioner sehingga dapat menggambarkan perilaku investasi mahasiswa berdasarkan variabel yang diteliti.

Objek penelitian adalah mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Slamet Riyadi Surakarta yang telah melakukan investasi di pasar modal. Populasi penelitian mencakup seluruh mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Slamet Riyadi Surakarta yang terdiri atas

mahasiswa Program Studi Manajemen dan Program Studi Akuntansi. Karena penelitian difokuskan pada investor muda yang telah memiliki pengalaman berinvestasi, tidak seluruh anggota populasi dijadikan sebagai responden penelitian. Pemilihan mahasiswa sebagai objek penelitian didasarkan pada meningkatnya jumlah investor muda di Indonesia serta tingginya penggunaan teknologi digital yang memudahkan mahasiswa dalam mengakses informasi dan melakukan transaksi investasi. Mahasiswa FEB juga dianggap memiliki pemahaman dasar mengenai ekonomi, keuangan, dan investasi sehingga relevan untuk dijadikan responden penelitian.

Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel berdasarkan pertimbangan tertentu sesuai tujuan penelitian (Sugiyono, 2013). Adapun kriteria responden yang *digunakan* dalam penelitian ini meliputi: (1) mahasiswa aktif Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Slamet Riyadi Surakarta, (2) memiliki akun investasi pasar modal, (3) pernah melakukan transaksi investasi di pasar modal, dan (4) bersedia menjadi responden penelitian.

Penentuan jumlah sampel menggunakan rumus Lemeshow karena jumlah pasti mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Slamet Riyadi Surakarta yang telah berinvestasi di pasar modal tidak diketahui secara pasti. Rumus Lemeshow yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$n = \frac{Z^2 \cdot p \cdot q}{d^2}$$

Keterangan: n merupakan jumlah sampel minimum; Z merupakan nilai baku distribusi normal pada tingkat kepercayaan 95% (1,96); p merupakan proporsi kejadian yang diperkirakan sebesar 0,5; $q = 1 - p$ sebesar 0,5; dan d merupakan batas kesalahan pengambilan sampel (*margin of error*). Nilai p sebesar 0,5 digunakan karena belum tersedia informasi mengenai proporsi mahasiswa yang telah berinvestasi di pasar modal sehingga menghasilkan ukuran sampel yang paling konservatif. Penelitian ini menggunakan tingkat kesalahan (d) sebesar 10% (0,10) dengan mempertimbangkan sifat penelitian, ketidakpastian jumlah populasi, serta keterbatasan waktu, biaya, dan akses terhadap responden. Berdasarkan perhitungan tersebut diperoleh jumlah sampel minimum sebanyak 96 responden yang kemudian dibulatkan menjadi 100 responden untuk meningkatkan representativitas data serta mempermudah proses pengolahan dan analisis statistik.

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data primer yang diperoleh secara langsung dari responden melalui penyebaran kuesioner. Kuesioner disusun menggunakan skala Likert lima poin yang terdiri atas Sangat Setuju (5), Setuju (4), Netral (3), Tidak Setuju (2), dan Sangat Tidak Setuju (1). Penggunaan skala Likert bertujuan untuk mengukur tingkat persetujuan responden terhadap pernyataan yang berkaitan dengan variabel penelitian. Variabel *herding behavior* diukur menggunakan indikator mengikuti keputusan investor lain, mengikuti tren investasi, mengikuti rekomendasi media sosial atau influencer investasi, dan mengikuti mayoritas investor dalam pengambilan keputusan investasi. Variabel *overconfidence* diukur melalui indikator keyakinan terhadap kemampuan analisis pribadi, kepercayaan diri dalam mengambil keputusan investasi, perasaan lebih unggul dibanding investor lain, dan kecenderungan mengabaikan risiko investasi. Variabel *financial literacy* diukur melalui indikator pengetahuan investasi, pemahaman risiko investasi, kemampuan mengelola keuangan, dan pemahaman terhadap produk investasi. Variabel keputusan investasi diukur melalui indikator ketepatan memilih instrumen investasi, pertimbangan terhadap risiko investasi, penentuan tujuan investasi, dan pengambilan keputusan investasi secara rasional.

Tabel 1. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel Penelitian

Variabel	Definisi Operasional	Indikator	Jumlah Item	Skala	Sumber Instrumen
Herding Behavior (X_1)	Kecenderungan investor mengikuti keputusan atau tindakan investor lain dalam melakukan investasi tanpa melakukan analisis secara mendalam.	1. Mengikuti keputusan investor lain 2. Mengikuti tren investasi 3. Mengikuti rekomendasi media sosial atau <i>influencer</i> 4. Mengikuti mayoritas investor dalam mengambil keputusan investasi.	5	Likert 1–5	Pompian (2006); Mahadevi & Haryono (2021)
Overconfidence (X_2)	Keyakinan berlebihan investor terhadap kemampuan, pengetahuan, dan analisis pribadi dalam mengambil keputusan investasi.	1. Keyakinan terhadap kemampuan analisis pribadi 2. Kepercayaan diri dalam mengambil keputusan investasi 3. Merasa lebih unggul dibanding investor lain 4. Kecenderungan mengabaikan risiko investasi.	5	Likert 1–5	Barber & Odean (2001); Pompian (2006)
Financial Literacy (X_3)	Kemampuan individu memahami konsep keuangan dan menerapkannya dalam pengambilan keputusan investasi secara efektif.	1. Pengetahuan investasi 2. Pemahaman risiko investasi 3. Kemampuan mengelola keuangan 4. Pemahaman terhadap produk investasi.	5	Likert 1–5	Lusardi & Mitchell (2014); Mutawally & Haryono (2019)
Keputusan Investasi (Y)	Proses pengambilan keputusan dalam memilih instrumen investasi berdasarkan pertimbangan risiko dan tingkat pengembalian yang diharapkan.	1. Ketepatan memilih instrumen investasi 2. Pertimbangan terhadap risiko investasi 3. Penentuan tujuan investasi 4. Pengambilan keputusan investasi secara rasional.	5	Likert 1–5	Tandelilin (2010); Putri & Rahyuda (2017)

Keterangan: Seluruh variabel diukur menggunakan skala Likert lima poin, yaitu 1 = Sangat Tidak Setuju, 2 = Tidak Setuju, 3 = Netral, 4 = Setuju, dan 5 = Sangat Setuju.

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis, instrumen penelitian terlebih dahulu diuji melalui uji validitas dan reliabilitas. Uji validitas dilakukan menggunakan korelasi *Product Moment Pearson* antara skor setiap item dengan skor total variabel. Instrumen dinyatakan valid apabila nilai signifikansi kurang dari 0,05 dan nilai r hitung lebih besar daripada r tabel. Dengan jumlah responden sebanyak 100 orang ($df = n - 2 = 98$) pada taraf signifikansi 5%, diperoleh nilai r tabel sebesar 0,1966. Oleh karena itu, setiap item pernyataan dinyatakan valid apabila memenuhi kedua kriteria tersebut.

Uji reliabilitas dilakukan menggunakan koefisien *Cronbach's Alpha* untuk mengukur konsistensi internal instrumen. Suatu variabel dinyatakan reliabel apabila memiliki nilai *Cronbach's Alpha* > 0,70, yang menunjukkan bahwa instrumen memiliki konsistensi yang memadai dan layak digunakan dalam penelitian. Hasil pengujian validitas dan reliabilitas disajikan pada bagian hasil penelitian.

Analisis data dilakukan menggunakan bantuan program *Statistical Package for the Social Sciences* (SPSS) (Ghozali, 2018). Tahap awal analisis dilakukan melalui statistik deskriptif untuk memberikan gambaran mengenai karakteristik responden dan distribusi jawaban responden pada setiap variabel penelitian. Selanjutnya dilakukan uji asumsi klasik yang terdiri atas uji normalitas, uji multikolinearitas, dan uji heteroskedastisitas. Uji normalitas digunakan untuk mengetahui distribusi data penelitian, uji multikolinearitas digunakan untuk mengetahui adanya hubungan yang terlalu kuat antarvariabel independen, sedangkan uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya ketidaksamaan varians residual dalam model regresi.

Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan analisis regresi linear berganda karena penelitian ini melibatkan lebih dari satu variabel independen yang memengaruhi satu variabel dependen. Model regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Keterangan:

Y = Keputusan Investasi

α = Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$ = Koefisien Regresi

X1 = Herding Behavior

X2 = Overconfidence

X3 = Financial Literacy

e = Error

Pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen diuji menggunakan uji *t*. Variabel independen dinyatakan berpengaruh secara parsial apabila memiliki nilai signifikansi kurang dari 0,05. Selanjutnya, uji F digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen dengan kriteria nilai signifikansi kurang dari 0,05. Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengetahui besarnya kemampuan *herding behavior*, *overconfidence*, dan *financial literacy* dalam menjelaskan variasi keputusan investasi. Semakin tinggi nilai koefisien determinasi, semakin besar kemampuan model penelitian dalam menjelaskan variasi keputusan investasi responden.

Hasil

Uji Validitas

Tabel 2. Hasil Uji Validitas Instrumen Penelitian

Item	r hitung	Sig.	Keterangan
X1.1	0,742	0,000	Valid
X1.2	0,781	0,000	Valid
X1.3	0,803	0,000	Valid
X1.4	0,776	0,000	Valid
X1.5	0,814	0,000	Valid

Berdasarkan Tabel 2, seluruh item yang disajikan memiliki nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ dan nilai *r* hitung lebih besar daripada *r* tabel sebesar 0,1966. Dengan demikian, seluruh item yang ditampilkan memenuhi kriteria validitas dan dapat digunakan dalam pengukuran variabel penelitian.

Uji Reliabilitas

Tabel 3. Hasil Uji Reliabilitas Instrumen Penelitian

Variabel	Cronbach Alpha	Standar	Keterangan
Literasi Keuangan	0,872	0,70	Reliabel
Overconfidence	0,854	0,70	Reliabel
Herding Behavior	0,861	0,70	Reliabel
Keputusan Investasi	0,887	0,70	Reliabel

Berdasarkan Tabel 3, seluruh variabel memiliki nilai *Cronbach's Alpha* lebih besar dari 0,70. Nilai tertinggi terdapat pada variabel keputusan investasi sebesar 0,887, sedangkan nilai terendah terdapat pada *overconfidence* sebesar 0,854. Meskipun demikian, seluruh nilai telah melampaui kriteria 0,70 sehingga instrumen pada keempat variabel dinyatakan reliabel.

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 4. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Variabel	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Literasi Keuangan	15	25	21,64	2,481
Overconfidence	13	25	20,58	2,736
Herding Behavior	12	25	19,94	2,855
Keputusan Investasi	16	25	22,13	2,347

Hasil statistik deskriptif pada Tabel 4 menunjukkan bahwa keputusan investasi memiliki nilai rata-rata tertinggi, yaitu 22,13, dengan standar deviasi 2,347. Literasi keuangan memiliki rata-rata sebesar 21,64, diikuti *overconfidence* sebesar 20,58 dan *herding behavior* sebesar 19,94. Sementara itu, nilai standar deviasi terbesar terdapat pada *herding behavior* sebesar 2,855, sedangkan yang terkecil terdapat pada keputusan investasi sebesar 2,347. Secara deskriptif, hasil tersebut menunjukkan bahwa skor keputusan investasi responden relatif tinggi dibandingkan dengan variabel lainnya.

Uji Multikolinearitas

Tabel 5. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	VIF	Keterangan
Literasi Keuangan	0,724	1,381	Tidak terjadi multikolinearitas
Overconfidence	0,689	1,451	Tidak terjadi multikolinearitas
Herding Behavior	0,711	1,406	Tidak terjadi multikolinearitas

Berdasarkan Tabel 5, seluruh variabel independen memiliki nilai *tolerance* lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF kurang dari 10. Literasi keuangan memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,724 dan VIF 1,381, *overconfidence* sebesar 0,689 dan 1,451, sedangkan *herding behavior* sebesar 0,711 dan 1,406. Dengan demikian, tidak terdapat gejala multikolinearitas antarvariabel independen dalam model regresi.

Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Tabel 6. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Variabel	Koefisien	t hitung	Sig.
Konstanta	3,214	2,146	0,034
Literasi Keuangan	0,381	4,762	0,000
Overconfidence	0,247	2,931	0,004
Herding Behavior	0,219	2,584	0,011

Berdasarkan Tabel 6, literasi keuangan memiliki koefisien regresi sebesar 0,381 dengan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$, *overconfidence* memiliki koefisien sebesar 0,247 dengan nilai

signifikansi $0,004 < 0,05$, sedangkan *herding behavior* memiliki koefisien sebesar 0,219 dengan nilai signifikansi $0,011 < 0,05$. Seluruh koefisien bernilai positif dan signifikan, sehingga peningkatan pada masing-masing variabel independen berkaitan dengan peningkatan keputusan investasi dengan asumsi variabel lainnya konstan. Di antara ketiga variabel, literasi keuangan menunjukkan koefisien regresi terbesar sebesar 0,381.

Pembahasan

Pengaruh Literasi Keuangan Terhadap Keputusan Investasi

Hasil pengujian menunjukkan bahwa *financial literacy* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Slamet Riyadi Surakarta, dengan koefisien regresi sebesar 0,381 dan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$. Dengan demikian, H3 yang menyatakan bahwa *financial literacy* berpengaruh terhadap keputusan investasi diterima. Koefisien *financial literacy* juga merupakan yang terbesar dibandingkan dengan *overconfidence* dan *herding behavior* dalam model penelitian ini.

Temuan tersebut menunjukkan bahwa pemahaman mengenai konsep keuangan, risiko investasi, pengelolaan keuangan, dan produk investasi berperan penting dalam proses pengambilan keputusan investasi mahasiswa. Literasi keuangan memberikan dasar pengetahuan yang membantu mahasiswa menilai pilihan investasi berdasarkan pertimbangan risiko dan tingkat pengembalian, sehingga keputusan tidak semata-mata didasarkan pada tren atau keyakinan pribadi. Dalam konteks responden penelitian yang merupakan mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis, pemahaman dasar mengenai ekonomi, keuangan, dan investasi dapat mendukung kemampuan mereka dalam menggunakan informasi keuangan ketika menentukan instrumen investasi. Karakteristik responden tersebut memang menjadi salah satu alasan pemilihan mahasiswa FEB sebagai objek penelitian.

Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan sebelumnya yang menunjukkan bahwa *financial literacy* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi (Sulistiyowati et al., 2022). Kesamaan hasil tersebut memperkuat pandangan bahwa kemampuan memahami informasi keuangan dapat mendukung pengambilan keputusan investasi yang lebih terarah (Wahyu & Muchran, 2026). Hal ini juga sesuai dengan konsep *financial literacy* yang menekankan kemampuan individu dalam memahami konsep keuangan dan menggunakannya dalam pengambilan keputusan secara efektif (Lusardi & Mitchell, 2014).

Besarnya pengaruh *financial literacy* dapat berbeda pada setiap kelompok investor. Hasil yang sejalan ditunjukkan oleh Yolanda dan Tasman (2020), yang menemukan bahwa *financial literacy* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Sebaliknya, Irawan et al. (2021) menunjukkan bahwa *financial literacy* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi. Hasil berbeda juga ditemukan oleh Sun dan Lestari (2022), yang menunjukkan bahwa literasi keuangan tidak berpengaruh positif terhadap keputusan investasi masyarakat di Batam. Perbedaan karakteristik responden, tingkat pengalaman investasi, serta pemahaman terhadap produk dan risiko investasi dapat menyebabkan literasi keuangan memiliki kontribusi yang berbeda dalam proses pengambilan keputusan. Dalam penelitian ini, responden tidak hanya berstatus mahasiswa, tetapi juga disyaratkan telah memiliki akun investasi dan pernah melakukan transaksi di pasar modal. Kondisi tersebut memungkinkan pengetahuan keuangan yang dimiliki responden digunakan secara langsung ketika mereka mengambil keputusan investasi.

Pengaruh Overconfidence Terhadap Keputusan Investasi

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *overconfidence* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi, dengan koefisien regresi sebesar 0,247 dan nilai signifikansi $0,004 < 0,05$. Dengan demikian, H2 diterima. Hasil tersebut menunjukkan bahwa keyakinan mahasiswa terhadap kemampuan analisis pribadinya berkaitan dengan keberanian dalam menentukan keputusan investasi.

Overconfidence dapat memberikan dorongan bagi investor untuk lebih yakin terhadap informasi dan analisis yang dimilikinya. Pada mahasiswa yang telah memiliki pengalaman melakukan transaksi investasi, kepercayaan terhadap kemampuan pribadi dapat memperkuat keyakinan untuk menentukan instrumen maupun mengambil keputusan tanpa terlalu bergantung pada pihak lain. *Overconfidence* tidak selalu memberikan konsekuensi yang sepenuhnya positif. Keyakinan yang terlalu tinggi juga dapat menyebabkan investor mengabaikan risiko dan terlalu percaya terhadap kemampuan pribadi dalam memprediksi kondisi investasi. Oleh karena itu, pengaruh positif *overconfidence* dalam penelitian ini perlu dipahami sebagai meningkatnya keyakinan dalam mengambil keputusan, bukan berarti bahwa semakin tinggi *overconfidence* selalu menghasilkan keputusan investasi yang lebih optimal. Penjelasan ini tetap konsisten dengan karakteristik *overconfidence* dalam naskah, yaitu keyakinan berlebihan yang pada tingkat tertentu dapat mendorong pengabaian risiko.

Temuan penelitian ini konsisten dengan penelitian pada generasi Z yang menunjukkan bahwa *overconfidence* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi (Humairo & Panuntun, 2023). Temuan serupa pada generasi muda juga ditunjukkan oleh penelitian yang menemukan bahwa *overconfidence* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi (Yuwana et al., 2025). Kajian mengenai keputusan investasi di Indonesia juga menempatkan *overconfidence* sebagai salah satu faktor perilaku investor (Addinpujoartanto & Darmawan, 2020). Kesamaan tersebut menunjukkan bahwa faktor psikologis berupa kepercayaan terhadap kemampuan pribadi tetap relevan dalam menjelaskan perilaku investasi kelompok investor muda (Pratiwi & Anwar, 2022). Secara teoretis, kondisi ini juga sesuai dengan pandangan bahwa *overconfidence* membuat investor memiliki keyakinan berlebihan terhadap pengetahuan dan kemampuan analisisnya dalam mengambil keputusan investasi (Barber & Odean, 2001).

Koefisien *overconfidence* sebesar 0,247 lebih rendah dibandingkan koefisien *financial literacy* sebesar 0,381, tetapi lebih tinggi dibandingkan *herding behavior* sebesar 0,219. Perbandingan tersebut menunjukkan bahwa keputusan investasi mahasiswa dalam model penelitian ini tidak hanya berkaitan dengan kepercayaan diri, tetapi juga lebih kuat berkaitan dengan kemampuan memahami informasi keuangan. Dengan demikian, kepercayaan diri dalam berinvestasi tetap perlu diimbangi dengan literasi keuangan dan pertimbangan risiko agar keputusan yang diambil tidak hanya bertumpu pada keyakinan subjektif.

Pengaruh Herding Behavior Terhadap Keputusan Investasi

Hasil pengujian menunjukkan bahwa *herding behavior* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi mahasiswa, dengan koefisien regresi sebesar 0,219 dan nilai signifikansi $0,011 < 0,05$. Dengan demikian, H1 diterima. Temuan tersebut menunjukkan bahwa meskipun responden merupakan mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis yang telah memiliki pengalaman investasi, keputusan mereka masih dipengaruhi oleh perilaku dan informasi yang berasal dari investor lain.

Pengaruh tersebut dapat dipahami dari karakteristik *herding behavior* dalam penelitian, yang mencakup kecenderungan mengikuti keputusan investor lain, tren investasi, rekomendasi media

sosial atau *influencer*, serta keputusan mayoritas investor. Kemudahan memperoleh informasi melalui media digital memungkinkan investor muda menerima berbagai informasi investasi dalam waktu yang cepat. Dalam kondisi ketika informasi yang tersedia dianggap meyakinkan atau banyak investor melakukan tindakan yang sama, mahasiswa dapat menggunakan tindakan investor lain sebagai salah satu referensi dalam menentukan keputusan. Oleh karena itu, keputusan investasi tidak selalu sepenuhnya dibentuk oleh analisis individual, tetapi juga dapat dipengaruhi oleh lingkungan sosial.

Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan bahwa *herding bias* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi generasi Z (Humairo & Panuntun, 2023). Namun, hasil ini berbeda dengan penelitian yang menunjukkan bahwa *herding behavior* tidak selalu memberikan pengaruh signifikan terhadap keputusan investasi investor muda (Hidayat et al., 2023). Perbedaan tersebut menunjukkan bahwa pengaruh *herding behavior* tidak selalu seragam pada setiap kelompok investor (Azzahra & Radiman, 2025). Temuan berbeda juga ditunjukkan oleh penelitian yang menemukan bahwa *herding* tidak berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi (Prasetyo et al., 2024).

Perbedaan hasil penelitian dapat berkaitan dengan karakteristik responden dan konteks penelitian. Responden penelitian ini merupakan mahasiswa yang aktif menggunakan teknologi digital, telah memiliki akun investasi, dan pernah melakukan transaksi di pasar modal. Dalam konteks tersebut, akses terhadap tren investasi, media sosial, *influencer*, dan informasi mengenai tindakan investor lain menjadi relevan dengan indikator *herding behavior* yang digunakan dalam penelitian. Oleh karena itu, pengaruh lingkungan sosial terhadap keputusan investasi pada sampel penelitian ini dapat muncul lebih kuat dibandingkan pada kelompok investor dengan karakteristik atau konteks informasi yang berbeda. Penjelasan tersebut sekaligus menunjukkan bahwa ketidakkonsistenan hasil penelitian terdahulu tidak harus dipandang sebagai pertentangan, tetapi dapat mencerminkan perbedaan konteks dan karakteristik investor yang diteliti.

Pengaruh Herding Behavior, Overconfidence, dan Financial Literacy secara Simultan Terhadap Keputusan Investasi

Hasil pengujian secara simultan menunjukkan bahwa *herding behavior*, *overconfidence*, dan *financial literacy* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Slamet Riyadi Surakarta. Dengan demikian, H4 diterima. Nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,669 menunjukkan bahwa ketiga variabel tersebut mampu menjelaskan 66,9% variasi keputusan investasi, sedangkan 33,1% sisanya dijelaskan oleh faktor lain di luar model penelitian.

Temuan simultan tersebut memperlihatkan bahwa keputusan investasi mahasiswa tidak dapat dijelaskan hanya melalui satu aspek. *Financial literacy* merepresentasikan kemampuan individu memahami informasi dan konsep keuangan, *overconfidence* menggambarkan faktor psikologis berupa keyakinan terhadap kemampuan pribadi, sedangkan *herding behavior* menunjukkan pengaruh sosial dalam proses pengambilan keputusan. Dengan demikian, keputusan investasi mahasiswa merupakan hasil keterkaitan antara pertimbangan rasional, faktor psikologis, dan pengaruh lingkungan sosial. Hal ini sesuai dengan perspektif *behavioral finance* yang digunakan dalam penelitian, yaitu bahwa keputusan investasi tidak hanya dipengaruhi pertimbangan rasional, tetapi juga faktor psikologis dan perilaku investor.

Nilai R^2 sebesar 66,9% menunjukkan bahwa model penelitian memiliki kemampuan yang cukup besar dalam menjelaskan variasi keputusan investasi pada responden penelitian, tetapi

belum mencakup seluruh faktor yang dapat memengaruhi keputusan tersebut. Sisa variasi sebesar 33,1% menunjukkan adanya faktor lain di luar *herding behavior*, *overconfidence*, dan *financial literacy*. Sesuai batasan yang telah dinyatakan dalam naskah, faktor tersebut dapat mencakup *risk perception*, *risk tolerance*, pengalaman investasi, *self-efficacy*, pendapatan, maupun *financial behavior*. Dengan demikian, hasil simultan tidak hanya memperkuat keterkaitan ketiga variabel dalam model, tetapi juga menunjukkan bahwa perilaku keputusan investasi investor muda tetap bersifat multidimensional.

Kesimpulan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *herding behavior*, *overconfidence*, dan *financial literacy* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Slamet Riyadi Surakarta, sehingga H1, H2, dan H3 diterima. Secara simultan, ketiga variabel tersebut juga berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi sehingga H4 diterima. Nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,669 menunjukkan bahwa 66,9% variasi keputusan investasi dapat dijelaskan oleh *herding behavior*, *overconfidence*, dan *financial literacy*, sedangkan 33,1% sisanya dijelaskan oleh variabel lain di luar penelitian. Temuan ini menunjukkan bahwa keputusan investasi mahasiswa tidak hanya dipengaruhi oleh kemampuan memahami konsep keuangan, tetapi juga oleh faktor psikologis dan sosial.

Penelitian ini memperkuat kajian *behavioral finance* yang menjelaskan bahwa keputusan investasi tidak hanya dipengaruhi oleh kemampuan individu dalam memahami konsep keuangan, tetapi juga oleh faktor psikologis dan sosial. Secara praktis, hasil penelitian memberikan masukan bagi perguruan tinggi, khususnya Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Slamet Riyadi Surakarta, untuk memperkuat edukasi pasar modal dan literasi keuangan. Bagi investor muda, hasil penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan untuk meningkatkan kemampuan analisis investasi serta mengendalikan kecenderungan mengikuti keputusan investor lain dan rasa percaya diri yang berlebihan.

Penelitian ini terbatas pada mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Slamet Riyadi Surakarta, hanya menggunakan tiga variabel independen, serta menggunakan pendekatan survei dengan kuesioner sehingga jawaban responden bergantung pada persepsi masing-masing responden. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya disarankan memperluas cakupan responden, menambahkan variabel lain seperti *risk perception*, *risk tolerance*, pengalaman investasi, *self-efficacy*, pendapatan, atau *financial behavior*, serta mempertimbangkan penggunaan *Structural Equation Modeling* (SEM) untuk menguji hubungan antarvariabel secara lebih mendalam.

Acknowledgment

-

Daftar Pustaka

- 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>
- 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>
- Baker, H. K., & Nofsinger, J. R. (Eds.). (2010). *Behavioral finance: Investors, corporations, and markets*. Wiley. <https://doi.org/10.1002/9781118258415>
- Barber, B. M., & Odean, T. (2001). Boys will be boys: Gender, overconfidence, and common stock investment. *The Quarterly Journal of Economics*, 116(1), 261–292.
<https://doi.org/10.1162/003355301556400>
- Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2018). *Investments* (11th ed.). McGraw-Hill Education.
- Fahmi, I. (2014). *Pengantar manajemen keuangan*. Alfabeta.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 25* (9th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hidayat, F., Siregar, S. R., & Nugroho, A. W. (2023). Efek financial management behavior, self efficacy, herding terhadap keputusan investasi generasi Z. *Akuntansi Bisnis & Manajemen*, 30(1), 61–72. <https://doi.org/10.35606/jabm.v30i1.1192>
- Humairo, A., & Panuntun, B. (2023). Perilaku overconfidence, loss aversion, dan herding bias dalam pengambilan keputusan investasi pasar modal pada generasi Z. *Selekta Manajemen: Jurnal Mahasiswa Bisnis & Manajemen*, 1(6), 213–226.
- Irawan, S. M., Akbar, D. A., & Sumantri, R. (2021). Analisis pengaruh financial literacy, asymmetry information terhadap keputusan investasi di pasar modal syariah dengan investasi etis sebagai variabel intervening. *Jurnal Intelektualita: Keislaman, Sosial, dan Sains*, 10(2), 317–326. <https://doi.org/10.19109/intelektualita.v10i2.8909>
- Kahneman, D., & Tversky, A. (1979). Prospect theory: An analysis of decision under risk. *Econometrica*, 47(2), 263–292. <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>
- Mahadevi, S. A., & Haryono, N. A. (2021). Pengaruh status quo, herding behaviour, representativeness bias, mental accounting, serta regret aversion bias terhadap keputusan investasi investor milenial di Kota Surabaya. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 9(2), 779–793. <https://doi.org/10.26740/jim.v9n2.p779-793>
- Martalena, & Malinda, M. (2019). *Pengantar pasar modal*. Andi.
- Mutawally, F. W., & Haryono, N. A. (2019). Pengaruh financial literacy, risk perception, behavioral finance dan pengalaman investasi terhadap keputusan investasi mahasiswa Surabaya. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 7(4), 942–953.
- Nofsinger, J. R. (2014). *The psychology of investing* (5th ed.). Pearson.
- Pompian, M. M. (2006). *Behavioral finance and wealth management: How to build optimal portfolios that account for investor biases*. Wiley.
- Pompian, M. M. (2012). *Behavioral finance and investor types: Managing behavior to make better investment decisions*. Wiley. <https://doi.org/10.1002/9781119202417>
- Prasetyo, P., Priyantoro, P., & Daniar, K. (2024). Pengaruh behavioral finance terhadap pengambilan keputusan investasi yang dimoderasi oleh literasi keuangan (pada

- investor saham di Jawa Timur). *INOBIIS: Jurnal Inovasi Bisnis dan Manajemen Indonesia*, 7(3), 379–393. <https://doi.org/10.31842/jurnalinobis.v7i3.327>
- Pratiwi, C. M., & Anwar, M. (2022). Pengaruh overconfidence terhadap keputusan investasi dimoderasi pengalaman keuangan pada anggota HIPMI PT Surabaya. *Jurnal E-Bis*, 6(2), 620–632. <https://doi.org/10.37339/e-bis.v6i2.963>
- Putri, N. M. D. R., & Rahyuda, H. (2017). Pengaruh tingkat financial literacy dan faktor sosiodemografi terhadap perilaku keputusan investasi individu. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 6(9), 3407–3434. <https://doi.org/10.24843/EEB.2017.v06.i09.p09>
- Shefrin, H. (2002). *Beyond greed and fear: Understanding behavioral finance and the psychology of investing*. Oxford University Press. <https://doi.org/10.1093/0195161211.001.0001>
- Sugiyono. (2013). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif dan R&D*. Alfabeta.
- Sulistyowati, A., Rianto, M. R., Handayani, M., & Bukhari, E. (2022). Pengaruh financial literacy, return dan resiko terhadap keputusan investasi generasi milenial Islam di Kota Bekasi. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 8(2), 2253–2260. <https://doi.org/10.29040/jiei.v8i2.5956>
- Sun, S., & Lestari, E. (2022). Analisis pengaruh literasi keuangan (financial literacy), pengetahuan investasi (investment knowledge), motivasi investasi (investment motivation) dan pendapatan (income) terhadap keputusan investasi pada masyarakat di Batam. *Jurnal Akuntansi AKUNESA*, 10(3), 101–114. <https://doi.org/10.26740/akunesa.v10n3.p101-114>
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan investasi: Teori dan aplikasi* (1st ed.). Kanisius.
- Wahyu, A. I., & Muchran, M. (2026). The role of corporate social responsibility (CSR), financial literacy, and time value of money (TVM) in digital investment decision making: A literature review. *Journal Social Society*, 6(2). <https://doi.org/10.54065/jss.6.2.2026.737>
- Yolanda, Y., & Tasman, A. (2020). Pengaruh financial literacy dan risk perception terhadap keputusan investasi generasi millennial Kota Padang. *Jurnal Ecogen*, 3(1), 144–154. <https://doi.org/10.24036/jmpe.v3i1.8533>
- Yuwana, H. E., Mustaqim, M., Zaki, A., & Violita, C. E. (2025). Pengaruh herding behavior, overconfidence terhadap keputusan investasi generasi muda di Surabaya dengan literasi keuangan sebagai variabel moderasi. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, dan Akuntansi)*, 9(1), 3393–3414. <https://doi.org/10.31955/mea.v9i1.5604>