

**Pengaruh *Financial literacy* Dan *Risk tolerance* Terhadap Keputusan
Investasi Dengan *Herding behavior* Sebagai Variabel Moderasi**

SKRIPSI



Oleh

NATASYA PUSPITARINI

NIM 210501110116

PROGRAM STUDI MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)

MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG

2025

**Pengaruh *Financial literacy* Dan *Risk tolerance* Terhadap Keputusan
Investasi Dengan *Herding behavior* Sebagai Variabel Moderasi**

SKRIPSI

Diajukan Kepada: Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang
untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan dalam Memperoleh Gelar Sarjana
Manajemen (SM)



Oleh

NATASYA PUSPITARINI

NIM 210501110116

PROGRAM STUDI MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)

MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG

2025

LEMBAR PERSETUJUAN

Print Persetujuan

<https://accessfe.uin-malang.ac.id/print/persetujuan/skripsi/29686/4617>

LEMBAR PERSETUJUAN

**Pengaruh *Financial literacy* Dan *Risk tolerance* Terhadap Keputusan
Investasi Dengan *Herding behavior* Sebagai Variabel Moderasi**

SKRIPSI

Oleh

Natasya Puspitarini

NIM : 210501110116

Telah Disetujui Pada Tanggal 15 Juni 2025

Dosen Pembimbing,



Puji Endah Purnamasari, M.M

NIP. 198710022015032004

LEMBAR PENGESAHAN

LEMBAR PENGESAHAN

The Role of Herding Behavior as a Moderating Variable on the Influence of
Financial Literacy and Risk Tolerance on Students' Investment Decisions

SKRIPSI

Oleh

NATASYA PUSPITARINI

NIM : 210501110116

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji
Dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (S.M.)
Pada 23 Juni 2025

Susunan Dewan Penguji:

1 Ketua Penguji

Muhammad Nanang Choiruddin, SE., M.M

NIP. 198508202023211019

2 Anggota Penguji

Dr. H. Misbahul Munir, Lc., M.El

NIP. 197507072005011005

3 Sekretaris Penguji

Puji Endah Purnamasari, M.M

NIP. 198710022015032004

Tanda Tangan



Disahkan Oleh:

Ketua Program Studi,



Dr. Muhammad Sulhan, SE, MM

NIP. 197406042006041002

SURAT PERNYATAAN

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : NATASYA PUSPITARINI

NIM : 210501110116

Fakultas/Program Studi : Ekonomi/ Manajemen

Menyatakan bahwa "Skripsi" yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang, dengan judul:

Pengaruh *Financial literacy Dan Risk tolerance* Terhadap Keputusan Investasi Dengan *Herding behavior* Sebagai Variabel Moderasi adalah hasil karya saya sendiri, bukan "duplikasi" dari karya orang lain.

Selanjutnya, apabila di kemudian hari ada "klaim" dari pihak lain, bukan menjadi tanggung jawab Dosen Pembimbing atau pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab saya sendiri. Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tanpa paksaan dari siapapun.

Malang, 14 Juni 2025

Hormat Saya,



NATASYA PUSPITARINI

NIM 210501110116

HALAMAN PERSEMBAHAN

Dengan segenap cinta dan rasa syukur yang tak terhingga, karya ini kupersembahkan kepada:

Mama Tyas Asmiati dan Ayah Sandari, yang tak pernah lelah berjalan bersamaku, bahkan ketika dunia meragukan. Ketika terdengar suara sumbang kalian menjawab dengan bukti nyata. Mama dan Ayah tidak hanya mengizinkanku bermimpi, tapi juga ikut berjuang mewujudkannya tanpa pernah menghitung lelah, tanpa pernah menunjukkan ragu. Meski perjalanan ini lebih panjang dari yang direncanakan, kalian selalu menemani, mendoakan, menopang. Pelukan kalian adalah rumah paling damai. Genggaman kalian adalah jangkar yang menahan hatiku agar tak karam. Setiap langkahku adalah hasil dari keringat, air mata, dan cinta kasih yang aku terima juga sadari, hal itu luar biasa. Terima kasih Ayah, dan Mama untuk semuanya. Untuk keyakinan yang tetap utuh, bahkan saat jalan ini penuh tanjakan. Untuk cinta yang tak pernah berkurang, bahkan saat beban terasa tak adil.

Adikku Mohammad Reyza Syahputra, meski tengah menapaki jalanmu sendiri, namun tak pernah berhenti menjadi pelita kecil di sisiku. Terima kasih telah menyayangi dan menjadi teman yang tetap percaya saat kakakmu kehilangan arah. Semoga langkahku ini bisa menjadi jembatan untukmu agar kamu tak hanya berjalan, tapi mampu melangkah lebih jauh, lebih kokoh, dan terus membanggakan. Mbah Putri Sunarti, Kakung Karsono, Kakung Markasim, Emak Siti Rubingaton, dan seluruh keluarga besar, terima kasih atas doa-doa tulus yang dikirimkan dari kejauhan, aku menemukan ketenangan. Dalam restu kalian, aku menemukan kekuatan. Kalian adalah bagian dari akar yang membuatku tetap tumbuh, meski diterpa banyak keraguan.

Untuk orang yang pernah meremehkan, karena kalian, aku belajar menguat dan membuktikan bukan membalas. Karya ini adalah bukti bahwa mampu bukan tentang harta saja, lebih dari itu, tentang hati yang bertahan, keyakinan yang dijaga, dan cinta yang tidak pernah padam. Karena segalanya justru dimulai dari kasih sayang, dari pelukan yang menguatkan, dari genggaman yang tidak melepaskan, dan dari tekad yang terus dijaga dalam diam. Untuk semua sahabat yang hadir dalam tawa dan tangis, dalam lembur dan kelelahan, serta semasa menempuh perkuliahan. Terima kasih telah menjadi bahu untuk bersandar dan telinga untuk bercerita. Bersama kalian, perjuangan ini tak lagi terasa sunyi. Terakhir, kepada diri sendiri terima kasih karena tidak membiarkan lelah menghapus mimpi, terus melangkah dan sesekali ingat lah ini agar lelah berganti dan hati tidak meningga.

MOTTO

"Mbak tasya, perempuan itu harus berpendidikan dan berwawasan luas, sebab, itulah perhiasan yang harus dimiliki yang tak lekang oleh waktu. Perempuan yang berilmu tak sekadar hidup dalam dunia, ia mengerti, memahami makna, dan mencintai dengan cara yang mendewasakan. Dengan itu, ia tak sekadar tumbuh, tapi mengakar pada nilai, menjulang dengan pemahaman, dan menerangi sekelilingnya dengan cahaya yang bersumber dari dalam dirinya sendiri"

-Mama Tyas -

"Cah ayu, apa yang dimulai, usahakan tidak berakhir di tengah jalan. Belajarlah setinggi mungkin, agar hidup tak hanya memberimu pilihan, tapi juga keberanian untuk memilih. Tumbuh dengan keberanian, bukan karena ingin dipuji, tapi karena kau tahu ke mana arahmu. Tak perlu jadi sempurna, cukup jadi anak yang tak mudah menyerah dan tau. Impian itu perjuangan panjang, yang dituntun oleh harapan, dan jangan pernah lepas dari Tuhan"

-Ayah Sandari-

"This journey began with hope, was carried by love, and held together by persistence.

*This is not just a thesis, it's a piece of my heart,
a quiet proof that even when I almost gave up, I kept going."*

"Perjalanan ini dimulai dengan harapan, dibawa oleh cinta, dan dijaga oleh ketekunan. Ini bukan sekadar skripsi ini adalah sepenggal hatiku, bukti dalam diam bahwa bahkan saat nyaris menyerah, aku tetap melangkah."

-Natasya Puspitarini-

KATA PENGANTAR

Segala puji syukur kehadirat Allah SWT, karena atas rahmat dan hidayah-Nya penelitian ini dapat terselesaikan dengan judul “ Pengaruh *Financial literacy* Dan *Risk tolerance* Terhadap Keputusan Investasi Dengan *Herding behavior* Sebagai Variabel Moderasi” (Studi pada Mahasiswa Manajemen dan Akuntansi Angkatan 2021 di Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang)

Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan tugas akhir skripsi ini tidak akan berhasil dengan baik tanpa adanya bimbingan dan arahan dari berbagai pihak. Pada kesempatan ini penulis menyampaikan terima kasih yang tak terhingga kepada:

1. Bapak Prof. Dr. H. M. Zainuddin, M.A. selaku Rektor Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
2. Bapak Dr. H. Misbahul Munir, Lc., M.EI selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Bapak Muhammad Sulhan, S.E, MM, selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
4. Ibu Puji Endah Purnamasari, S.E,M.M, selaku Dosen Pembimbing yang telah memberi arahan serta motivasi dalam menyelesaikan penelitian ini
5. Bapak dan ibu dosen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
6. Kedua orang tua yang sangat saya cintai, Bapak Sandari dan Ibu Tyas Asmiati, A.Md.Par, yang selalu memberikan dukungan, cinta kasih, doa, materi, dan segalanya kepada saya.
7. Saudara kandung saya, Mohammad Reyza Syahputra yang selalu memberikan semangat, dukungan, serta do'a kepada saya.
8. Sahabat-sahabat saya yaitu Fafa, Putri, Diani, Manda, Dyna, ”Keluarga Selada” (Haeriski Dan Gina), ”gomik” (Indah, Dhila, Tata, Atun, Cindy), Yolanda, Dila, Kurnia, Bila dan seluruh teman - teman manajemen angkatan 2021 UIN Malang yang selalu memberikan semangat, memberikan motivasi, dan sebagai tempat berkeluh kesah sekaligus sebagai penghibur serta menemani penulis selama perjuangan masa kuliah di Malang.

9. Kepada teman - teman saya di UPBJJ UT Pokjar Kediri Prodi PGSD tahun angkatan 2019 yaitu Cindy, Prillia, Azlia, Retno, yang telah mendukung saya sejauh ini untuk melanjutkan pendidikan.
10. Kepada keluarga besar "Kakung Karsono dan Mbah Putri Sunarti", Kakung Markasim, Emak Siti, tak lupa juga Tante Heny, Mas ilham, dan Kak Teddy, yang memberikan motivasi, dan dorongan, sekaligus sebagai penghibur serta menemani penulis selama perjuangan masa kuliah di Malang.
11. Dan terima kasih sebanyak-banyaknya untuk diri saya sendiri yang sudah bertahan hingga sejauh ini, berjuang dan berusaha sekuat tenaga baik pikiran, energi maupun materi, yang sudah bersabar menembus badai atau tsunami yang tak kunjung berhenti dan bertahan melewati masa-masa sulit maupun bahagia selama masa perkuliahan.
12. Serta semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu-persatu, yang telah menemani, membantu, dan support dengan segala bentuk dalam penyelesaian skripsi ini.

Dalam penyelesaiannya, dengan segala kerendahan hati penulis menyadari bahwa penulisan skripsi ini masih jauh dari kata sempurna. Oleh karena itu penulis mengharapkan kritik dan saran yang konstruktif demi kesempurnaan penulisan ini. Penulis berharap semoga karya yang sederhana ini dapat bermanfaat dengan baik bagi semua pihak. Amin ya Robbal 'Alamin...

Malang, 14 Juni 2025

Penulis

ABSTRAK

Natasya Puspitarini. 2025, SKRIPSI. Judul: “*Pengaruh Financial Literacy dan Risk Tolerance terhadap Keputusan Investasi dengan Herding Behavior sebagai Variabel Moderasi*”

Pembimbing: Puji Endah Purnamasari , S.E., M.M.

Kata Kunci: *Financial Literacy, Risk Tolerance, Herding Behavior, Keputusan Investasi.*

Perkembangan dunia keuangan mendorong individu, khususnya mahasiswa, untuk memiliki pemahaman dan keterampilan dalam mengambil keputusan investasi yang tepat. Financial literacy dan risk tolerance merupakan dua faktor penting yang memengaruhi perilaku investasi, sementara herding behavior dapat memperkuat atau melemahkan hubungan tersebut. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh financial literacy dan risk tolerance terhadap keputusan investasi, serta menguji peran moderasi herding behavior dalam hubungan tersebut.

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Populasi dalam penelitian adalah mahasiswa Fakultas Ekonomi UIN Maulana Malik Ibrahim Malang angkatan 2021, dengan jumlah sampel sebanyak 63 responden yang dipilih melalui penggunaan teknik purposive sampling. Pengumpulan data dijalankan melalui kuesioner online menggunakan Google Form dan dianalisis dengan metode Structural Equation Modeling berbasis Partial Least Square (SEM-PLS) melalui perangkat lunak SmartPLS 4.

Hasil penelitian memperlihatkan bahwasanya financial literacy dan risk tolerance berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Selain itu, herding behavior terbukti memperkuat hubungan antara financial literacy dan keputusan investasi, serta antara risk tolerance dan keputusan investasi. Temuan ini menekankan pentingnya pemahaman keuangan dan toleransi terhadap risiko dalam pengambilan keputusan investasi, serta pengaruh faktor sosial dalam proses tersebut.

ABSTRACT

Natasya Puspitarini. 2025, THESIS. Title: “*The Influence of Financial Literacy and Risk Tolerance on Investment Decisions with Herding Behavior as a Moderating Variable*)”

Advisor : Puji Endah Purnamasari, S.E., M.M.

Keywords: *Financial Literacy, Risk Tolerance, Herding Behavior, Investment Decision.*

The development of the financial sector requires individuals, especially students, to possess the knowledge and skills needed to make appropriate investment decisions. Financial literacy and risk tolerance are two key factors influencing investment behavior, while herding behavior may strengthen or weaken these relationships. This study aims to examine the influence of financial literacy and risk tolerance on investment decisions and to analyze the moderating role of herding behavior in these relationships.

This research employs a quantitative approach. The population consists of students from the Faculty of Economics at UIN Maulana Malik Ibrahim Malang, class of 2021. A total of 63 respondents were selected using purposive sampling. Data were collected through an online questionnaire via Google Forms and analyzed using Structural Equation Modeling with Partial Least Squares (SEM-PLS) through the SmartPLS 4 software.

The results show that both financial literacy and risk tolerance have a positive and significant effect on investment decisions. Furthermore, herding behavior is proven to moderate the relationship between financial literacy and investment decisions, as well as between risk tolerance and investment decisions. These findings highlight the importance of financial knowledge, risk management, and social influence in the investment decision-making process among young investors.

ملخص

ناتاسيا بوسيتاريني. ٢٠٢٥، أطروحة. عنوانها: "تأثير الثقافة المالية وتحمل المخاطر على قرارات الاستثمار، مع سلوك القطيع كمتغير مُعَدَّل".

المشرف: بوجي إنداه بورناماساري، ماجستير في الهندسة، ماجستير في القانون

الكلمات المفتاحية: الثقافة المالية، تحمل المخاطر، سلوك القطيع، قرار الاستثمار

يتطلب تطوير القطاع المالي من الأفراد، وخاصة الطلاب، امتلاك المعرفة والمهارات اللازمة لاتخاذ قرارات استثمارية مناسبة. يُعدّ كلٌّ من الثقافة المالية وتحمل المخاطر عاملين رئيسيين يؤثران على سلوك الاستثمار، في حين أن سلوك القطيع قد يُعزّز أو يُضعف هذه العلاقات. تهدف هذه الدراسة إلى دراسة تأثير الثقافة المالية وتحمل المخاطر على قرارات الاستثمار، وتحليل الدور المُعكّس لسلوك القطيع في هذه العلاقات.

يتطلب تطوير القطاع المالي من الأفراد، وخاصة الطلاب، امتلاك المعرفة والمهارات اللازمة لاتخاذ قرارات استثمارية مناسبة. يُعدّ كلٌّ من الثقافة المالية وتحمل المخاطر عاملين رئيسيين يؤثران على سلوك الاستثمار، في حين أن سلوك القطيع قد يُعزّز أو يُضعف هذه العلاقات. تهدف هذه الدراسة إلى دراسة تأثير الثقافة المالية وتحمل المخاطر على قرارات الاستثمار، وتحليل الدور المُعكّس لسلوك القطيع في هذه العلاقات.

يعتمد هذا البحث على منهج كمي. يتكون مجتمع الدراسة من طلاب كلية الاقتصاد بجامعة مولانا مالك إبراهيم مالانج، دفعة 2021. تم اختيار 63 مشاركاً باستخدام العينة الهادفة. جُمعت البيانات من خلال استبيان إلكتروني عبر نماذج من خلال (SEM-PLS) جوجل، وحُللت باستخدام نمذجة المعادلات الهيكلية باستخدام المربعات الصغرى الجزئية. تُظهر النتائج أن لكلٍّ من الثقافة المالية وتحمل المخاطر تأثير إيجابي وهام على قرارات الاستثمار. SmartPLS 4 برنامج علاوة على ذلك، ثبت أن سلوك القطيع يُحسّن العلاقة بين الثقافة المالية وقرارات الاستثمار، وكذلك بين تحمل المخاطر وقرارات الاستثمار. تُبرز هذه النتائج أهمية المعرفة المالية وإدارة المخاطر والتأثير الاجتماعي في عملية اتخاذ قرارات الاستثمار بين المستثمرين الشباب.

DAFTAR ISI

LEMBAR PERSETUJUAN	ii
LEMBAR PENGESAHAN	iii
SURAT PERNYATAAN	iv
HALAMAN PERSEMBAHAN	v
MOTTO	vi
KATA PENGANTAR	vii
ABSTRAK	i
DAFTAR ISI	iv
DAFTAR GAMBAR	vii
DAFTAR TABEL	viii
BAB 1	1
PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	10
1.3 Tujuan Penelitian	11
1.4 Manfaat Penelitian	11
1.5 Batasan Penelitian	12
BAB II	13
KAJIAN PUSTAKA	13
2.1 Hasil-Hasil Penelitian Terdahulu	13
2.2 Kajian Teoritis	30
2.2.1 Teori Utilitas Yang Diharapkan (Expected Utility Theory)	30
2.2.3 Keputusan investasi	32
2.2.4 <i>Financial Literacy</i>	36
2.2.5 Risk tolerance	38
2.2.6 Herding behavior	41

2.3	Kerangka Konseptual	44
2.4	Hipotesis Penelitian	45
2.4.1	Pengaruh <i>Financial literacy</i> terhadap Keputusan Investasi	45
2.4.2	Pengaruh <i>Risk tolerance</i> terhadap Keputusan Investasi	46
2.4.3	Pengaruh <i>Financial literacy</i> Terhadap Keputusan Investasi Yang Di Moderasi Oleh <i>Herding behavior</i>	47
2.4.4	Pengaruh <i>Risk tolerance</i> Terhadap Keputusan Investasi Yang Di Moderasi Oleh <i>Herding behavior</i>	48
BAB III		50
METODE PENELITIAN		50
3.1	Jenis dan Pendekatan Penelitian	50
3.2	Lokasi Penelitian	50
3.3	Populasi dan Sampel	51
3.3.1	Populasi	51
3.3.2	Sampel	51
3.4	Data dan Jenis Data	52
3.5	Teknik Pengumpulan Data	53
3.6	Definisi Operasional Variabel	54
3.7	Skala Pengukuran	56
3.8	Teknik Analisis Data	57
3.8.1	Uji Statistik Deskriptif	57
3.8.2	Measurement Model (Outer Model)	58
3.8.3	Struktural Model (Inner Model)	59
3.8.4	Uji Pengaruh Langsung	59
BAB IV		60
HASIL PENELITIAN		60
4.1	Paparan Data Hasil Penelitian	60
4.1.1	Gambaran Umum Obyek Penelitian	60
4.1.2	Gambaran umum subjek penelitian	61

4.2	Uji statistik deskriptif	61
4.2.1	Analisis Identitas Responden	62
4.2.2	Analisis indikator	63
4.3	Uji Measurement Model (Outer model)	66
4.3.1	Convergen Validity	67
4.3.2	Diskriminant Validity	71
4.3.3	Reability	75
4.4	Analisis Model Struktural (Inner Model)	76
4.4.1	R-square	76
4.5	Uji pengaruh langsung (uji hipotesis)	77
4.5.1	Pengaruh <i>Financial Literacy</i> (X1) terhadap Keputusan Investasi (Y)	79
4.5.2	Pengaruh <i>Risk Tolerance</i> (X2) terhadap Keputusan Investasi (Y)	79
4.6	Pembahasan	81
4.6.1	Pengaruh <i>Financial Literacy</i> (X1) terhadap Keputusan Investasi (Y)	81
4.6.2	Pengaruh <i>Risk Tolerance</i> (X2) terhadap Keputusan Investasi (Y)	83
4.6.3	Pengaruh Moderasi <i>Herding Behavior</i> (Z) terhadap Hubungan <i>Financial Literacy</i> (X1) dan Keputusan Investasi (Y)	85
4.6.4	Pengaruh Moderasi <i>Herding Behavior</i> (Z) terhadap Hubungan <i>Risk Tolerance</i> (X2) dan Keputusan Investasi (Y)	87
	BAB V	89
	PENUTUP	89
5.1	Kesimpulan	89
5.2	Saran	92
	DAFTAR PUSTAKA	95
	LAMPIRAN - LAMPIRAN	103

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1	2
Gambar 2. 1	44
Gambar 4. 1 Gambaran responden berdasarkan Program Studi.....	62
Gambar 4. 2 Convergen Validity	67
Gambar 4. 3 Convergen Validity Tahap 2.....	69

DAFTAR TABEL

Tabel 2. 1 Hasil-Hasil Penelitian Terdahulu	15
Tabel 2. 2 Persamaan dan Perbedaan	30
Tabel 3. 1 Definisi Operasional Variabel.....	55
Tabel 3. 2 Skala Likert.....	57
Tabel 4. 1 Uji Statistic Deskriptif.....	63
Tabel 4. 2 Validitas Konvergen	70
Tabel 4. 3 Cross Loading	72
Tabel 4. 4 Fornell-Larcker Criterion.....	74
Tabel 4. 5 Average Variance Extracted (AVE)	Error! Bookmark not defined.
Tabel 4. 6 Uji Reabilitas.....	75
Tabel 4. 7 R-square	76
Tabel 4. 8 Path Koefisien	78

BAB 1

PENDAHULUAN

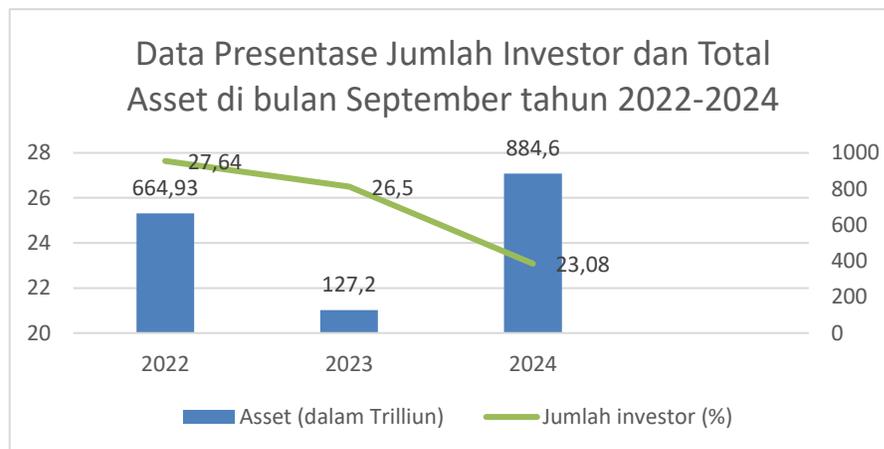
1.1 Latar Belakang

Pertumbuhan ekonomi dibentuk dari hasil sektor ekonomi yang mencerminkan ekspansi dari kapasitas produksi guna menilai kemunduran atau kemajuan ekonomi dalam periode tertentu. Berlandaskan pada data yang dirilis Badan Pusat Statistik (BPS) , jika dikomparasikan dengan periode yang sama pada tahun sebelumnya (year-on-year) pertumbuhan ekonomi nasional pada triwulan II tahun 2024 tercatat meningkat sebesar 5,05 persen Badan Pusat Statistik (2024). Pertumbuhan ekonomi ini merupakan indikator penting dalam menilai sejauh mana keberhasilan suatu negara dalam mengatasi permasalahan ekonominya. Salah satu komponen penting yang berkontribusi terhadap pertumbuhan ekonomi adalah investasi Apriiliansah (2024). Mengacu pada teori Harrod-Domar, terdapat hubungan positif antara investasi dan pendapatan nasional. Artinya, semakin besar tingkat investasinya, maka pendapatan negara juga mengalami kenaikan melalui berbagai instrumen fiskal dan kontribusi terhadap pertumbuhan ekonomi. Selain itu, investasi juga berperan dalam proses pembentukan modal yang pada akhirnya dapat meningkatkan kapasitas produksi melalui penambahan stok modal yang tersedia. Hal ini menjadikan investasi dapat mempengaruhi permintaan dan penawaran Ain' (2021).

Investasi menjadi salah satu pilihan seseorang ketika ingin meningkatkan kualitas hidup di waktu yang akan datang, yang dilakukan melalui penanaman modal atau aset dalam berbagai instrumen keuangan. Dengan memilih berinvestasi, seseorang akan memiliki komitmen terhadap

penggunaan dana pada periode sekarang berharap menerima keuntungan kedepannya. Sumber dana investasi bisa berasal dari dana pribadi ataupun pinjaman. Sementara pihak yang sedang melakukan investasi atau mengalokasikan sumber dananya disebut dengan investor. Investor menurut Dr. Wahyuni Sri Astuti MM. (2020) digolongkan menjadi 2 yakni investor intusional dan investor individual. Investor instusional merupakan investor yang dibentuk atau sekumpulan investor dari lembaga dana pensiun, perusahaan-perusahaan asuransi, perusahaan investasi, maupun lembaga penyimpanan dana. Sementara itu, investor individual merujuk pada perorangan yang secara mandiri melakukan aktivitas investasi dalam berbagai instrumen keuangan. Umumnya seseorang melakukan investasi dikarenakan ingin meningkatkan kesejahteraan diri sendiri, mampu mengurangi lanju kenaikan tingkat inflasi, serta diharapkan mampu meminimalisasi risiko tergerusnya nilai aset yang dimiliki (Tandelilin, 2017).

Gambar 1. 1 Data Presentase Jumlah Investor dan Total Asset di bulan September tahun 2022-2024



Sumber : diolah oleh peneliti 2024

Berlandaskan pada data Kustodian Sentral Efek Indonesia atau KSEI yang telah diolah oleh peneliti, pada bulan September 2024 jumlah

pelajar/mahasiswa mulai dari jenjang D3 sampai diatas S2 yang telah berinvestasi sebanyak 23,08% dengan total asset sebanyak 884,6 Triliun. Berdasarkan data tersebut, diperoleh informasi bahwa pada bulan September 2024 investasi di kalangan pelajar atau mahasiswa mengalami penurunan meski jumlah asetnya mengalami kenaikan. Hal ini terjadi karena investor muda memilih untuk menarik investasinya. Keputusan investasi menurut (Tandelilin, 2017) dapat timbul akibat adanya hubungan yang linear dan searah antara pemahaman terhadap risiko dan tingkat imbal hasil yang diharapkan. Artinya, semakin tinggi tingkat risiko yang bersedia diambil oleh investor, maka semakin besar pula return yang diharapkan sebagai bentuk kompensasi atas risiko tersebut. Risiko harus dikelola dengan baik, agar meminimalisir kerugian yang diterima.

Kasus investasi bodong kembali marak terjadi di Indonesia. Seperti yang dimuat dalam KEMENKUMHAM (2024) seorang Warga Negara Asing (WNA) diduga melakukan penipuan investasi dengan modus mengajak individu lain untuk bekerja sama melalui sebuah aplikasi perdagangan saham berbasis valuta asing (FOREX), Atlet panjat tebing (TEMPO, 2024) mengabarkan bahwa kerugian karena investasi bodong ini mencapai 100 juta rupiah. Serta seorang influencer dengan inisial A (TEMPO, 2024) ditangkap karena merugikan masyarakat dengan kasus yang sama yakni investasi bodong melalui media sosial. Maraknya kasus investasi bodong menunjukkan bahwa literasi keuangan atau pemahaman terhadap investasi memiliki peran yang sangat krusial bagi masyarakat. Pengetahuan tersebut diperlukan agar individu mampu memilih instrumen investasi yang tepat dan tidak mudah tergiur oleh tawaran keuntungan yang tidak rasional. Dalam menganalisis perilaku pengambilan keputusan investasi, digunakan pendekatan *Theory of Planned Behavior* (TPB). Bersumber dari Sjahrudin et al. (2023) teori ini berfungsi sebagai kerangka konseptual dalam memprediksi niat dan perilaku individu

dalam berinvestasi. Sebagai ilustrasi, individu yang memiliki tingkat pengalaman investasi yang rendah cenderung mengandalkan pendapat orang lain yang dianggap memiliki kompetensi lebih tinggi secara sosial, sebuah kecenderungan yang dapat dikategorikan sebagai bias kognitif. Oleh karena itu, herding behavior dimasukkan ke dalam model sebagai variabel moderasi untuk menangkap pengaruh sosial dalam proses pengambilan keputusan investasi.

Financial literacy Aren & Nayman Hamamci (2020) menjadi satu diantara faktor yang berpengaruh kepada minat investasi seorang individu, karena yang mengacu pada pengetahuan tentang sekuritas keuangan dan evaluasi teknis serta fundamentalnya untuk tujuan investasi. Mahasiswa kerap menghadapi pola hidup yang cenderung konsumtif, sehingga diperlukan pemahaman yang memadai terkait literasi keuangan guna membantu mereka dalam mengelola keuangan secara bijak. Ketika mempelajari literasi keuangan, kesadaran pengelolaan keuangan menjadi sangat penting untuk dilakukan. Jika tidak ada kesadaran pengelolaan keuangan maka akan mengakibatkan kesulitan keuangan. Pengetahuan pengelolaan keuangan jika dipahami dengan baik oleh investor terutama mahasiswa dapat diimplementasikan dalam kegiatan berinvestasi, menabung, menyusun dana darurat agar gaya hidup konsumtif yang merugikan dapat dihindarkan. Selain itu pengelolaan keuangan juga meliputi penerapan disiplin dalam menabung, pemanfaatan berbagai sumber pendapatan, pengaturan pengeluaran, penyusunan rencana anggaran, pembentukan dana cadangan, pembelajaran dalam berinvestasi, serta kemampuan menjaga kontrol diri dalam penggunaan keuangan Kurnianti et al. (2024). yang kuat mengenai manajemen keuangan dasar menjadi aspek krusial bagi mahasiswa dalam membentuk pola pengambilan keputusan keuangan yang cermat dan terarah. Pengetahuan ini tidak hanya mendorong terbentuknya sikap bertanggung jawab dalam mengelola keuangan pribadi, tetapi juga berkontribusi pada kemampuan mahasiswa dalam menyeimbangkan antara

kebutuhan dan sumber pendapatan yang dimiliki. Menurut (Muhammad Hafizd Fauzi et al., 2024) berpendapat bagi mahasiswa pengelolaan keuangan yang baik dapat menyelaraskan pengeluaran dan kebutuhan pendapatan mahasiswa, pengelolaan keuangan yang bijak merupakan langkah penting untuk menghindari berbagai kesulitan finansial akibat keputusan keuangan yang keliru.

Otoritas Jasa Keuangan (OJK) kembali menyelenggarakan Survei Nasional Literasi dan Inklusi Keuangan (SNLIK) sebagai upaya untuk mengukur tingkat pemahaman serta partisipasi masyarakat terhadap layanan keuangan di Indonesia, yang selanjutnya akan dijadikan dasar dalam merumuskan strategi pengembangan program peningkatan literasi dan inklusi finansial di waktu mendatang. Merujuk pada hasil Survei Nasional Literasi dan Inklusi Keuangan (SNLIK) tahun 2024, tingkat literasi keuangan masyarakat Indonesia mencapai 65,43%, sedangkan tingkat inklusi keuangan berada pada angka 75,02% (OJK, 2024). Artinya dari 100 orang yang melek akan pengetahuan keuangan yang baik sebanyak 65 hasil ini cukup baik. Diketahui literasi keuangan menurut N. K. S. D. Rahayu & Meitriana (2023) bagi mahasiswa khususnya haruslah memiliki dasar pemahamannya seputar pengelolaan keuangan personal, pengelolaan utang atau kredit, kebiasaan menabung, serta pemanfaatan instrumen investasi, yang kesemuanya memengaruhi pengambilan keputusan investasi secara signifikan. Hasil yang sama ditunjukkan oleh penelitian Baihaqqi & Prajawati (2023), dan Adil et al. (2022) menyatakan bahwa keputusan investasi diberi pengaruh oleh literasi keuangan secara signifikan. Menurut penelitian yang dijalankan oleh Sartika & Humairo (2021) hasilnya memperlihatkan bahwasanya dalam memilih keputusan investasi, literasi keuangan menjadi salah satu alasan mengapa seseorang memilih keputusan investasi. Penelitian Hidayat & Pamungkas

(2022) dan Siregar & Anggraeni (2022) berpendapat bahwasanya keputusan investasi juga diberi pengaruh oleh literasi keuangan. Berbeda dengan sebelumnya pada penelitian menurut Sun & Lestari (2022a); Mandagie et al. (2020) serta Septiwati & Emi (2022) hasil penelitiannya memperlihatkan bahwasanya literasi keuangan tidak memengaruhi pengambilan keputusan investasi. Banyaknya investor muda di Indonesia yang telah dipaparkan sebelumnya harus dibarengi dengan ilmu pengetahuan yang baik. Investasi tidak boleh dianggap menjadi tren namun harus benar-benar dipelajari, alasannya karena dalam hal investasi kita tidak selalu mendapat keuntungan secara terus-menerus dan pengambilan keputusan haruslah melalui analisis yang disesuaikan dengan dirinya sendiri, karena tiap orang mempunyai pilihan, cara analisis, dan toleransi terhadap resiko yang berbeda-beda. Informasi yang terlalu mudah di akses oleh para investor menjadi 2 mata pisau yang bisa saja menolong akan tetapi bisa juga menyesatkan karena lebih percaya dengan analisis atau pilihan investor lain tanpa mempertimbangkan kecocokan pada dirinya sendiri.

Resiko menurut Astuti (2023) merupakan sebuah keadaan dimana ketidakpastian (berupa kemungkinan apapun bisa terjadi) yang berhubungan dengan sesuatu yang bernilai. Risiko yang tinggi umumnya diimbangi dengan potensi pengembalian yang besar (high risk, high return), namun tidak semua individu siap untuk menghadapi tingkat risiko yang tinggi. Penerimaan risiko sangat mempengaruhi keputusan investasi karena bergantung pada tingkat penerimaan masing-masing orang yang tentunya berbeda-beda, seperti pada penelitian Masrurah & Perwita Sari (2021) memperlihatkan hasil bahwasanya risiko memengaruhi keputusan investasi. Hasil yang sama juga ditunjukkan oleh penelitian Mahardhika & Asandimitra (2023), (Mohta & Shunmugasundaram, 2023), serta Salsabila & Arifin (2024) yakni risiko

memiliki hubungan signifikan positif terhadap keputusan investasi. Tetapi, hasil penelitian yang dijalankan oleh (Aren & Hamamci, 2023) Tetapi, hasil penelitian yang dijalankan oleh Rizkyatul Nadhifah & Muhadjir Anwar (2021) dan Yulianis et al. (2021) memperlihatkan bahwasanya variabel risiko tidak memengaruhi variabel keputusan investasi secara signifikan. Bersumber dari Bustari (2023) dalam menghadapi resiko ini beberapa hal dapat mempengaruhi seseorang ketika memutuskan investasi diantaranya emosi, psikologis, dan objektivitas. Emosi bisa menyebabkan seseorang memiliki sifat irasional ketika mengambil keputusan dan menyebabkan kita menghasilkan keputusan irasional (*Financial Behavior*). Ketika pemilih pemula memulai sebuah investasi, pendapat orang lain sering kali menjadi pertimbangan untuk mengambil keputusan yang dikenal dengan istilah *herding behavior*.

Herding behavior dilakukan ketika seseorang lebih mempercayai kemampuan orang lain daripada kemampuan diri sendiri ketika seseorang akan berinvestasi. *Herding behavior* menurut Ivan Purnama Putera & David Kaluge (2022) disebabkan oleh berbagai hal diantaranya kurang merasa percaya diri terhadap kemampuan analisis atau informasi yang dimiliki serta faktor psikologi dan emosi juga dapat berpengaruh. Dari beberapa penyebab tadi, *herding behavior* ini menyebabkan keputusan investor berubah yang biasanya terjadi pada saat kita melihat portofolio milik tokoh selebritis, pengusaha besar, influencer di bidang investasi, ataupun tokoh agama yang mulai berkecimpung dalam dunia investasi, hal ini akan ditunjukkan melalui akun media sosial milik mereka. Menurut penelitian Putu et al. (2023) menjelaskan bahwa *herding behavior* memberikan kontribusi positif terhadap keputusan individu dalam berinvestasi. Ramashar et al., (2022) juga mendapatkan hasil penelitian yang sama yakni keputusan investasi dipengaruhi oleh faktor psikologi yakni *herding behavior*. Menurut hasil penelitian Wendy, (2021) dan Duy Bui et al., (2021),

menyatakan bahwa keputusan investasi dapat diberi pengaruh oleh literasi keuangan dengan dimoderasi oleh *herding behavior*. Penelitian milik (Mumtazah & Anwar, 2022) menyatakan bahwasanya *herding behavior* berpengaruh negative signifikan dalam memoderasi variabel literasi keuangan terhadap keputusan investasi artinya ketika individu cenderung memiliki sikap yang sama dengan orang lain (*herding*) maka keputusan investasi yang dipengaruhi oleh *financial literacy* cenderung lemah atau berkurang, sedangkan pada variabel *risk tolerance* dalam memperoleh hasil berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi akan tetapi harus dimoderasi oleh *herding behavior* hal ini berarti seiring dengan meningkatnya *risk tolerance* investor lebih cenderung suka mengambil investasi dengan resiko yang lebih tinggi dengan harapan mengharapkan return yang tinggi pula. Berbeda dengan penelitian sebelumnya Agusta & Yanti (2022), Salerindra (2020), & Saputra et al. (2022) *herding behavior* terbukti tidak memberikan kontribusi yang menguntungkan terhadap pengambilan keputusan investasi. Berdasarkan pada hal tersebut, peneliti bermaksud untuk menganalisis pengaruh *financial literacy* dan *risk tolerance* dengan mempertimbangkan peran perilaku *herding behavior* sebagai variabel moderasi. Para investor menilai sikap *herding behavior* ini sebagai bantuan informasi guna menjadi pertimbangan untuk memutuskan keputusan investasi. Penelitian ini diharapkan bisa memberikan kontribusi dalam memperluas pemahaman serta pengetahuan pembaca mengenai pengaruh *herding behavior* dalam aktivitas investasi, khususnya dalam proses pengambilan keputusan.

Penelitian ini mengambil sampel mahasiswa dimana mahasiswa merupakan generasi yang akan menjalankan negara ini kedepannya baik bidang lingkungan, ekonomi, sosial, pendidikan. Dalam bidang ekonomi mahasiswa tidak hanya melawan kompleksitas produk pasar, keuangan, dan jasa saja, tetapi

mereka akan menghadapi resiko keuangan di masa yang akan datang Panjaitan & Listiadi (2021). Sumber dana mahasiswa mayoritas didapatkan dari orang tua, mereka dituntut untuk dapat mengelola keuangan mereka secara mandiri. Mahasiswa banyak yang sudah memulai berinvestasi meski belum memiliki pengalaman. Meskipun belum berpengalaman mereka dianggap telah memiliki pengetahuan dibidang keuangan karena telah mempelajarinya di bangku perkuliahan. Mahasiswa bisa berinvestasi di sektor saham dan reksa dana mulai dari Rp. 100.000 Chen & Volpe (1998), harga ini bisa dijangkau meski pilihan investasinya tidak mengambil resiko yang tinggi (*high risk*). Bisa dikatakan ini merupakan hal positif dan tentunya bisa dibuktikan bahwa usia yang muda bukan menjadi halangan untuk berinvestasi, yang terpenting ada modal, pengetahuan, dan keberanian. Globalisasi teknologi yang terus berkembang menyebabkan penyebaran informasi pun semakin mudah didapat termasuk mengenai investasi. Keterbukaan informasi tentang investasi ini dapat meningkatkan kualitas hidup mahasiswa. Universitas berfungsi sebagai sarana bagi para mahasiswa untuk mendalami ilmu terkait investasi, karena pengetahuan tersebut sangat bermanfaat dalam memperluas pemahaman mengenai pengelolaan keuangan serta meningkatkan kemampuan dalam literasi finansial. Mahasiswa, sebagai kelompok intelektual, memainkan peranan strategis dalam mendorong transformasi bangsa, sebab mereka diharapkan mampu berpikir analitis dalam menghadapi permasalahan sosial dan menawarkan pemecahan berlandaskan pada pembelajaran serta teori yang sudah diperoleh selama menempuh pendidikan tinggi (Landang et al., 2021).

Penulis memilih sampel Mahasiswa Fakultas Ekonomi Program Studi Manajemen dengan konsentrasi keuangan dan pada Program Studi Akuntansi dengan konsentrasi keuangan pada angkatan 2021 di UIN Malang mempertimbangan sampel telah atau sedang mengikuti mata kuliah manajemen

investasi, manajemen keuangan, manajemen resiko, tertarik pada investasi pada produk investasi pasar modal, seperti saham, reksadana, obligasi, serta sebagainya. Selain itu mahasiswa yang dianggap sebagai fase peralihan dimana seseorang dikatakan mampu untuk berdiri di kakinya sendiri termasuk dalam hal pengelolaan keuangan mereka pribadi menjadikan kecerdasan yang mereka miliki serta keputusan yang mereka akan buat menentukan masa depan mereka. Dari alasan tersebut, serta adanya perbedaan pendapat pada penelitian sebelumnya, penulis memilih meneliti faktor apa saja yang bisa mengubah keputusan investasi agar kedepannya kita sebagai pemula bisa belajar dan berproses, oleh karena itu peneliti mengangkat judul penelitian **Pengaruh *Financial literacy* Dan *Risk tolerance* Terhadap Keputusan Investasi Dengan *Herding behavior* Sebagai Variabel Moderasi**

1.2 Rumusan Masalah

1. Apakah *financial literacy* berpengaruh terhadap keputusan investasi pada mahasiswa Fakultas Ekonomi Prodi Manajemen dan Prodi Akuntansi Angkatan 2021?
2. Apakah *risk tolerance* berpengaruh terhadap keputusan investasi pada mahasiswa Fakultas Ekonomi Prodi Manajemen dan Prodi Angkatan 2021?
3. Apakah *herding behavior* memoderasi pengaruh *financial literacy* terhadap keputusan investasi pada mahasiswa Fakultas Ekonomi Prodi Manajemen dan Prodi Akuntansi Angkatan 2021?
4. Apakah *herding behavior* memoderasi pengaruh *risk tolerance* terhadap keputusan investasi pada mahasiswa Fakultas Ekonomi Prodi Manajemen dan Prodi Akuntansi Angkatan 2021?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *financial literacy* terhadap keputusan investasi
2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *risk tolerance* terhadap keputusan investasi
3. Untuk menguji *herding behavior* memoderasi hubungan antara *financial literacy* dan keputusan investasi
4. Untuk menguji *herding behavior* memoderasi hubungan antara *risk tolerance* dan keputusan investasi

1.4 Manfaat Penelitian

1.4.1 Manfaat Teoritis

1. Penulis berharap penelitian ini bisa bermanfaat bagi pengembangan teori investasi dan keuangan dengan penambahan faktor-faktor keputusan investasi
2. Penelitian ini bermanfaat untuk menguji validitas teori- teori sebelumnya apakah masih relevan atau tidak

1.4.2 Manfaat Praktis

1. Penelitian ini bisa dimanfaatkan guna memperkaya pemahaman seputar keunagan serta bisa dimanfaatkan guna pengembangan workshop tentang keputusan invetasi bagi mahasiswa terutama mahasiswa Fakultas Ekonomi Prodi Manajemen dan Prodi Akuntansi UIN Malang tahun angkatan 2021 ataupun masyarakat awam
2. Penelitian ini sebagai saran bahan pertimbangan, mendapatkan informasi tambahan ketika sedang berproses memutuskan berinvestasi

1.5 Batasan Penelitian

Merujuk pada isu yang diangkat pada penelitian ini dan mempertimbangkan berbagai variabel yang berpotensi memengaruhi keputusan berinvestasi mahasiswa UIN Maulana Malik Ibrahim Malang, maka peneliti memfokuskan kajiannya dengan menetapkan dua faktor utama sebagai batasan masalah, yakni *Financial literacy* dan *Risk tolerance*. Serta satu moderasi yakni *herding behavior*. Penelitian ini juga membatasi responden pada mahasiswa di Fakultas Ekonomi Prodi Manajemen dan Prodi Akuntansi angkatan 2021.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Hasil-Hasil Penelitian Terdahulu

Penelitian (*research*), *re* artinya ulang sedangkan *search* berarti mencari. Jadi dapat disimpulkan penelitian merupakan aktivitas pencarian kembali, meskipun tidak semua penelitian mencari kembali ada juga yang menemukan hal baru, dan bisa juga mengembangkan atau menambah variabel seperti yang dilakukan pada penelitian ini. Penelitian terdahulu memainkan peran penting dalam membentuk landasan teoritis dan metodologis bagi studi baru. Penelitian terdahulu dijadikan sebagai bentuk upaya seorang peneliti dalam menemukan parameter serta tujuannya untuk mendapatkan inspirasi dalam melakukan penelitian berikutnya. Penelitian terdahulu dapat menjadi sumber referensi yang baik dalam mengevaluasi kajian yang sedang dilakukan. Berikut adalah beberapa hasil penelitian sebelumnya yang relevan. Dalam penelitian yang berfokus pada metode kualitatif, berbagai studi telah menunjukkan bagaimana pendekatan ini dapat digunakan untuk memahami fenomena sosial secara mendalam

Penelitian terdahulu tentang literasi keuangan menurut Rahayu et. al (2024) ; Baihaqqi & Prajawati (2023); Adil et al. (2022) ; Sartika & Humairo (2021); Hidayat & Pamungkas (2022) dan Siregar & Anggraeni (2022), hasilnya menyatakan *financial literacy* memengaruhi keputusan investasi. Namun pada penelitian (Sun & Lestari, 2022) Mandagie et al. (2020) serta Septiwati & Emi (2022) menjelaskan *financial literacy* tidak memengaruhi keputusan investasi. Selain *financial literacy* menurut Masruroh & Perwita Sari

(2021) menunjukkan hasil resiko berpengaruh terhadap keputusan investasi. Temuan serupa juga ditunjukkan oleh penelitian Mahardhika & Asandimitra (2023), Mohta & Shunmugasundaram (2023), serta Salsabila & Arifin (2024). Akan tetapi pada penelitian Aren & Hamamci (2023) menunjukkan hasil pengaruh *risk tolerance* mempunyai pengaruh yang lemah terhadap keputusan investasi. Berbeda dengan penelitian sebelumnya Rizkyatul Nadhifah & Muhadjir Anwar (2021) serta berdasarkan hasil penelitian Yulianis et al. (2021) mengemukakan bahwasanya resiko tidak memengaruhi keputusan investasi secara signifikan.

Herding behavior pada penelitian milik Putu et al. (2023), Quaicoe & Eleke-Aboagye (2021), menjelaskan bahwa keputusan investasi juga bisa diberi pengaruh oleh faktor psikologi yakni *herding behavior* behavior. Menurut hasil penelitian Wendy (2021) dan Duy Bui et al. (2021) menyatakan bahwa keputusan investasi dapat diberi pengaruh oleh literasi keuangan dengan dimoderasi oleh *herding behavior*. Penelitian milik Mumtazah & Anwar (2022) menyatakan bahwasanya *herding behavior* berpengaruh negatif signifikan dalam memoderasi variabel literasi keuangan terhadap keputusan investasi, sedangkan pada variabel *risk tolerance* dalam penelitian ini memperoleh hasil berpengaruh terhadap keputusan investasi akan tetapi harus dimoderasi oleh *herding behavior*. Pada penelitian milik Saputra et al. (2022) hasilnya menyatakan bahwasanya *herding behavior* tidak dapat mempengaruhi financial literasi terhadap Keputusan Investasi. Mendapatkan hasil yang sama, penelitian yang dijalankan oleh Salerindra (2020) yang menyimpulkan bahwasanya keputusan investasi tidak diberi pengaruh oleh perilaku *herding*. Temuan serupa juga didapati pada penelitian Agusta & Yanti (2022) menyatakan bahwasanya keputusan investasi tidak diberi pengaruh oleh *herding*. Sementara menurut Mumtazah & Anwar (2022) mengemukakan

bahwasanya *risk tolerance* berpengaruh terhadap keputusan investasi akan tetapi harus dimoderasi oleh *herding behavior*.

Tabel 2. 1 Hasil-Hasil Penelitian Terdahulu

No	Judul Penelitian	PENULIS	VARIABEL	METODE	HASIL PENELITIAN
1.	Pengaruh Risk Tolerance dan Religiusitas terhadap Keputusan Investasi dengan Literasi Keuangan sebagai Variabel Moderasi	Idhofi Khusna Baihaqqi, Maretha Ika Prajawati	Risk Tolerance; Keputusan Investasi; Literasi Keuangan; Risiko; Investasi	purposive sampling	Temuan dari penelitian ini memperlihatkan bahwasanya religiusitas dan literasi keuangan memberikan dampak yang positif serta bermakna terhadap keputusan investasi. Sebaliknya, risk tolerance tidak menunjukkan pengaruh terhadap keputusan investasi. Di samping itu, literasi keuangan terbukti berperan sebagai variabel moderasi dalam kaitannya antara

					religiusitas dan keputusan investasi, namun gagal memediasi hubungan antara risk tolerance dengan keputusan investasi.
2.	How <i>Financial literacy</i> moderate the association between behaviour biases and investment decision	Mohd Adil , Yogita Singh and Mohd. Shamim Ansari	Behaviour finance, Behaviour biases, Overconfidence, Risk-aversion, <i>Herding</i> , Disposition <i>financial literacy</i> , Investment decision	Pearson correlation and Cronbach's alpha, regression analysis	The findings indicate that among male investors, financial literacy significantly moderated the relationship between overconfidence and investment decision-making.
3.	PENGARUH LITERASI KEUANGAN DAN PERILAKU KEUANGAN TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI MAHASISWA	Dina Khairuna Siregar, Desfi Rahma Anggraeni	Literasi, Keputusan Investasi	teknik judgment sampling	Hasil penelitian ini diperoleh bahwa literasi keuangan memengaruhi keputusan investasi secara positif signifikan.
4.	Literasi Keuangan dan Faktor Sosiodemografi terhadap Keputusan Investasi melalui Bias Perilaku	Nurul Humairo, Farahiyah Sartika Fakultas	Literasi keuangan; faktor sosiodemografi ; bias perilaku; keputusan investasi.	purposive sampling	Hasil penelitian memperlihatkan bahwasanya literasi keuangan berkontribusi terhadap pengambilan

					<p>keputusan dalam investasi saham serta memengaruhi bias perilaku. Sebaliknya, aspek sosiodemografi tidak menunjukkan pengaruh terhadap keputusan investasi saham maupun kecenderungan bias perilaku. Bias perilaku sendiri terbukti berdampak pada keputusan investasi saham dan mampu menjembatani hubungan antara literasi keuangan dengan keputusan investasi saham. Namun, bias perilaku tidak berhasil menjadi mediator antara faktor sosiodemografi dengan keputusan investasi saham pada anggota galeri di UIN Maliki Malang,</p>
--	--	--	--	--	--

					Universitas Brawijaya, dan Universitas Negeri Malang
5.	Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Keputusan Investasi Pada Investor Saham Di Surabaya	Ramadhani Anendy Putri dan Yuyun Isbanah	<i>herding</i> , risk perception, risk averse, <i>financial literacy</i> , gender, usia, pendapatan, pendidikan, dan pengalaman, keputusan investasi	multiple linear regression	Keputusan investasi tidak dipengaruhi oleh usia disebabkan responden belum memiliki pertimbangan yang matang dan secara usia juga masih tergolong dalam usia muda. <i>Financial literacy</i> tidak memengaruhi keputusan investasi, dengan jenis pengambilan resiko yang tinggi
6.	Analisis Pengaruh Literasi Keuangan, Pengetahuan Investasi, Motivasi Investasi Dan Pendapatan Terhadap Keputusan Investasi Pada Masyarakat Di Batam	Septiwati Sun, Emi Lestari	Literasi Keuangan; Pengetahuan Investasi; Motivasi Investasi; Pendapatan; Keputusan Investasi. Analysis	purposive sampling	Temuan penelitian ini memperlihatkan bahwasanya literasi keuangan tidak memengaruhi keputusan investasi masyarakat di Batam secara positif. Sementara itu, variabel

					pengetahuan investasi, motivasi investasi, serta tingkat pendapatan memperlihatkan pengaruh positif terhadap keputusan investasi masyarakat di wilayah tersebut
7.	Pengaruh <i>Risk tolerance</i> Terhadap Keputusan Mahasiswa Surabaya Berinvestasi Dengan <i>Financial literacy</i> Sebagai Variabel Moderasi	Dewi Masruroh, Rida Perwita Sari	Risiko Toleransi, Literasi Keuangan, dan Keputusan Berinvestasi	analisis regresi moderasi	Hasil analisis regresi memperlihatkan bahwasanya risk tolerance memengaruhi keputusan investasi, namun literasi keuangan tidak mampu menjadi variabel pemoderasi dalam hubungan antara risk tolerance dan keputusan investasi.
8.	Pengaruh overconfidence, risk tolerance, return, financial literacy, financial technology terhadap keputusan investasi	Muhammad Danang Mahardhika, Nadia Asandimitra	<i>financial literacy; financial technology; overconfidence; return; risk tolerance</i>	Structural Equation Modeling (SEM) analysis technique is employed	The findings of this research reveal that Risk Tolerance, Return, Financial Literacy, and Financial Technology

				using AMOS software version 24.	exert a meaningful and favorable effect on investment decisions, whereas Overconfidence shows no significant effect on investment choices
9.	Moderating role of millennials' <i>Financial literacy</i> on the relationship between <i>risk tolerance</i> and risky investment behavior: evidence from India	Anu Mohta , V Shunmugas undaram	<i>Financial literacy</i> , Gen Y, Risky Investment Intention, <i>Risk tolerance</i> , Structural Equation Modeling	PLS-SEM	The results indicated that Financial Literacy negatively affects the intention to engage in high-risk investments. Additionally, Risk Tolerance demonstrated a positive and significant effect on the inclination toward risky investments. Nevertheless, when Financial Literacy functioned as a moderating variable in this connection, it contributed a detrimental influence on risky investment intention.

10.	Pengaruh <i>Herding behavior</i> , Overconfidence Dan <i>Risk tolerance</i> Terhadap Keputusan Investasi Dengan <i>Financial literacy</i> Sebagai Variabel Moderasi: Studi Kasus Pada Mahasiswa Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Surakarta	Rahma Tusamma Salsabila, Atwal Arifin	<i>herding behavior</i> , overconfidence , <i>risk tolerance</i> , keputusan investasi, dan <i>financial literacy</i>	analisis regresi linier berganda dan Moderated Regression Analysis dengan	<i>herding behavior</i> , overconfidence dan <i>risk tolerance</i> memengaruhi keputusan investasi secara positif signifikan. <i>Financial literacy</i> tidak dapat memoderasi hubungan antara <i>herding behavior</i> , overconfidence dan <i>risk tolerance</i>
11.	Evaluation of investment preference with phantasy, emotional intelligence, confidence, trust, <i>Financial literacy</i> and risk preference	Selim Aren , Hatice Nayman Hamamci	<i>Phantasy</i> ; <i>Emotional intelligence</i> ; <i>Financial literacy</i> ; <i>Confidence</i> ; <i>Trust</i> ; <i>Risk</i> ; <i>Investment preference</i> ; <i>GENDER-DIFFERENCES</i> ; <i>COPING STRATEGIES</i> ; <i>TAKING BEHAVIOR</i> ; <i>PERCEIVED RISK</i> ; <i>UNIVERSITY-STUDENTS</i> ;	<i>Statistical Package for the Social Sciences (SPSS) 25 and AMOS 24.</i>	Based on the conducted analysis, the factors influencing investors to opt for "unfamiliar and emerging investment instruments" were identified as risky investment intention, imagination (phantasy), risk-taking/risk-aversion tendencies, self-

			<p><i>DECISION-MAKING; SELF-CONFIDENCE; HERD BEHAVIOR; PERCEPTION ; TOLERANCE</i></p>		<p>confidence, <i>risk tolerance</i>, and perceived (subjective) <i>financial literacy</i>. Trust and perceived risk were shown to have only a minimal impact on these choices. On the other hand, no significant influence was observed from emotional intelligence or actual (objective) <i>financial literacy</i>. Furthermore, a moderately strong and statistically significant correlation was found between objective and subjective <i>financial literacy</i>. Subjective <i>financial literacy</i></p>
--	--	--	---	--	---

					exhibited a strong and meaningful association with emotional intelligence, confidence, trust, risky investment intention, and imagination.
12.	The Effect Of <i>Financial literacy</i> , Overconfidence, And <i>Risk tolerance</i> On Investment Decision	Nur Yulianis, Erna Sulistyowati	<i>Financial literacy; Overconfidence; Risk tolerance; Investment Decision; Gold Investment.</i>	<i>multiple linear regression analysis</i>	The variables of <i>Financial Literacy</i> and Overconfidence exhibit a notable influence on investment decisions. In contrast, the <i>Risk Tolerance</i> variable does not demonstrate a meaningful impact on investment decision-making
13.	Pengaruh Literasi Keuangan Dan Toleransi Risiko Terhadap Keputusan Investasi (Studi Pada Warga Desa Sekapuk Kabupaten Gresik)	Rizkyatul Nadhifah1, Muhadjir Anwar	Literasi Keuangan, Toleransi Risiko, dan Keputusan Investasi	<i>random sampling</i>	Literasi keuangan memengaruhi toleransi risiko pada masyarakat Desa Sekapuk, Kabupaten Gresik secara positif dan signifikan. Namun, toleransi risiko tidak

					memperlihatkan pengaruh yang signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi oleh warga desa tersebut. Selain itu, toleransi risiko juga tidak dapat berfungsi sebagai variabel perantara dalam hubungan yang diteliti.
14. .	Determinants of the possibilities by investors' risktaking: Empirical evidence from Vietnam	Wendy	bias psikologi, keuangan, keperilakuan, keputusan investasi, literasi keuangan, efek interaksi.	purposive sampling	Temuan dari hasil analisis memperlihatkan bahwasanya didapati kecenderungan bias psikologis dalam proses penentuan keputusan investasi yang berisiko. Pola perilaku herding, kepercayaan diri berlebih (overconfidence), efek disposisi, dan konservatisme terbukti memberikan kontribusi positif terhadap keputusan tersebut.

					Sementara itu, bias availability tidak memperlihatkan dampak yang signifikan dalam penelitian ini.
15.	Analisis Pengaruh <i>Herding behavior</i> Dalam Memoderasi Keputusan Investasi Saham Pada Mahasiswa Upn Veteran Jawa Timur	Linh Duy Bui, Trung Chi Le, Anh Huynh Ngoc Quang & Wing-Keung Wong	Risk perception; risk preference; overconfidence ; <i>herding</i> ; risk-taking	Pooled-OLS and quantile regression t	The presence of the <i>herding behavior</i> variabel also has a positive impact on investors' risk-taking
16.	Determinan Keputusan Investasi Mahasiswa Pada Galeri Investasi Perguruan Tinggi Di Surabaya Dan Malang	Muhammad Rizqi Mumtazah, Muhadjir Anwar	<i>Herding behavior</i> ; Keputusan investasi; Literasi keuangan ; <i>Risk tolerance</i> ; Investasi saham	Partial Least Square	Temuan penelitian mengungkapkan bahwasanya literasi keuangan memengaruhi keputusan investasi saham, sementara toleransi risiko tidak memengaruhi secara signifikan. Lebih lanjut, perilaku <i>herding</i> terbukti secara signifikan memainkan peran sebagai variabel moderator dalam hubungan

					antara literasi keuangan (X1) dan <i>risk tolerance</i> (X2) terhadap keputusan investasi saham
17.	Moderasi Hubungan Financial Literacy dengan Keputusan Investasi terhadap Peran Herding Behavior bagi Investor Pemula	Bagas Salerindra	determinant investment; investment decisions; college students; investment galleries.	multiple linear regression	The findings of this research, derived from t-test statistical analysis, indicate that accounting information and <i>risk tolerance</i> exert a negative influence on investment decision variables. Conversely, risk perception demonstrates a positive impact on investment decisions. Meanwhile, the variables <i>financial literacy</i> , illusion of control, overconfidence, and herding show no significant effect on investment decisions. However, according to the f-test results, all independent

					variables collectively have an effect on the dependent variable, namely investment decisions. Keywords:
18.	LITERASI KEUANGAN DAN PERAN MEDIASI BIAS PERILAKU TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI INDIVIDU	Syailendra Eka Saputra, Rizky Natassia , Hayu Yolanda Utami	Moderasi, Herding Behavior (HD), Financial Literacy (FL), Keputusan Investasi (KI), Investor Pemula.	Structural Equation Model (SEM)	Simpulan dari penelitian ini menyatakan bahwasanya HD tidak berperan sebagai variabel pemoderasi dalam kaitannya antara FL terhadap KI pada investor pemula yang melakukan investasi pada instrumen saham di Indonesia.
19.	LITERASI KEUANGAN DAN PERAN MEDIASI BIAS PERILAKU TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI INDIVIDU	Ni Putu Ayu Darmayanti, Luh Gede Sri Artini, Ni Putu Santi Suryantini	financial literacy; herding; overconfidence ; investment decision; behavioral biases	<i>Structural Equation Model (SEM)</i>	Temuan dari analisis data mengungkapkan bahwasanya literasi keuangan serta overconfidence memengaruhi keputusan investasi secara positif. Sebaliknya, herding memengaruhi keputusan investasi secara

					negatif. Literasi keuangan tercatat memengaruhi kecenderungan perilaku herding secara negatif, namun berkontribusi positif terhadap kecenderungan perilaku overconfidence. Selain itu, variabel herding dan overconfidence mampu menjadi perantara dalam hubungan antara literasi keuangan dan keputusan investasi.
20.	PENGARUH RISK PERCEPTION DAN HERDING TERHADAP PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI	Alexander Quaicoe, Paul Quaisie Eleke-Aboagye	Ghana, Decision-making, Investment. Behavioural factors	<i>regression analysis</i>	The research identified the presence of multiple behavioral biases among the investors who participated in the survey. Herding emerged as the most influential bias affecting their investment choices,

					accounting for approximately 62% of the impact. Additionally, other significant biases influencing investors' decisions included regret aversion and the gambler's fallacy, along with mental accounting, overconfidence, and anchoring.
21.	PENGARUH RISK PERCEPTION DAN HERDING TERHADAP PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI	Cherishta Minati Agusta, Harti Budi Yanti	<i>Herding, Keputusan Investasi, Risk Perception</i>	<i>probability sampling</i> dan diambil secara <i>simple random sampling</i>	<i>risk perception</i> memengaruhi pengambilan keputusan investasi secara positif, sementara <i>herding</i> tidak memengaruhi pengambilan keputusan investasi.
22.	PENGARUH LITERASI KEUANGAN, PERSEPSI RISIKO, DAN TOLERANSI RISIKO TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI PADA	Vanessa Eilien Hidayat, Ary Satria Pamungkas	Literasi Keuangan, Persepsi Risiko, Toleransi Risiko, Keputusan Investasi	<i>Structural Equation Model (SEM)</i>	<i>Hasil penelitian ini menunjukkan bahwasanya terdapat pengaruh positif Literasi Keuangan, Persepsi Risiko, dan Toleransi</i>

	SAHAM				<i>Risiko terhadap Keputusan Investasi.</i>
--	-------	--	--	--	---

Sumber : diolah oleh peneliti 2024

Tabel 2. 2 Persamaan dan Perbedaan

Persamaan	Perbedaan
Penelitian ini mempunyai kesamaan karena memanfaatkan penggunaan pendekatan metode kuantitatif serta menyertakan variabel (Y), yakni keputusan berinvestasi.	Perbedaan dalam penelitian ini yakni pemilihan populasi dan sampel yang dilibatkan ialah mahasiswa angkatan 2021 yang berkuliah di Fakultas Ekonomi UIN Maulana Malik Ibrahim Malang

Sumber : diolah oleh peneliti 2024

2.2 Kajian Teoritis

2.2.1 Teori Utilitas Yang Diharapkan (Expected Utility Theory)

Pada dasarnya sebagai seorang manusia kita pasti mengharapkan utilitas (kebahagiaan atau kepuasan) berdasarkan keputusan yang mereka ambil. Mengambil keputusan investasi sudah pasti bertujuan untuk memperoleh utilitas. Teori yang relevan untuk mendasari penelitian ini adalah *Expected Utility Theory* atau Teori Utilitas yang Diharapkan, yang dikembangkan oleh John von Neumann dan Oskar Morgenstern. Teori ini menjelaskan bahwa individu dalam pengambilan keputusan, khususnya yang berkaitan dengan kondisi ketidakpastian seperti investasi, akan memilih alternatif yang memberikan utilitas atau kepuasan tertinggi berdasarkan preferensi rasional mereka.. Di dalam teori ini berpandangan bahwa ketika seorang investor melakukan investasi mereka pasti mempunyai pengetahuan, keyakinan, informasi, serta keterampilan yang dibutuhkan guna menganalisis resiko dan peluang yang nantinya akan terjadi. Teori ini juga membahas tentang sebuah

norma-norma yang diatur oleh perilaku, tujuannya untuk menyediakan pemikiran (asumsi) yang dikemukakan secara terang – terangan yang digunakan untuk dasar memilih keputusan investasi (von Neumann & Morgenstern, 2007).

Teori utilitas (*Expected Utility Theory*) adalah pendekatan pengambilan keputusan yang didasarkan pada logika dan pertimbangan rasional, dimana ketika investor memutuskan berinvestasi dapat mempertimbangkan nilai keuntungan maksimum terlebih dahulu. Tujuan dari *Expected Utility Theory* ialah memaksimalkan keuntungan sehingga mendapatkan hasil yang memuaskan dan resiko bisa diminimalisir serta ditanggulangi dengan baik (H. B. Saputra et al., 2024). Teori ini sering digunakan dalam konteks pengambilan keputusan karena dianggap sebagai dasar dalam memahami sikap seseorang yang melandasi tindakan-tindakan secara rasional. Teori ini juga dikenal sebagai teori sikap normatif, karena bertujuan untuk memberikan asumsi-asumsi yang jelas dan eksplisit sebagai landasan dalam membuat keputusan yang rasional. (R. A. Putri & Surabaya, 2020).

2.2.2 *Theory of Planned Behavior* (TPB)

Teori ini merupakan sebuah alat ukur guna memprediksi perilaku individu yang akan berinvestasi dengan menambahkan faktor-faktor psikologi sebagai pertimbangannya (Aizen, 1991). Teori ini menjelaskan bahwa intensi individu dalam menjalankan suatu perilaku diberi pengaruh oleh tiga komponen utama, yaitu sikap terhadap perilaku (*attitude toward the behavior*), norma subjektif (*subjective norm*), serta persepsi terhadap kontrol atas perilaku tersebut (*perceived behavioral control*). Ketiga faktor ini secara bersamaan membentuk dasar motivasi individu dalam menentukan pilihan perilaku yang akan dilakukan. Gambaran bahwa keyakinan yang dipengaruhi oleh karakteristik individu, kualitas, serta pengetahuan terhadap informasi akan

membentuk suatu niat yang kemudian tercermin dalam perilaku juga tercermin dalam teori ini. Niat perilaku cenderung merujuk pada keputusan seseorang untuk melakukan sesuatu atau tidak. Sedangkan norma subjektif diartikan sebagai persepsi individu terhadap orang yang menurutnya penting, memiliki pandangan atau preferensi yang sama atau tidak dengan mereka. Seseorang akan cenderung lebih yakin ketika orang yang mereka percaya berpandangan serupa. Serta persepsi kendali perilaku akan menunjukkan sejauh mana kontrol yang dimiliki atas perilaku yang dilakukan hal ini mencakup hambatan, keterampilan, dan sumber daya yang akan digunakan (Muhammad Adil, 2023).

Bias kognitif akan terjadi pada saat seseorang investor mengambil sebuah keputusan yang didasarkan pada informasi dengan aspek tertentu. Keputusan investasi yang mempertimbangkan analisis dari orang yang dipercayai, dengan asumsi informasi yang dimiliki oleh orang lain lebih lengkap disertai pengalaman yang baik menjadikan investor percaya bahwa resiko akan kerugian dapat dihindari. Perilaku *herding* juga dapat memengaruhi norma subjektif, berupa tekanan emosi yang dirasakan untuk mengikuti perilaku investasi orang lain. Sebagai mediasi, perilaku *herding* dapat memperlemah atau memperkuat keputusan investasi.

2.2.3 Keputusan investasi

Keputusan untuk berinvestasi merujuk pada hasil dari rangkaian proses berpikir yang melibatkan penilaian terhadap berbagai opsi yang tersedia, hingga akhirnya individu menetapkan pilihan yang dianggap paling menguntungkan. Keputusan dapat berupa sebuah opini ataupun tindakan terhadap pilihan akhir yang telah kita putuskan. Keputusan investasi P. Jones (2012) adalah keputusan yang dibuat oleh investor terhadap keputusan penempatan dana mereka dalam jenis investasi tertentu dengan tujuan menghasilkan keuntungan di waktu mendatang dalam jangka waktu tertentu. Keputusan ini mencakup penentuan jangka waktu investasi, jenis investasi, dan

pemilihan instrumen investasi dari perusahaan tertentu. Dalam menentukan keputusan investasi, sangat penting untuk mengevaluasi potensi risiko yang melekat serta memperkirakan tingkat pengembalian yang diharapkan, karena kedua aspek tersebut memainkan peran kunci dalam menilai efektivitas dan kelayakan investasi yang akan dilakukan. Semakin tinggi risiko yang diambil, semakin tinggi pula ekspektasi tingkat pengembaliannya. Bersumber dari Chen & Volpe (1998) mengemukakan bahwa literasi keuangan mencakup empat aspek utama, yakni:

- 1) Pengetahuan Umum tentang Keuangan Pribadi (General Personal Finance Knowledge), yang berkaitan dengan pemahaman dasar mengenai keuangan individu, termasuk pengelolaan atau manajemen keuangan secara umum. Aspek *Savings and Borrowing* berkaitan dengan pemahaman dasar individu mengenai aktivitas menabung dan meminjam, yang mencakup pengetahuan tentang suku bunga bank serta berbagai jenis produk tabungan dan kredit.
- 2) Tabungan dan Pinjaman (*Savings and Borrowing*), yang mencakup pengetahuan seseorang terhadap konsep dasar mengenai produk tabungan dan pinjaman, termasuk pemahaman tentang bunga bank serta jenis-jenis produk tabungan dan kredit..
- 3) Asuransi (*Insurance*), yang mencakup informasi dasar terkait asuransi, mulai dari tujuan asuransi, jenis produk yang ditawarkan, hingga ketentuan polis yang berlaku.
- 4) Investasi (*Investment*), yang meliputi pemahaman tentang aspek-aspek investasi mencakup tingkat suku bunga, potensi risiko yang menyertai investasi tersebut, serta karakteristik atau fitur yang dimiliki oleh masing-masing produk investasi.

Keputusan investasi menurut Mandagie et al., (2020) mengandung arti dimana sebuah pilihan guna mengalokasi dana yang dimiliki oleh investor,

sesuai dengan pertimbangan serta pengalaman yang dimiliki. Keputusan investasi ialah tindakan strategis yang diambil oleh investor dalam memilih untuk mengakumulasi, melepaskan, atau mempertahankan aset investasinya, sesuai dengan analisis terhadap kondisi pasar, tujuan finansial, serta pertimbangan risiko dan keuntungan yang mungkin diperoleh. Keputusan investasi adalah kunci utama seseorang mencapai tujuannya yakni memaksimalkan keuntungan. Menurut Tandelilin (2017) terdapat beberapa indikator yang digunakan untuk mengukur keputusan investasi diantaranya:

- 1) Tingkat pengembalian (*return*), tujuan seseorang melakukan sebuah investasi tentunya mencari keuntungan sebanyak-banyaknya.
- 2) Resiko (*Risk*), dalam melakukan sebuah investasi resiko harus dipertimbangkan dengan matang. Meskipun dalam investasi jika kita mengambil keuntungan yang tinggi biasanya akan menemui resiko yang tinggi pula atau dikenal dengan istilah *high risk high return*.
- 3) Jangka waktu investasi, semakin dini seseorang memulai investasi, maka semakin besar pula peluang untuk memperoleh profit di waktu mendatang. Investasi bisa dikategorikan berlandaskan pada jangka waktunya, yakni investasi jangka pendek serta jangka panjang.

Secara ideal, keputusan investasi setiap individu bersifat berbeda-beda. Perbedaan ini dipengaruhi oleh kemampuan masing-masing dalam menghadapi risiko, preferensi terhadap tingkat pengembalian investasi, serta jangka waktu yang dipilih. Ada individu yang cenderung mengambil keputusan dengan cepat, sementara yang lain lebih memilih untuk menunda. Demikian pula, terdapat investor yang bersedia mengambil risiko tinggi, namun ada pula yang lebih memilih untuk menghindari risiko.

Dalam perspektif Islam, investasi dipandang sebagai suatu aktivitas yang bertujuan untuk mengoptimalkan pemanfaatan harta, tidak hanya demi

kepentingan pribadi, tetapi juga untuk memberikan manfaat yang lebih luas bagi masyarakat. Islam menganjurkan agar kekayaan tidak sekadar disimpan atau ditimbun, melainkan dikelola secara produktif agar membawa keberkahan dan kemaslahatan bersama.

Dalam surah At - taubah ayat 34, Allah Subhanahu wa Ta'ala berfirman

:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا إِنَّ كَثِيرًا مِّنَ الْأَحْبَارِ وَالرُّهْبَانِ لَيَأْكُلُونَ أَمْوَالَ النَّاسِ
بِالْبَطْلِ وَيَصُدُّونَ عَن سَبِيلِ اللَّهِ وَالَّذِينَ يَكْنِزُونَ الذَّهَبَ وَالْفِضَّةَ وَلَا
يُنْفِقُونَهَا فِي سَبِيلِ اللَّهِ فَبَشِّرْهُم بِعَذَابٍ أَلِيمٍ

Artinya: *Hai orang-orang yang beriman, sesungguhnya sebahagian besar dari orang-orang alim Yahudi dan rahib-rahib Nasrani benar-benar memakan harta orang dengan jalan batil dan mereka menghalang-halangi (manusia) dari jalan Allah. Dan orang-orang yang menyimpan emas dan perak dan tidak menafkahkannya pada jalan Allah, maka beritahukanlah kepada mereka, (bahwa mereka akan mendapat) siksa yang pedih*

Ayat tersebut mengandung pesan ekonomi yang mendorong umat manusia untuk mengelola dan mengoptimalkan harta yang dimilikinya, salah satunya melalui aktivitas investasi, termasuk di pasar modal. Islam tidak menganjurkan tindakan penimbunan kekayaan yang tidak memberikan manfaat. Selain itu, dalam Surah Yusuf ayat 46–50 juga diajarkan pentingnya pengelolaan kekayaan secara bijak, di mana umat Muslim tidak dianjurkan untuk menghabiskan seluruh harta secara langsung, melainkan dianjurkan untuk menyisihkannya demi kepentingan yang lebih besar dan berjangka panjang di masa mendatang.

2.2.4 *Financial Literacy*

Menurut Roestanto (2017) *financial literacy* (Literasi keuangan) menurut Roestanto (2017) merupakan merupakan sebuah kegiatan atau proses yang dimaksudkan menambah pengetahuan (*knowledge*), keyakinan (*Confidence*), dan Keterampilan (*Skill*) agar memiliki kemampuan dalam mengatur keuangan pribadi secara lebih optimal. *Financial literacy* menjadi kewajiban yang harus dipelajari bagi setiap orang terutama bagi investor muda, karena tujuan dari kegiatan ini adalah agar sebagai investor tau resiko, manfaat, hak, dan kewajiban ketika investasi. Pengetahuan mengenai keuangan ini sudah seharusnya kita dalamai baik pengelolaannya ataupun pendapatan yang diperoleh nantinya, agar setiap keputusan yang diambil nantinya tidak berakibat merugikan. Terdapat 4 indikator yang digunakan untuk menganalisis *Financial literacy* menurut Okello Candiya Bongomin et al. (2016) diantaranya :

- 1) Pengetahuan keuangan, mengenai penegelolaan terhadap investasi, keuangan pribadi, perencanaan, resiko, dll. *Financial literacy* menjadi dasar pemikiran agar pengelolaan keuangan menjadi lebih baik dari sebelumnya dan menjadi langkah pencegah agar tidak terjadi kerungian yang tidak diinginkan.
- 2) Kemampuan dalam mengelola keuangan. Dalam konteks ini, individu diharuskan memiliki keterampilan yang memadai dalam mengatur dan mengelola keuangan pribadi seperti membuat anggaran atas pengeluaran dan pemasukan yang didapatnya, dapat mengelola resiko, hutang, ataupun kredit. Kemampuan pengelolaan ini dimaksudkan agar kita lebih mudah memperoleh tujuan dan stabilitas keuangan tetap terjaga
- 3) Perilaku keuangan, perilaku ini berfokus pada cara berpikir, membuat keputusan, dan segala tingkah laku terkait dengan keuangan pribadi seseorang. Perlikaku yang dimaksudkan disini adalah kita dapat tidak

mengeluarkan uang untuk segala sesuatu yang tidak perlu, lebih memprioritaskan apa yang dibutuhkan daripada apa yang dimau, sebisa mungkin jika kita mengambil pinjaman tidak melebihi pendapatan.

- 4) Sikap terhadap keuangan, sebuah pandangan keuangan dan segala tingkah laku kita dalam menanggapi situasi keuangan.

Financial literacy sendiri pernah diteliti oleh Rahayu (2023); Sartika & Humairo (2021) hasilnya menyatakan bahwa dalam memilih keputusan investasi, literasi keuangan menjadi salah satu alasan mengapa seseorang memilih keputusan investasi. Penelitian Baihaqqi & Prajawati (2023); Hidayat & Pamungkas (2022); Adil et al. (2022); Siregar & Anggraeni (2022); Sartika & Humairo (2021); dan Siregar & Anggraeni (2022) berpendapat *financial literacy* mempunyai pengaruh terhadap keputusan investasi. Menurut Sun & Lestari (2022) literasi keuangan tidak memengaruhi keputusan investasi secara signifikan. Hal ini disebabkan oleh masih rendahnya tingkat pemahaman investor terhadap konsep dan mekanisme investasi secara mendalam. Menurut penelitian yang dilaksanakan oleh penelitian Mandagie et al. (2020); Septiawati & Emi (2022) berpendapat yang sama bahwa keputusan investasi tidak mendapatkan pengaruh meskipun terdapat variabel *financial literacy*, dibuktikan dengan tidak menunjukkan hasil yang signifikan pada penelitiannya.

Islam berpandangan bahwa seseorang haruslah memiliki pengetahuan karena sebuah ilmu akan sangat bermanfaat bagi kehidupan seseorang dan literasi keuangan adalah salah satunya. Sebelum membuat keputusan seseorang dianjurkan untuk mempelajari, membaca, dan mempertimbangkan dengan ilmu apakah sudah sesuai atukah harus diganti. Orang yang memiliki ilmu pengetahuan dalam dirinya akan lebih tenang dan tertata daripada yang tidak memiliki ilmu. Seperti dalam surat Al- Mujadalah ayat 11

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِذَا قِيلَ لَكُمْ تَفَسَّحُوا فِي الْمَجَالِسِ فَافْسَحُوا يَفْسَحِ اللَّهُ لَكُمْ وَإِذَا قِيلَ انشُرُوا فَانشُرُوا يَرْفَعِ اللَّهُ الَّذِينَ آمَنُوا مِنْكُمْ وَالَّذِينَ أُوتُوا الْعِلْمَ دَرَجَاتٍ وَاللَّهُ بِمَا تَعْمَلُونَ خَبِيرٌ

Artinya : *Wahai orang-orang yang beriman, apabila dikatakan kepadamu “Berilah kelapangan di dalam majelis-majelis,” lapangkanlah, niscaya Allah akan memberi kelapangan untukmu. Apabila dikatakan, “Berdirilah,” (kamu) berdirilah. Allah niscaya akan mengangkat orang-orang yang beriman di antaramu dan orang-orang yang diberi ilmu beberapa derajat. Allah Mahateliti terhadap apa yang kamu kerjakan.*

Dari uraian tersebut dapat disimpulkan bahwasanya literasi keuangan merujuk pada bentuk pengetahuan yang memegang peranan krusial dalam membantu individu menghindari kesalahan dalam pengambilan keputusan keuangan. Oleh karena itu, menjaga kestabilan kondisi finansial serta memiliki kemampuan dalam menghadapi berbagai tantangan ekonomi menjadi aspek krusial untuk mempertahankan dan meningkatkan kesejahteraan individu secara berkelanjutan.

2.2.5 Risk tolerance

Risk tolerance menjadi faktor utama yang menjadi pertimbangan investor sebelum memutuskan untuk berinvestasi. Seorang investor yang bijak akan mempertimbangkan dengan matang sebelum mengambil keputusan investasi, mengingat setiap tingkat risiko yang dihadapi akan mempengaruhi potensi return dari investasi tersebut. Selain itu, besarnya risiko yang berhubungan dengan berbagai instrumen investasi dapat bervariasi secara signifikan (Mumtazah & Anwar, 2022). Preferensi risiko yang diambil oleh investor

sangat berpengaruh kepada tingkat return yang diharapkan, menurut (Halim, 2024) toleransi resiko dibedakan menjadi 3 yaitu sebagai berikut

- 1) Investor dengan karakteristik menyukai risiko (*risk seeker*) berkecenderungan memilih alternatif investasi dengan tingkat risiko yang lebih tinggi, meskipun tingkat potensi imbal hasil yang ditawarkan setara dengan pilihan lainnya. Tipe investor ini umumnya menunjukkan perilaku pengambilan keputusan yang bersifat agresif dan memiliki kecenderungan kuat terhadap tindakan spekulatif dalam aktivitas investasinya.
- 2) Investor yang netral terhadap risiko (*risk neutrality*), ialah investor yang, setiap kali terjadi peningkatan risiko, mengharapkan peningkatan return yang setara. Investor yang termasuk dalam kategori ini umumnya bersikap fleksibel namun tetap mengedepankan kehati-hatian dalam menentukan keputusan investasinya, dengan mempertimbangkan berbagai aspek secara cermat demi meminimalkan risiko yang mungkin terjadi
- 3) Investor yang termasuk dalam kategori penghindar risiko (*risk averter*) berkecenderungan memilih alternatif investasi dengan tingkat risiko yang lebih rendah, meskipun pilihan yang tersedia memiliki potensi imbal hasil yang relatif sama. Hal ini mencerminkan preferensi mereka terhadap keamanan dan stabilitas dalam berinvestasi Investor dalam kategori ini selalu mempertimbangkan keputusan investasinya dengan sangat matang dan terencana.

Menurut (Masruroh & Perwita Sari, 2021) indikator dari risk tolerance meliputi beberapa aspek, antara lain:

- 1) Preferensi individu dalam memilih investasi berdasarkan tingkat risikonya, apakah tinggi, sedang, atau rendah;
- 2) Jenis investasi yang dipilih oleh individu;
- 3) Proporsi alokasi aset dalam portofolio investasi yang dimiliki.

Menurut hasil penelitian (Masruroh & Perwita Sari, 2021) mengindikasikan bahwasanya *risk tolerance* terhadap risiko memengaruhi pengambilan keputusan investasi oleh individu secara signifikan. Pada penelitian Mahardhika & Asandimitra (2023), Mohta & Shunmugasundaram (2023), serta Salsabila & Arifin (2024). juga mendapatkan hasil yang sama dimana keputusan investasi dipengaruhi oleh *risk tolerance* secara signifikan. Akan tetapi pada penelitian Aren & Hamamci (2023) menunjukkan hasil pengaruh *risk tolerance* mempunyai pengaruh yang lemah terhadap keputusan investasi. Berbeda dengan penelitian sebelumnya Rizkyatul Nadhifah & Muhadjir Anwar (2021) serta berdasarkan hasil penelitian Yulianis et al. (2021) memperlihatkan bahwasanya risiko tidak memengaruhi keputusan yang diambil oleh investor dalam melakukan investasi secara signifikan.

Islam memandang bahwa risiko merupakan bagian dari ketetapan Allah (sunatullah) dalam kehidupan, termasuk dalam aktivitas ekonomi. Hal ini tercermin dalam prinsip fikih muamalah seperti *al-kharaj bi al-ḍamān* dan *al-ghunmu bi al-ghurmi*, yang mengajarkan bahwa setiap potensi keuntungan selalu diiringi dengan tanggung jawab atas risiko yang mungkin timbul (Adinugraha, 2017). Secara sederhana, prinsip ini sejalan dengan konsep ekonomi modern 'high risk, high return'. Dalam pandangan Islam, setiap modal yang diinvestasikan berpeluang menghasilkan keuntungan, berada di titik impas, atau bahkan menimbulkan kerugian. Pemahaman ini diperkuat oleh Q.S. Luqman ayat 34, yang menegaskan bahwasanya hanya Allah yang mengetahui secara pasti apa yang akan terjadi di waktu mendatang, termasuk dalam hal rezeki dan hasil dari usaha manusia sebagai berikut :

عَلَيْمٌ اللَّهُ إِنَّ تَمُوتَ^{قَدْ} أَرْضٍ بِأَيِّ نَفْسٍ تَدْرِي^{قَدْ} وَمَا عَدَا تَكْسِبُ^{قَدْ} مَادَا
خَيْرٌ

Artinya : *Sesungguhnya Allah memiliki pengetahuan tentang hari Kiamat, menurunkan hujan, dan mengetahui apa yang ada dalam rahim. Tidak ada seorang pun yang dapat mengetahui (dengan pasti) apa yang akan dia kerjakan besok. (Begitu pula,) tidak ada seorang pun yang dapat mengetahui di bumi mana dia akan mati. Sesungguhnya Allah Maha Mengetahui lagi Mahateliti.*

Segala sesuatu yang akan terjadi di kemudian hari berada di luar jangkauan pengetahuan manusia. Oleh karena itu, setiap individu dianjurkan untuk melakukan berbagai hal yang dapat menjadi bekal bagi kehidupan dunia maupun akhirat. Selain itu, penting bagi seseorang untuk berikhtiar dalam memitigasi risiko agar peristiwa yang tidak diharapkan tidak menimbulkan dampak yang merugikan secara signifikan. Menjadi suatu keharusan bagi setiap individu untuk menyiapkan diri untuk mengantisipasi beragam potensi situasi yang mungkin terjadi di waktu mendatang, dengan merencanakan tindakan yang bernilai manfaat jangka panjang. Selain itu, upaya tersebut juga perlu disertai dengan doa dan permohonan perlindungan kepada Allah SWT, agar berbagai bentuk risiko yang mungkin timbul dapat diminimalkan, bahkan dihindari.

2.2.6 Herding behavior

Herding behavior Bikhchandani & Sharma (2001) berasal dari kata "herd" yang artinya sekelompok atau kerumunan. *Herding* berarti tingkah laku seseorang yang didasarkan oleh perilaku orang lain tanpa mengetahui apakah perilaku tersebut benar-benar aman. Investor Christie & Huang (1995) yang awalnya dapat berpikir secara rasional akan berubah menjadi irasional. *Herding* menurut N. K. S. D. Rahayu & Meitriana (2023) dapat terjadi disebabkan oleh :

- 1) Insting bertahan hidup, pada zaman dahulu manusia cenderung hidup berkoloni daripada hidup menyendiri

- 2) Keamanan berkelompok, kesalahan akan terasa lebih mudah dihadapi saat individu lain juga melakukan hal yang sama daripada kita membuat kesalahan kita sendiri
- 3) Kelangkaan informasi yang diperoleh, ketika kita tidak mempunyai informasi yang cukup sedangkan orang lain memiliki informasi yang lebih lengkap maka secara psikologis kita akan lebih mempercayai orang lain.

Indikator *herding* menurut indikator yang Ngoc (2013) diantaranya :

- 1) Keputusan investor lain, untuk mendapatkan resiko yang sedikit dan mendapatkan keuntungan yang besar karena merasa orang lain lebih hebat dan mampu menganalisis
- 2) Keputusan investasi untuk membeli atau menjual instrumentnya, kondisi tersebut pada akhirnya dapat memengaruhi pergerakan harga saham.
- 3) Respons yang sigap terhadap dinamika pasar serta perubahan keputusan yang dilakukan oleh investor lain.

Zaman sekarang dengan segala bentuk teknologi tentunya memudahkan kita mencari tau segala bentuk informasi. Informasi menjadi dasar pengetahuan seseorang ketika mengambil keputusan. Dalam ajaran agama islam ketika membuat sebuah keputusan harus didasarkan pada pengetahuan, segala bentuk informasi sebaiknya diteliti terlebih dahulu kebenarannya apakah informasi yang tersedia valid atau tidak, serta dalam membuat keputusan kita harus mempertimbangkan dengan bijaksana.

Herding behavior menurut penelitian Putu et al. (2023), Quaicoe & Eleke-Aboagye (2021), faktor psikologi yakni *herding behavior* dapat mempengaruhi keputusan investasi. Pada penelitian Wendy (2021) dan Duy Bui et al. (2021) menyatakan bahwa keputusan investasi dapat diberi pengaruh oleh literasi keuangan dengan dimoderasi oleh *herding behavior* memiliki hasil yang berbeda Mumtazah & Anwar (2022) mendapatkan hasil penelitian

memperlihatkan bahwasanya *herding behavior* memiliki pengaruh negatif yang signifikan dalam memoderasi hubungan antara literasi keuangan dan keputusan investasi. Adapun variabel *risk tolerance* pada penelitian ini terbukti memengaruhi keputusan investasi, namun pengaruh tersebut hanya signifikan apabila dimoderasi oleh perilaku herding. Sebaliknya, temuan penelitian yang dilakukan oleh Saputra et al. (2022) menunjukkan bahwasanya perilaku *herding behavior* tidak memiliki kemampuan untuk memoderasi hubungan antara *financial literacy* dan keputusan investasi. Mendapatkan hasil serupa dengan penelitian Salerindra (2020) *herding behavior* juga tidak mendapatkan pengaruh positif pada keputusan investasi. Kemudian terdapat penelitian milik Agusta & Yanti (2022) menyebutkan keputusan investasi tidak dapat dipengaruhi oleh *herding* sedangkan menurut Mumtazah & Anwar (2022) mengemukakan bahwasanya *risk tolerance* memengaruhi keputusan investasi akan tetapi harus dimoderasi oleh *herding behavior*.

Dalam Al quran ketika seseorang akan membuat keputusan, nantinya apapun hasil keputusan itu akan dimintai pertanggung jawaban, seperti yang di sebutkan dalam Al-Qur'an surah Al-Muddatsir ayat 38.

كُلُّ نَفْسٍ بِمَا كَسَبَتْ رَهِيْنَةٌ

Artinya : "Setiap orang bertanggung jawab atas apa yang telah ia lakukan"

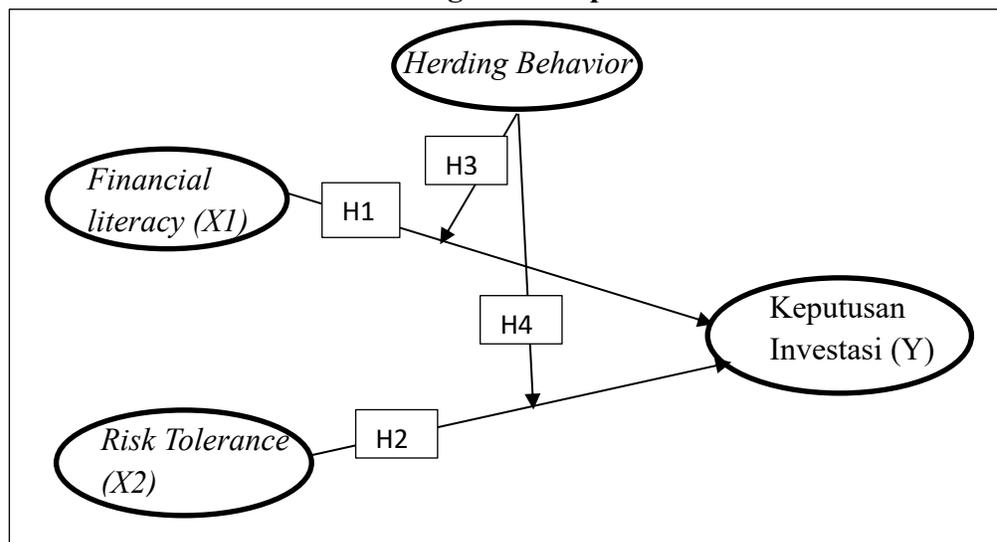
Ayat tersebut menekankan bahwasanya setiap individu bebas memilih hal apapun termasuk menerima informasi atau pandangan dari orang lain namun keputusan akhir tetaplah ada di tangan diri sendiri. Sebelum memutuskan sesuatu hendaknya dipertimbangkan dengan baik agar jika informasi atau pandangan orang lain itu memiliki dampak yang buruk, maka kita tidak terjebak atas informasi yang merugikan. Apalagi dalam hal investasi,

sudah pasti kita mengharapkan keuntungan. Jadi segala bentuk informasi hendaknya disikapi dengan baik oleh para investor sebelum mengambil keputusan.

2.3 Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual dalam penelitian ini yang berjudul ”Pengaruh, *Financial literacy Dan Risk tolerance Terhadap Keputusan Investasi Dengan Herding behavior Sebagai Variabel Moderasi*” adalah sebagai berikut:

Gambar 2. 1 Kerangka Konseptual



Sumber : diolah oleh peneliti

Keterangan :

H1 : *Financial literacy berpengaruh positif* terhadap keputusan investasi mahasiswa Fakultas Ekonomi Prodi Manajemen dan Prodi Akuntansi. Sesuai Rahayu et. al (2024) ; Baihaqqi & Prajawati (2023); Adil et al. (2022) ; Sartika & Humairo (2021); Hidayat & Pamungkas (2022) dan Siregar & Anggraeni (2022),

H2: *Risk tolerance berpengaruh positif* terhadap keputusan investasi mahasiswa Fakultas Ekonomi Prodi Manajemen dan Prodi Akuntansi. Sesuai

penelitian Masruroh & Perwita Sari (2021) Mahardhika & Asandimitra (2023), Mohta & Shunmugasundaram (2023), serta Salsabila & Arifin (2024).

H3: *Financial literacy* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi mahasiswa di Fakultas Ekonomi Prodi Manajemen dan Prodi Akuntansi dengan di moderasi oleh *herding behavior*. Sesuai Putu et al. (2023) , (Wendy, 2021) dan (Duy Bui et al., 2021)

H 4: *Risk tolerance* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi mahasiswa di Fakultas Ekonomi Prodi Manajemen dan Prodi Akuntansi dengan di moderasi oleh *herding behavior*. Sesuai Salsabila & Arifin (2024), dan (Mumtazah & Anwar, 2022)

2.4 Hipotesis Penelitian

Hipotesis adalah sebuah peta yang memudahkan peneliti merumuskan variabel penelitiannya, hal ini biasanya dinyatakan dalam pernyataan. Penelitian ini mengusulkan hipotesis sebagai berikut :

2.4.1 Pengaruh *Financial literacy* terhadap Keputusan Investasi

Financial literacy menurut (Muhammad Hafizd Fauzi et al., 2024) merupakan sebuah ilmu pengetahuan yang harus dimiliki oleh seorang investor mengenai produk keuangan beserta konsep dasar keuangan yang di kelola untuk nantinya menjadi panduan investor membuat keputusan investasi dengan tujuan untuk mencapai kesejahteraan di masa depan. Ketika mempelajari literasi keuangan, kesadaran pengelolaan keuangan menjadi sangat penting untuk dilakukan. Jika tidak ada kesadaran pengelolaan keuangan maka akan mengakibatkan kesulitan keuangan. Pemahaman tentang pengelolaan keuangan dasar bagi mahasiswa sangat diperlukan, karena dapat mempengaruhi tanggung jawab keuangan, dimana Muhammad Hafizd Fauzi et al., (2024) berpendapat bagi mahasiswa pengelolaan keuangan yang baik dapat menyelaraskan pengeluaran dan kebutuhan

pendapatan mahasiswa, mengelola keuangan secara arif membantu mencegah kita jatuh ke dalam permasalahan finansial yang timbul akibat manajemen keuangan yang tidak tepat. Diketahui literasi keuangan menurut bagi mahasiswa khususnya, termasuk di dalamnya pengetahuan dasar tentang keuangan pribadi, kredit, tabungan, serta investasi, yang semuanya memengaruhi keputusan investasi secara signifikan. Pernyataan ini sejalan dengan hasil penelitian yang dijalankan oleh Rahayu et. al (2024) ; Baihaqqi & Prajawati (2023); Adil et al. (2022) ; Sartika & Humairo (2021); Hidayat & Pamungkas (2022) dan Siregar & Anggraeni (2022) yang mengemukakan bahwa keputusan investasi dipengaruhi oleh literasi keuangan secara signifikan. Berdasarkan uraian teori dan temuan penelitian sebelumnya, peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1 : Financial literacy berpengaruh positif terhadap keputusan investasi mahasiswa Fakultas Ekonomi Prodi Manajemen dan Prodi Akuntansi

2.4.2 Pengaruh *Risk tolerance* terhadap Keputusan Investasi

Resiko menurut Astuti (2023) merupakan sebuah keadaan dimana ketidakpastian (berupa kemungkinan apapun bisa terjadi) yang berhubungan dengan sesuatu yang bernilai. Konsep high risk high return menyatakan bahwa potensi imbal hasil yang tinggi umumnya sejalan dengan tingkat risiko yang tinggi. Namun demikian, tidak semua individu memiliki toleransi yang cukup untuk menerima risiko dalam tingkat yang besar. *Risk tolerance* menurut Zahida (2021) merupakan kemampuan seorang investor dalam menanggung resiko ketika memutuskan sebuah investasi, kondisi ini terjadi karena dalam melakukan aktivitas investasi, seorang investor tidak hanya fokus pada potensi keuntungan tetapi juga perlu memperhitungkan berbagai risiko yang

mungkin menyertainya. Penerimaan resiko sangat mempengaruhi keputusan investasi karena bergantung pada tingkat penerimaan setiap orang yang tentunya bervariasi, seperti pada penelitian Masruroh & Perwita Sari (2021) menunjukkan hasil resiko memengaruhi keputusan investasi. Temuan serupa juga didapati dalam penelitian Mahardhika & Asandimitra (2023), Mohta & Shunmugasundaram (2023), serta Salsabila & Arifin (2024) memperlihatkan bahwasanya risiko memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Berdasarkan landasan teoritis dan temuan-temuan empiris sebelumnya, maka peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2 : Risk tolerance berpengaruh positif terhadap keputusan investasi mahasiswa Fakultas Ekonomi Prodi Manajemen dan Prodi Akuntansi

2.4.3 Pengaruh *Financial literacy* Terhadap Keputusan Investasi Yang Di Moderasi Oleh *Herding behavior*

Literasi keuangan (Khoirunnisa & Purnamasari, 2024) merupakan kecakapan seseorang dalam hal konsep dasar keuangan, pengelolaan keuangan, perencanaan keuangan yang bisa digunakan untuk mengambil suatu putusan. Literasi keuangan menjadi aspek penting yang perlu dimiliki oleh investor sebelum mengambil keputusan investasi, karena dengan pemahaman tersebut, individu dapat lebih siap dalam menghadapi risiko melalui pengelolaan keuangan pribadi yang terencana dan berbasis pengetahuan. Menurut (Landang et al., 2021) mahasiswa sering kali terpapar pada gaya hidup konsumtif, sehingga pemahaman yang mendalam mengenai literasi keuangan sangat diperlukan. Meskipun investor memiliki tingkat literasi keuangan yang tinggi, ketika pasar menunjukkan sentimen tertentu seperti isu atau tren atau mayoritas investor berinvestasi pada hal tertentu terdapat kemungkinan dorongan emosi untuk mengikuti arus bisa juga

terjadi. Jadi penting bagi seorang investor untuk memahami bagaimana emosi dan psikologi pasar dapat memiliki pengaruh pada keputusan investasi.

Emosi bisa menyebabkan seseorang memiliki sifat irasional ketika mengambil keputusan dan menyebabkan kita menghasilkan keputusan irasional yang menjadikan *herding behavior* ini dapat memoderasi keputusan investasi. *Herding* menurut (Riyadi et al., 2024) merupakan suatu keadaan dimana orang tidak dapat berpikir secara rasional, dengan meniru pendapat orang lain. Penelitian yang dijalankan oleh Putu et al. (2023) menunjukkan bahwasanya perilaku *herding* memengaruhi pengambilan keputusan dalam berinvestasi secara positif. Menurut hasil penelitian (Wendy, 2021) dan (Duy Bui et al., 2021) menyatakan bahwa keputusan investasi dapat diberi pengaruh oleh literasi keuangan dengan dimoderasi oleh *herding behavior*. Dengan demikian, peneliti bermaksud untuk menganalisis pengaruh tingkat literasi keuangan yang dimoderasi oleh sikap *herding behavior*. Penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi dalam memperluas wawasan pembaca terkait pengaruh tindakan mengikuti perilaku mayoritas dalam proses pengambilan keputusan investasi, khususnya di kalangan mahasiswa. Berdasarkan uraian teori dan temuan penelitian sebelumnya, peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut:

H3 : *Financial literacy berpengaruh positif terhadap keputusan investasi mahasiswa di Fakultas Ekonomi Prodi Manajemen dan Prodi Akuntansi dengan di moderasi oleh herding behavior*

2.4.4 Pengaruh *Risk tolerance* Terhadap Keputusan Investasi Yang Di Moderasi Oleh *Herding behavior*

Risk tolerance merupakan tingkat penerimaan atas resiko kerugian dalam hal berinvestasi tentunya setiap orang berbeda-beda. Menurut Bustari

(2023) dalam menghadapi resiko ini beberapa hal dapat mempengaruhi seseorang ketika memutuskan investasi diantaranya emosi, psikologis, dan objektifitas. Emosi bisa menyebabkan seseorang memiliki sifat irasional ketika mengambil keputusan dan menyebabkan kita menghasilkan keputusan irasional yang menjadikan *herding behavior* ini dapat memoderasi keputusan investasi. Selain itu menurut Salsabila & Arifin (2024) dan (Mohta & Shunmugasundaram, 2023), keputusan investasi dapat di pengaruhi oleh *risk tolerance*. *Herding* dilakukan ketika seseorang lebih mempercayai kemampuan orang lain daripada kemampuan diri sendiri ketika seseorang akan berinvestasi. *Herding* menurut Ivan Purnama Putera & David Kaluge (2022) disebabkan oleh berbagai hal diantaranya kurang merasa percaya diri terhadap kemampuan analisis atau informasi yang dimiliki serta faktor psikologi dan emosi juga dapat berpengaruh. Penelitian yang dijalankan oleh (Mumtazah & Anwar, 2022) memperlihatkan bahwasanya perilaku herding secara signifikan memperkuat pengaruh risk tolerance terhadap keputusan investasi saham pada kalangan mahasiswa. Hal ini berarti seiring dengan meningkatnya *risk tolerance* investor lebih cenderung Untuk melakukan investasi dengan tingkat risiko yang lebih tinggi, individu biasanya terdorong oleh harapan akan memperoleh imbal hasil yang lebih besar. Merujuk pada landasan teori serta hasil-hasil penelitian sebelumnya, peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut:

H4 : Risk tolerance berpengaruh positif terhadap keputusan investasi mahasiswa di Fakultas Ekonomi Prodi Manajemen dan Prodi Akuntansi dengan di moderasi oleh herding behavior

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian

Penelitian diartikan sebagai suatu proses sistematis yang bermaksud guna memperoleh kebenaran akan suatu permasalahan. Untuk mendapatkan hasil penelitian yang benar diperlukan metode ilmiah penelitian, pendekatan penelitian dibagi menjadi 2 macam yakni metode kuantitatif dan metode kualitatif. Bersumber dari (Sugiyono, 2024) pendekatan kuantitatif merupakan metode penelitian yang berlandaskan pada pandangan positivistik dan dianggap sebagai metode ilmiah, sebab pelaksanaannya mengikuti berbagai prinsip ilmiah seperti bersifat empiris, terukur, objektif, rasional, serta tersusun secara sistematis. Penelitian ini memanfaatkan penggunaan pendekatan kuantitatif sebagai metode untuk mengkaji hubungan antar variabel secara sistematis dan terukur, data yang nantinya akan diolah berupa angka dengan jenis kuantitatif, kemudian dari sisi manfaat penelitian ini cenderung tergolong penelitian terapan, berdasarkan dimensi penelitian ini tergolong longitudinal, dan menggunakan teknik pengumpulan data survei online.

3.2 Lokasi Penelitian

Lingkungan penelitian merupakan bagian penting dalam sebuah penelitian, selain keakuratan data, ketepatan objek, lokasi itu semua bergantung pada penentuan lingkungan penelitian. Lokasi penelitian dimaksudkan untuk mempermudah peneliti menangkap objek penelitian. Penelitian ini dilaksanakan di Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang dengan pertimbangan

bahwa mahasiswa di lingkungan UIN Malang dianggap relevan sebagai subjek penelitian. Penelitian ini berlokasi di Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang, tepatnya di Fakultas Ekonomi pada Program Studi Manajemen dan Akuntansi, yang beralamat di Jl. Gajayana No. 50, Kelurahan Dinoyo, Kota Malang.

3.3 Populasi dan Sampel

3.3.1 Populasi

Populasi Sudaryana & Ricky (2022) dimaknai sebagai daerah yang mencakup subjek atau objek, yang sesuai dengan kategori yang di klasifikasikan oleh peneliti. Populasi merujuk pada daerah generalisasi terdiri dari subjek dan objek dengan karakteristik dan kualitas yang telah di tentukan oleh peneliti guna di analisis dan disimpulkan di kemudian hari (Sugiyono, 2024). Populasi yang diteliti dalam studi ini meliputi Mahasiswa Fakultas Ekonomi Program Studi Manajemen dan pada Program Studi Akuntansi pada angkatan 2021 di UIN Malang.

3.3.2 Sampel

Sampel merujuk pada representasi dari populasi oleh karena itu hasil penelitian pada sampel dapat digeneralisasikan pada populasi, dengan alasan tersebut penulis lebih mempersempit lagi ruang lingkup populasi Mahasiswa Fakultas Ekonomi Program Studi Manajemen dengan konsentrasi keuangan pada angkatan 2021 di UIN Malang sebanyak 67 dan untuk Program Studi Akuntansi dengan konsentrasi keuangan pada angkatan 2021 di UIN Malang sebanyak 51 mahasiswa. Penelitian ini menerapkan teknik *purposive sampling* dalam menentukan sampel penelitian. Bersumber dari (Sugiyono, 2024), *purposive sampling* ialah metode pemilihan sampel yang didasarkan pada pertimbangan atau kriteria tertentu. Kriteria yang dijadikan acuan

dalam penentuan sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut: purposive sampling merujuk pada metode pemilihan sampel berdasarkan pertimbangan khusus atau kriteria tertentu. Adapun kriteria yang dipergunakan sebagai dasar dalam pemilihan sampel pada penelitian ini, meliputi:

- 1) Responden merupakan mahasiswa yang telah menempuh atau sedang mengikuti mata kuliah yang berkaitan dengan Manajemen Investasi, Manajemen Keuangan, dan Manajemen Risiko.
- 2) Responden memiliki ketertarikan pada investasi pada produk investasi pasar modal

3.4 Data dan Jenis Data

Jenis data yang dimanfaatkan penggunaannya pada penelitian ini ialah data primer. Berdasarkan pendapat Husein, (2013) data primer merujuk pada informasi yang diperoleh secara langsung dari sumber pertama, baik melalui wawancara maupun penyebaran kuesioner oleh peneliti. Sejalan dengan itu, Indriantoro & Supomo, (2002) menjelaskan bahwa data primer ialah data yang dikumpulkan secara langsung tanpa melalui perantara. Dalam penelitian ini, pengumpulan data primer dilakukan dengan cara menyebarkan angket atau kuesioner kepada responden yang telah ditentukan berdasarkan kriteria tertentu, yaitu mahasiswa semester 7 angkatan 2021 Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang, Program Studi Manajemen dan Akuntansi. Responden yang dipilih adalah mereka yang sudah atau tengah mengikuti mata kuliah Manajemen Investasi, Manajemen Keuangan, dan Manajemen Risiko, serta memiliki minat terhadap aktivitas investasi di pasar modal, seperti saham, reksa dana, obligasi, serta instrumen sejenis lainnya.

3.5 Teknik Pengumpulan Data

Pengumpulan data (Sugiyono, 2024) digunakan oleh peneliti sebagai sarana untuk menghimpun data dari responden atau sampel yang menjadi objek penelitian. Instrumen penelitian berfungsi sebagai alat yang dimanfaatkan guna memperoleh data yang dibutuhkan dalam proses penelitian. Penyusunan instrumen memegang peranan penting dalam kegiatan pengumpulan data. Dalam penelitian ini, teknik yang dimanfaatkan guna mengumpulkan data ialah metode survei dengan memanfaatkan penggunaan kuesioner sebagai alat utama

- 1) Penelitian *survey*, menurut Kusumastuti et al. (2020) yakni penelitian yang memakai kuisisioner sebagai intrumen penelitian. Kuisisioner merupakan dokumen/kertas/lembaran dengan isi pertanyaan-pertanyaan dengan struktur yang baku. Yang nantinya akan peneliti sebar sesuai dengan kategori responden yang akan diteliti
- 2) Kuisisioner, bersumber dari (Sugiyono, 2024) merujuk pada metode pengumpulan data dengan cara menyebar pertanyaan kepada responden yang kemudian diminai jawabannya. Dalam angket terdapat 2 tipe pertanyaan yaitu tertutup dan terbuka. Pertanyaan tertutup ialah pertanyaan yang diharapkan dijawab singkat oleh responden dalam bentuk pilihan dari beberapa alternatif jawaban yang telah disediakan. Sedangkan pertanyaan terbuka merupakan pertanyaan yang berkebalikan dari pertanyaan tertutup yaitu mengharapkan jawaban yang panjang berisi uraian terhadap suatu hal.

3.6 Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional variabel penelitian bersumber dari (Sugiyono, 2024) atribut, karakteristik, atau nilai yang berasal dari suatu aktivitas yang dapat mengalami perubahan, di mana objeknya sudah ditentukan oleh peneliti untuk dianalisis dan dijadikan dasar dalam menarik kesimpulan. Adapun variabel-variabel yang digunakan pada penelitian ini dijelaskan sebagai berikut:

- 1) Variabel Independen dikenal juga sebagai variabel bebas, merujuk pada variabel yang memiliki peran dalam menstimulasi atau menimbulkan pergeseran pada variabel terikat (*dependen*) (Sugiyono, 2024). Pada penelitian ini, variabel bebas yang dianalisis meliputi tingkat toleransi terhadap risiko (*risk tolerance*) dan literasi keuangan (*financial literacy*).
- 2) Variabel Dependen, menurut (Sugiyono, 2024) biasa dikenal dengan variabel output kriteria, konsekuen. Dalam bahasa Indonesia sering disebut sebagai variabel terikat. Dalam penelitian ini yang menjadi variabel dependen ialah keputusan investasi.
- 3) Variabel moderasi, sebagaimana dijelaskan oleh (Sugiyono, 2024) merupakan variabel yang berperan sebagai penghubung dalam relasi antara variabel independen dan variabel dependen, serta berpotensi menguatkan maupun melemahkan pengaruh yang ditimbulkan oleh variabel independen terhadap variabel dependen.

Dalam penelitian ini, variabel moderasi yang dimanfaatkan penggunaannya ialah *herding behavior* menurut Bikhchandani & Sharma (2001) yang bermula dari kata "*herd*" dengan arti sekelompok atau kerumunan. *Herding* menggambarkan tindakan individu yang cenderung mengikuti keputusan orang lain tanpa terlebih dahulu memastikan kebenaran atau keamanan dari keputusan tersebut. Hal ini dapat memengaruhi pola pikir investor, yang awalnya mampu bersikap rasional, menjadi cenderung bertindak

emosional atau irasional, sebagaimana diungkapkan oleh Christie & Huang (1995)

Tabel 3. 1 Definisi Operasional Variabel

Variabel Penelitian	Definisi	Indikator	Skala
Keputusan Investasi (Y)	Mengambil keputusan menyangkut pemilihan investasi yang diinginkan dari sekelompok kesempatan yang ada, dapat memilih satu atau lebih alternatif investasi yang dinilai menguntungkan. (Astuti, 2023c)	<ol style="list-style-type: none"> 1. Mengetahui tingkat return yang diharapkan 2. Mengetahui risiko yang dihadapi 3. Menentukan waktu investasi (Tandelilin, 2010)	Likert
<i>Financial Literasi (X1)</i>	Financial literasi merupakan pengetahuan yang dimiliki seseorang dalam memahami keuangan dan dapat digunakan untuk membuat keputusan investasi yang sesuai dengan kemampuan dan kebutuhan. W. W. Putri et al. (2019)	<ol style="list-style-type: none"> 1. Pengetahuan keuangan 2. Keterampilan dalam mengelola keuangan 3. Perilaku mengenai keuangan 4. Sikap terhadap keuangan Okello Candiya Bongomin et al. (2016)	Likert

<i>Risk tolerance</i> (X2)	Toleransi resiko merupakan kesiapan seorang investor menghadapi hasil yang bertentangan dengan harapan. (Zeeshan et al., 2021)	1. Jenis toleransi resiko yang dipilih. 2. Pendapatan untuk investasi yang bersifat tidak pasti Hikmah et al., (2020), Wulandari dan Iramani (2014)	Likert
<i>Herding behavior</i> (X1)	<i>Herding</i> menurut Naim et al. (2021) yakni suatu perilaku yang dilakukan oleh sekelompok orang di pasar modal yang bersepakat dalam mengambil keputusan investasi namun tidak memperdulikan portofolio pribadi dan keyakinan terhadap analisis pribadi.	1. Keputusan investor lain untuk membeli 2. Reaksi cepat terhadap perubahan keputusan investor lain (Ngoc, 2013)	Likert

Sumber : diolah oleh peneliti

3.7 Skala Pengukuran

Skala pengukuran Sudaryana & Ricky (2022) pada penelitian ini dapat berupa skala ordinal, interval, angka, nominal, dan rasio. Namun, pada penelitian ini, skala yang diterapkan ialah Skala Likert, yang dimanfaatkan guna mengukur pendapat, sikap, serta persepsi individu atau kelompok

terhadap suatu fenomena sosial. Responden dalam penelitian ini dapat memberikan jawaban berdasarkan pilihan yang tersedia yakni :

Tabel 3. 2 Skala Likert

Skor	Pertanyaan	Skala Likert
1	STS	Sangat Tidak Setuju
2	TS	Tidak Setuju
3	CS	Cukup setuju
4	TS	Setuju
5	SS	Sangat Setuju

Sumber : (Sugiyono, 2024)

3.8 Teknik Analisis Data

Pengolahan data menerapkan satu diantara pendekatan yang terdapat dalam *Structural Equation Modeling* (SEM) yaitu metode *Partial Least Square* (PLS). PLS dimanfaatkan guna membantu mengukur teori dengan dua sub-model. Sub-model pertama adalah *measurement model*, dipergunakan sebagai penguji validitas dan reliabilitas konstruksi pada setiap indikator. Sub-model kedua adalah *structural model*, yang digunakan untuk mengukur pengaruh antar variabel (Ghozali & Latan, 2018a)

3.8.1 Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif di definisikan oleh (Sugiyono, 2024) merupakan pendekatan statistik yang dimanfaatkan guna menggambarkan dan merangkum data yang sudah didapat, sehingga bisa merepresentasikan secara menyeluruh mengenai karakteristik data tersebut sebagai dasar dalam menarik kesimpulan penelitian

3.8.2 Measurement Model (Outer Model)

Dalam pengukuran model ini, seluruh blok indikator yang terhubung dengan variabel laten akan didefinisikan. Analisis terhadap *Outer Model* dilakukan dengan memperlihatkan sejumlah indikator penting yang merefleksikan validitas dan reliabilitas konstruk dalam model pengukuran, di antaranya:

a. *Convergent validity*

Indikator pada faktor ini adalah evaluasi yang berlandaskan pada korelasi atau hubungan antara *construct score* dengan *component score*. Korelasi ini dapat diukur melalui *standardized loading factor*, yang mengindikasikan tingkat kekuatan hubungan antara indikator dan konstruk yang dievaluasi. Sebuah indikator dikatakan memiliki korelasi yang kuat apabila nilai individual reflektifnya melebihi angka 0,7 terhadap konstruk yang sedang diukur. Bersumber dari (Ghozali & Latan, 2018a) *convergent validity* bisa dinyatakan sah apabila memiliki nilai *outer loading* dengan nilai 0,5 hingga 0,6

b. *Discriminant validity*

Cross-loading digunakan terhadap penelitian kali ini, dimana pengukuran yang membandingkan korelasi antara konstruk dengan item pengukuran. Suatu indikator dinilai memiliki kontribusi yang lebih kuat terhadap konstruk jika nilai korelasinya terhadap konstruk tersebut lebih tinggi dibandingkan dengan korelasinya terhadap konstruk lain, sehingga blok tersebut dianggap memiliki relevansi yang lebih dominan. Dalam pendekatan lain, nilai Average Variant (AVE) digunakan untuk menilai validitas diskriminan ini. Pada model ini nilai AVE dianggap lebih baik apabila diatas 0,5. (Ghozali & Latan, 2018a)

c. *Reability*

Uji ini bertujuan guna mengukur seberapa jauh pengukuran tersebut bisa dipercaya dan menghasilkan hasil yang tetap sekalipun dilakukan pengukuran berulang kali. Guna mengetahui seberapa reliabel dapat diukur menggunakan *cronbachs alpha* atau koefisien alfa serta *composite reliability*. Dikategorikan reliabel bila *cronbachs alpha* memiliki nilai lebih tinggi dari 0,7. (Ghozali & Latan, 2018a)

3.8.3 Struktural Model (Inner Model)

Dalam analisis ini hubungan antar variabel laten dijelaskan berlandaskan pada teori substantif yang mendasari penelitian. Tujuan utama dari analisis ini ialah guna mengukur tingkat hubungan antar konstruk yang diteliti, yang dianalisis melalui pengujian statistik *t* dalam metode Partial Least Square (PLS). Model struktural dievaluasi melalui nilai R-Square yang mencerminkan besarnya pengaruh antar variabel dalam model. Nilai R-Square dapat dikategorikan sebagai lemah apabila sebesar 0,25, sedang jika 0,50, dan kuat apabila mencapai 0,75. Selanjutnya, estimasi terhadap koefisien jalur dilakukan melalui prosedur *bootstrapping* untuk memperoleh nilai T-statistik yang memperlihatkan tingkat signifikansi dari hubungan antar variabel.

3.8.4 Uji Pengaruh Langsung

Pengujian pengaruh langsung antar variabel pada model dijalankan melalui teknik *bootstrapping*, yang bertujuan untuk mengetahui sejauh mana hubungan langsung tersebut signifikan secara statistik. Dalam penelitian ini, variabel *herding behavior* digunakan sebagai variabel moderasi. Keberhasilan variabel moderasi dalam menguatkan atau melemahkan hubungan antara variabel eksogen dan endogen dapat dilihat bila nilai T-statistik melebihi nilai T-tabel, dan nilai *P-value* berada di bawah ambang signifikansi sebesar 0,05 atau 5%.

BAB IV

HASIL PENELITIAN

4.1 Paparan Data Hasil Penelitian

4.1.1 Gambaran Umum Obyek Penelitian

Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang merupakan salah satu fakultas yang memiliki sejarah panjang dan bertransformasi dari beberapa bentuk kelembagaan sebelumnya. Pada mulanya, keberadaan lembaga ini berakar dari pendirian Fakultas Tarbiyah IAIN Sunan Ampel Surabaya yang didirikan di Kota Malang pada tahun 1961. Seiring dengan perkembangan zaman dan tuntutan otonomi kelembagaan, pada tahun 1997 statusnya berubah menjadi Sekolah Tinggi Agama Islam Negeri (STAIN) Malang. Periode ini menjadi titik awal pengembangan program studi berbasis ekonomi syariah, seperti Program Studi Mu'amalah yang kemudian menjadi dasar lahirnya Program Studi Manajemen konsentrasi Manajemen Syariah. Perubahan kelembagaan terus berlanjut hingga pada tahun 2002 menjadi Universitas Islam Indonesia Sudan (UIIS) Malang, kemudian secara resmi menjadi UIN Maulana Malik Ibrahim Malang pada tahun 2004, serta diberi nama resmi pada tahun 2009.

Fakultas Ekonomi UIN Maliki Malang sendiri mulai mengembangkan diri sebagai entitas akademik yang mandiri dengan pembukaan Program Studi Manajemen (S1) yang kemudian memperoleh akreditasi "A", serta penambahan program studi salah satunya Akuntansi (S1). Dengan semangat integrasi antara ilmu umum dan nilai-nilai keislaman, fakultas ini berkomitmen untuk menghasilkan lulusan yang tidak sekadar mempunyai

keunggulan akademik, melainkan juga mempunyai integritas spiritual yang kuat serta kompetensi profesional di bidang ekonomi, baik yang berbasis syariah maupun konvensional.

Penelitian ini difokuskan pada mahasiswa Program Studi Manajemen dan Akuntansi Fakultas Ekonomi UIN Maulana Malik Ibrahim Malang angkatan 2021, khususnya mereka yang berada pada semester 7 dan 8 serta telah mengambil atau sedang mengikuti mata kuliah Manajemen Investasi, Manajemen Keuangan, dan Manajemen Risiko. Serta memiliki ketertarikan terhadap investasi, terutama dalam instrumen pasar modal seperti saham, reksa dana, serta obligasi. Fokus ini sejalan dengan semangat Fakultas Ekonomi dalam mengembangkan keilmuan dan praktik investasi yang berbasis syariah namun adaptif terhadap dinamika ekonomi modern

4.1.2 Gambaran umum subjek penelitian

Subjek pada penelitian mahasiswa aktif Fakultas Ekonomi UIN Maulana Malik Ibrahim Malang, yang berasal dari Program Studi Manajemen dan Akuntansi angkatan 2021 dan saat ini sedang menempuh studi pada semester tujuh dan delapan. Responden dipilih berdasarkan kriteria telah atau sedang mengikuti mata kuliah yang relevan dengan bidang keuangan, seperti Manajemen Investasi, Manajemen Keuangan, serta Manajemen Risiko. Selain itu, responden juga menunjukkan ketertarikan terhadap aktivitas investasi, terutama pada instrumen investasi pasar modal, seperti efek saham, reksa dana, obligasi, maupun instrumen serupa lainnya.

4.2 Uji statistik deskriptif

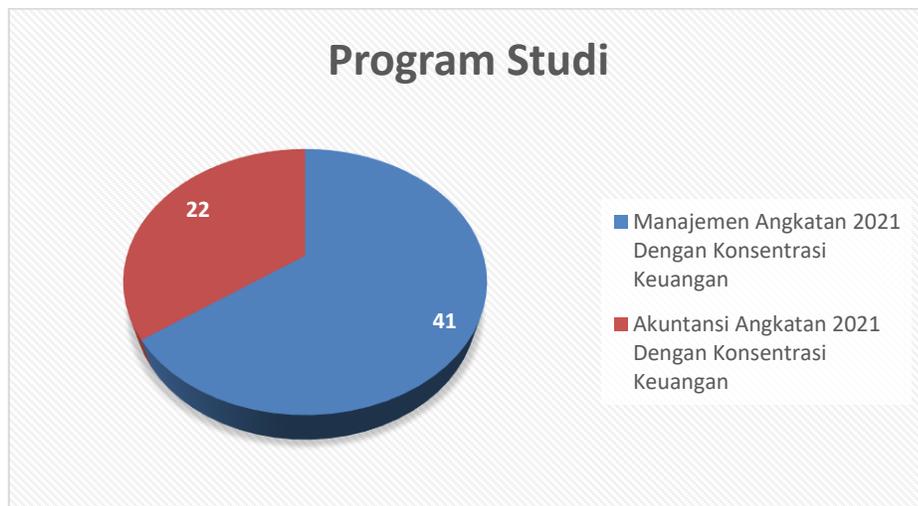
Analisis statistik deskriptif terbagi menjadi dua bagian utama, yaitu analisis terhadap indikator dan analisis terhadap identitas responden. Jumlah responden yang berhasil dikumpulkan melalui penyebaran kuesioner

menggunakan Google Form sebanyak 63 orang (100%). Pada bagian analisis indikator, data yang terkumpul akan disajikan secara deskriptif melalui penyajian nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*), serta standar deviasi untuk memberikan gambaran umum dari distribusi data.

4.2.1 Analisis Identitas Responden

Penelitian ini melibatkan mahasiswa aktif Fakultas Ekonomi UIN Maulana Malik Ibrahim Malang sebagai subjek, khususnya yang berasal dari Program Studi Manajemen dan Akuntansi angkatan 2021 yang tengah menempuh studi pada semester tujuh dan delapan. Responden dipilih berdasarkan kriteria telah atau sedang mengikuti mata kuliah yang relevan dengan bidang keuangan, seperti Manajemen Investasi, Manajemen Keuangan, serta Manajemen Risiko. Selain itu, responden juga menunjukkan ketertarikan terhadap aktivitas investasi, terutama pada instrumen-instrumen pasar modal, seperti efek saham, reksa dana, obligasi, dan instrumen sejenis lainnya

Gambar 4. 1 Gambaran responden berdasarkan Program Studi



Sumber : *Data Primer*, diolah 2025

Merujuk pada Tabel 4.1, total responden yang terlibat dalam penelitian ini berjumlah 63 orang yang mayoritas diminati oleh mahasiswa manajemen konsentrasi keuangan sejumlah 41 responden (65%) sedangkan dari Program Studi Akuntansi konsentrasi keuangan memiliki jumlah responden lebih sedikit yakni 22 responden (35%) dari total keseluruhan. Dengan demikian dapat ditarik kesimpulan bahwa diantara prodi manajemen dan akuntansi, manajemen lebih memiliki ketertarikan terhadap investasi dibanding mahasiswa akuntansi.

4.2.2 Analisis indikator

Analisis terhadap indikator bertujuan untuk menyajikan deskripsi dan gambaran umum dari data yang diperoleh. Proses ini dilakukan dengan melihat berbagai ukuran statistik, disajikan dalam bentuk statistik deskriptif yang mencakup nilai paling rendah, nilai paling tinggi, nilai tengah (rata-rata), rerata keseluruhan, serta penyebaran data yang ditunjukkan melalui standar deviasi. Melalui ukuran-ukuran ini, peneliti dapat memahami sebaran data, kecenderungan sentral, serta tingkat penyimpangan data dari nilai rata-ratanya.

Tabel 4. 1 Uji Statistic Deskriptif

	Mean	Median	Scale min	Scale max	Observed min	Observed max	Standard deviation	Excess kurtosis	Skewness	Cramér-von Mises p value
FL1.1	3.937	4.000	1.000	5.000	1.000	5.000	1.246	-0.107	-0.988	0.000
FL1.2	4.032	4.000	1.000	5.000	1.000	5.000	1.208	0.433	-1.169	0.000
FL2.1	3.492	4.000	1.000	5.000	1.000	5.000	1.468	-0.971	-0.632	0.000
FL2.2	3.937	4.000	1.000	5.000	1.000	5.000	1.067	0.716	-0.994	0.000
FL3.1	3.619	4.000	1.000	5.000	1.000	5.000	1.618	-1.167	-0.715	0.000
FL3.2	3.571	4.000	1.000	5.000	1.000	5.000	1.519	-0.949	-0.738	0.000
FL4.1	3.825	5.000	1.000	5.000	1.000	5.000	1.609	-0.805	-0.950	0.000

FL4.2	3.873	4.000	1.000	5.000	1.000	5.000	1.046	0.596	-0.846	0.000
RT1.1	3.143	3.000	1.000	5.000	1.000	5.000	1.435	-1.204	-0.158	0.000
RT1.2	3.746	4.000	1.000	5.000	1.000	5.000	1.208	0.144	-0.876	0.000
RT1.3	3.524	4.000	1.000	5.000	1.000	5.000	1.390	-0.759	-0.650	0.000
RT2.1	3.286	3.000	1.000	5.000	1.000	5.000	1.419	-1.194	-0.217	0.000
RT2.2	3.984	4.000	1.000	5.000	1.000	5.000	1.120	-0.106	-0.872	0.000
KI1.1	4.190	4.000	1.000	5.000	1.000	5.000	0.906	2.900	-1.443	0.000
KI1.2	4.063	4.000	1.000	5.000	1.000	5.000	1.037	1.558	-1.268	0.000
KI2.1	3.889	4.000	1.000	5.000	1.000	5.000	1.335	0.484	-1.269	0.000
KI2.2	4.238	4.000	2.000	5.000	2.000	5.000	0.811	-0.639	-0.654	0.000
KI3.1	4.127	4.000	1.000	5.000	1.000	5.000	1.134	1.564	-1.462	0.000
KI3.2	4.000	4.000	1.000	5.000	1.000	5.000	1.168	1.079	-1.285	0.000
HB1.1	3.492	4.000	1.000	5.000	1.000	5.000	1.194	-0.347	-0.698	0.000
HB1.2	2.984	3.000	1.000	5.000	1.000	5.000	1.527	-1.474	-0.027	0.000
HB2.1	3.508	4.000	1.000	5.000	1.000	5.000	1.308	-0.772	-0.541	0.000
HB2.2	3.492	4.000	1.000	5.000	1.000	5.000	1.139	-0.455	-0.409	0.000

Sumber : *Data Primer*, diolah 2025

Merujuk pada tabel 4.1, diperoleh data bahwa nilai rata-rata (mean) berkisar antara 2.984 hingga 4.428, dengan nilai median yang dominan pada angka 4.000 hingga 5.000. Hal ini dapat diinterpretasikan sebagian besar responden memberikan penilaian dalam kategori cukup tinggi hingga tinggi, menunjukkan adanya kecenderungan respon yang positif terhadap item-item yang disampaikan dalam kuesioner penelitian. Dalam konteks ini, persepsi responden terhadap variabel-variabel seperti *financial literacy*, *risk tolerance*, *herding behavior*, dan keputusan investasi cenderung mendukung dan konstruktif.

Selanjutnya, simpangan baku (standard deviation) dari masing-masing indikator menunjukkan tingkat variasi tanggapan yang bervariasi, mulai dari 0.811 hingga 1.618. Simpangan baku tertinggi terdapat pada indikator FL3.1, yang mengindikasikan adanya perbedaan yang cukup besar dalam tanggapan responden terhadap item tersebut. Hal ini dapat mencerminkan adanya keragaman

pemahaman atau pengalaman individu terhadap aspek yang diukur oleh indikator tersebut.

Analisis terhadap skewness (kemencengan distribusi) menunjukkan bahwa sebagian besar indikator memiliki nilai skewness negatif, yang berarti data cenderung condong ke kanan. Artinya, distribusi jawaban didominasi oleh nilai-nilai yang lebih tinggi, atau dengan kata lain, mayoritas responden menunjukkan tanggapan yang mendukung terhadap indikator tersebut. Beberapa indikator bahkan menunjukkan nilai skewness lebih kecil dari -1, seperti KI3.2 (-1.462) dan KI1.1 (-1.443), yang menandakan adanya penyimpangan signifikan dari distribusi simetris.

Selain itu, nilai kurtosis (keruncingan) dari data menunjukkan adanya variasi bentuk distribusi. Sebagian indikator menunjukkan nilai kurtosis positif, misalnya KI1.1 (2.900) dan KI3.1 (1.564), yang menandakan bahwa distribusi data memiliki puncak yang lebih tinggi dan ekor yang lebih tebal (leptokurtik), mengindikasikan bahwa data terpusat namun memiliki potensi outlier. Sebaliknya, indikator dengan kurtosis negatif seperti RT1.1 (-1.204) dan HB1.2 (-1.474) mengindikasikan distribusi platykurtik, yakni data menyebar lebih merata dan kurang terkonsentrasi pada nilai tengah.

Hal yang paling krusial dari hasil deskriptif ini adalah temuan dari uji normalitas Cramér–von Mises, di mana seluruh indikator menunjukkan nilai p-value sebesar 0.000, setelahnya dapat diinterpretasikan seluruh data tidak berdistribusi normal secara statistik. Kondisi ini menjadi pertimbangan penting dalam pemilihan metode analisis lanjutan, karena sebagian besar teknik statistik parametrik seperti SEM berbasis covariance (CB-SEM) mensyaratkan asumsi normalitas multivariat.

Maka dari itu, penggunaan SmartPLS 4 dalam penelitian ini merupakan pilihan yang tepat dan strategis. SmartPLS 4 merupakan perangkat lunak yang berbasis pada pendekatan Partial Least Squares Structural Equation Modeling

(PLS-SEM), yang memiliki kelebihan utama tidak mensyaratkan normalitas data serta mampu menangani model-model kompleks dengan jumlah indikator dan variabel laten yang banyak. Selain itu, PLS-SEM juga lebih sesuai untuk penelitian dengan tujuan eksploratif atau prediktif, serta dapat memberikan estimasi yang baik meskipun ukuran sampel relatif kecil atau data tidak simetris. Keunggulan lain dari SmartPLS 4 adalah tampilan antarmuka yang lebih intuitif, integrasi fitur visualisasi yang interaktif, serta dukungan analisis seperti validitas konstruk, reliabilitas komposit, bootstrapping, dan uji mediasi atau moderasi yang dibutuhkan dalam penelitian ini.

Dengan mempertimbangkan seluruh hasil deskriptif yang menunjukkan ketidaksesuaian asumsi normalitas serta karakteristik penelitian yang menekankan pada hubungan antar konstruk, maka pemanfaatan SmartPLS 4 dengan pendekatan PLS-SEM adalah pilihan metodologis yang paling tepat, relevan, dan valid dalam menjawab pertanyaan penelitian serta menguji model konseptual yang diajukan.

4.3 Uji Measurement Model (Outer model)

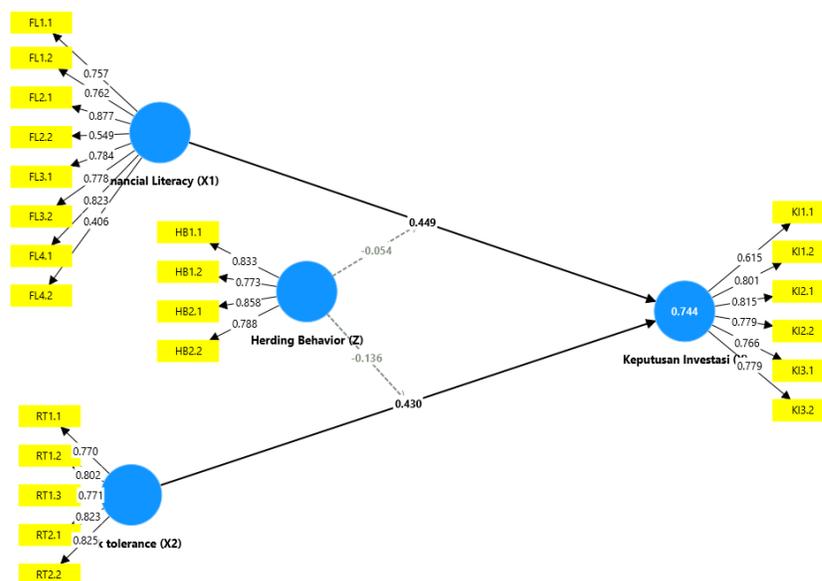
Outer model berfungsi untuk menguji apakah indikator-indikator (yang juga disebut variabel manifest) benar-benar mewakili variabel laten atau konstruk abstrak seperti literasi keuangan, toleransi risiko, dan sejenisnya. Pengujian ini merupakan bagian penting dari proses evaluasi model pengukuran, yang mencakup dua aspek utama, yaitu validitas konstruk dan reliabilitas. Outer model memiliki peran krusial dalam memastikan bahwa setiap indikator yang digunakan memang secara akurat mencerminkan konstruk yang dimaksud. Dengan kata lain, outer model digunakan untuk menilai sejauh mana instrumen penelitian dapat mengukur konsep yang bersifat abstrak secara tepat. Apabila hasil dari pengujian outer model tidak memenuhi kriteria valid dan reliabel, maka pengujian terhadap

inner model atau model struktural tidak dapat dilakukan, karena dasar pengukuran yang digunakan belum dinyatakan layak secara statistik.

4.3.1 Convergen Validity

Average Variance Extracted (AVE) Validitas konvergen (*convergent validity*) dalam model pengukuran dievaluasi dengan memanfaatkan nilai korelasi antara setiap indikator dan konstruk laten yang diukur, yang sering disebut sebagai nilai *loading factor*. Suatu indikator dinyatakan valid apabila nilai loading factor-nya melebihi 0,70, karena hal tersebut menunjukkan bahwa indikator tersebut memiliki kontribusi yang kuat dalam merepresentasikan konstruk laten.

Gambar 4. 2 Convergen Validity Tahap 1



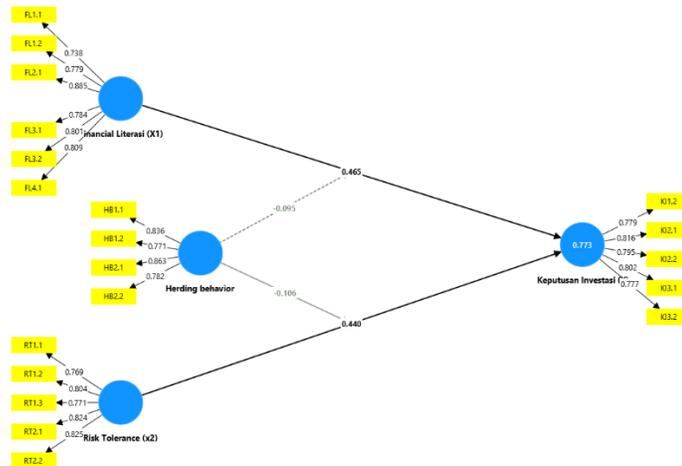
Sumber : *Data Primer*, diolah 2025

Berdasarkan visualisasi model struktural tersebut, dapat diketahui bahwa sebagian besar indikator pada masing-masing item indikator memiliki nilai *outer loading* di atas 0,7, yang menunjukkan bahwa item tersebut telah memenuhi kriteria validitas konvergen. Nilai ini menunjukkan bahwa item indikator mampu

merefleksikan konstruk laten secara konsisten dan signifikan. Pada konstruk *Financial Literacy* (X1), item seperti FL1.1, FL1.2, FL2.1, FL3.1, FL3.2, dan FL4.1 memiliki nilai loading yang memenuhi syarat, sementara dua item lainnya, yaitu FL2.2 (0,549) dan FL4.2 (0,406), berada di bawah 0,7. Nilai yang relatif rendah tersebut menunjukkan bahwa kedua indikator belum secara maksimal mencerminkan konstruk yang dimaksud

Pada item *Herding Behavior* menunjukkan validitas konvergen yang kuat dengan seluruh item memiliki nilai loading di atas 0,7. Hal yang sama juga terlihat pada item *Risk Tolerance* (X2), yang seluruh itemnya berada dalam rentang yang sesuai dengan standar validitas konvergen. Sedangkan pada indikator Keputusan Investasi, meskipun sebagian besar indikator telah memenuhi kriteria, terdapat satu indikator, yaitu KI1.1, yang memiliki nilai loading sebesar 0,615. Maka, untuk meningkatkan kualitas pengukuran model dan memastikan bahwa setiap item benar-benar dibentuk oleh indikator yang valid, dilakukan tahap pengujian kedua. Pada tahap ini, item yang mempunyai nilai loading kurang dari 0,7, yakni FL2.2, FL4.2, dan KI1.1, dihapus dari model. Langkah ini bertujuan untuk meningkatkan akurasi estimasi serta memperkuat validitas dan reliabilitas konstruk secara keseluruhan. Tahap selanjutnya akan dilakukan pengujian ulang terhadap model yang telah direvisi, guna menilai kembali kesesuaian model dengan data yang digunakan.

Gambar 4.3 Convergen Validity Tahap 2



Sumber : *Data Primer*, diolah 2025

Pada tahap kedua analisis validitas konvergen model disempurnakan dengan mengeliminasi tiga indikator yang memiliki nilai outer loading di bawah 0,7 yaitu FL2.2, FL4.2, dan KI1.1. Penghapusan ini bertujuan untuk meningkatkan validitas konvergen, agar setiap konstruk hanya diwakili oleh indikator yang benar-benar relevan dan kuat secara statistik.

Setelah revisi, nilai loading seluruh indikator pada konstruk *Financial Literacy (X1)*, *Risk Tolerance (X2)*, Herding Behavior, dan Keputusan Investasi telah memenuhi kriteria minimum ($> 0,7$). Temuan ini mengindikasikan bahwa model yang telah direvisi memiliki struktur pengukuran yang lebih kuat, valid, dan mencerminkan konstruk secara lebih akurat. Dapat disimpulkan, hasil pengujian validitas konvergen pada tahap ini memperkuat keandalan konstruk untuk dianalisis lebih lanjut dalam tahap berikutnya. Rincian hasil *outer loading* dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel 4. 2 Validitas Konvergen

Indikator	<i>Outer loadings</i>	Ket
FL1.1 <- Financial Literasi (X1)	0.738	Valid
FL1.2 <- Financial Literasi (X1)	0.779	Valid
FL2.1 <- Financial Literasi (X1)	0.885	Valid
FL3.1 <- Financial Literasi (X1)	0.784	Valid
FL3.2 <- Financial Literasi (X1)	0.801	Valid
FL4.1 <- Financial Literasi (X1)	0.809	Valid
HB1.1 <- Herding behavior	0.836	Valid
HB1.2 <- Herding behavior	0.771	Valid
HB2.1 <- Herding behavior	0.863	Valid
HB2.2 <- Herding behavior	0.782	Valid
KI1.2 <- Keputusan Investasi (Y)	0.779	Valid
KI2.1 <- Keputusan Investasi (Y)	0.816	Valid
KI2.2 <- Keputusan Investasi (Y)	0.795	Valid
KI3.1 <- Keputusan Investasi (Y)	0.802	Valid
KI3.2 <- Keputusan Investasi (Y)	0.777	Valid
RT1.1 <- <i>Risk Tolerance</i> (x2)	0.769	Valid
RT1.2 <- <i>Risk Tolerance</i> (x2)	0.804	Valid
RT1.3 <- <i>Risk Tolerance</i> (x2)	0.771	Valid
RT2.1 <- <i>Risk Tolerance</i> (x2)	0.824	Valid
RT2.2 <- <i>Risk Tolerance</i> (x2)	0.825	Valid
<i>Herding Behavior</i> x <i>Risk Tolerance</i> (x2) -> <i>Herding Behavior</i> x <i>Risk Tolerance</i> (x2)	1.000	Valid

Sumber : *Data Primer*, diolah 2025

Merujuk pada hasil nilai outer loading, semua indikator dari masing-masing variabel yang dianalisis menunjukkan nilai $\geq 0,7$, menandakan validitas konvergen tercapai. *Financial Literacy* memiliki nilai indikator antara 0,738 hingga 0,885, *Herding Behavior* antara 0,771 hingga 0,863, dan Keputusan Investasi antara 0,777 hingga 0,816. Risiko Toleransi menunjukkan nilai indikator antara 0,769 hingga 0,825, sementara indikator interaksi antara *Herding Behavior* dengan *Financial Literacy* dan *Risk Tolerance* masing-masing bernilai 1.000, sesuai dengan karakteristik variabel moderasi dalam PLS-SEM. Temuan ini mengindikasikan bahwa alat ukur yang digunakan telah memenuhi syarat validitas dan layak dilanjutkan ke tahap pengujian reliabilitas serta validitas diskriminan

4.3.2 Diskriminant Validity

Tabel cross loading digunakan untuk menunjukkan validitas diskriminan suatu indikator. Sebuah konstruk dikategorikan memiliki validitas diskriminan yang memadai apabila indikator-indikator yang mengukurnya menunjukkan korelasi yang lebih kuat terhadap konstruk tersebut dibandingkan dengan konstruk lainnya. Suatu model dianggap memenuhi kriteria yang baik jika nilai AVE (Average Variance Extracted) yang dihasilkan melebihi angka 0,50.

Tabel 4. 3 Cross Loading

Indikator	Financial Literacy (X1)	Herding Behavior (Z)	Keputusan Investasi (Y)	Risk Tolerance (X2)	Herding Behavior (Z) x Financial Literacy (X1)	Herding Behavior (Z) x Risk Tolerance (X2)	Keterangan
FL1.1	0.738	0.606	0.536	0.611	-0.200	-0.083	Valid
FL1.2	0.779	0.629	0.624	0.615	-0.418	-0.146	Valid
FL2.1	0.885	0.702	0.779	0.632	-0.426	-0.167	Valid
FL3.1	0.784	0.642	0.641	0.511	-0.313	-0.014	Valid
FL3.2	0.801	0.661	0.719	0.716	-0.370	-0.174	Valid
FL4.1	0.809	0.600	0.595	0.628	-0.277	-0.004	Valid
HB1.1	0.621	0.836	0.589	0.700	-0.309	-0.302	Valid
HB1.2	0.682	0.771	0.536	0.568	-0.200	-0.072	Valid
HB2.1	0.670	0.863	0.613	0.635	-0.333	-0.187	Valid
HB2.2	0.637	0.782	0.611	0.627	-0.283	-0.141	Valid
KI1.2	0.649	0.583	0.779	0.619	-0.307	-0.129	Valid
KI2.1	0.617	0.578	0.816	0.664	-0.327	-0.379	Valid
KI2.2	0.629	0.545	0.795	0.706	-0.190	-0.148	Valid
KI3.1	0.685	0.611	0.802	0.595	-0.527	-0.378	Valid
KI3.2	0.673	0.558	0.777	0.607	-0.257	-0.278	Valid
RT1.1	0.623	0.696	0.580	0.769	0.033	-0.052	Valid
RT1.2	0.681	0.626	0.722	0.804	-0.251	-0.278	Valid
RT1.3	0.627	0.601	0.630	0.771	-0.198	-0.239	Valid

RT2.1	0.557	0.606	0.607	0.824	-0.064	-0.180	Valid
RT2.2	0.591	0.588	0.655	0.825	-0.062	-0.260	Valid
<i>Herding Behavior (Z) x Financial Literacy (X1)</i>	-0.425	-0.348	-0.404	-0.143	1.000	0.662	Valid
<i>Herding Behavior (Z) x Risk Tolerance (X2)</i>	-0.128	-0.218	-0.330	-0.259	0.662	1.000	Valid

Sumber : *Data Primer*, diolah 2025

Berlandaskan pada data outer loading yang diperoleh, penilaian terhadap validitas diskriminan bisa dijalankan dengan membandingkan nilai akar kuadrat dari Average Variance Extracted (AVE) dengan korelasi antar konstruk. Setiap indikator pada masing-masing variabel menunjukkan nilai loading yang tinggi, yang mencerminkan kontribusi yang kuat terhadap konstruk yang diukurnya. Indikator-indikator pada setiap variabel mempunyai nilai loading yang cukup tinggi, di mana *Financial Literacy (X1)* menunjukkan nilai antara 0,738 hingga 0,885, *Herding Behavior (Z)* antara 0,545 hingga 0,863, Keputusan Investasi (Y) antara 0,536 hingga 0,816, dan *Risk Tolerance (X2)* antara 0,511 hingga 0,825. Nilai indikator interaksi antara *Herding Behavior (Z)* dengan *Financial Literacy (X1)* dan *Risk Tolerance (X2)* juga menunjukkan hasil yang konsisten. Meskipun

ada beberapa nilai korelasi antar indikator yang negatif, hasil ini menggambarkan bahwa indikator-indikator pada setiap variabel dapat membedakan konstruk satu sama lain. Terlebih lagi, nilai interaksi antara *Herding Behavior* dengan *Financial Literacy* dan *Risk Tolerance* memiliki nilai tinggi, yang memperkuat validitas diskriminan. Jika ini terlanjut maka tandanya konstruk yang digunakan dalam penelitian ini mampu menggambarkan fenomena yang berbeda tanpa adanya overlap yang signifikan antar variabel, yang menunjukkan validitas diskriminan yang baik.

Tabel 4. 4 Fornell-Larcker Criterion

Indikator	<i>Financial Literacy</i> (X1)	<i>Herding Behavior</i> (Z)	Keputusan Investasi (Y)	<i>Risk Tolerance</i> (X2)
<i>Financial Literacy</i> (X1)	0.801			
<i>Herding Behavior</i> (Z)	0.801	0.814		
Keputusan Investasi (Y)	0.819	0.724	0.794	
<i>Risk Tolerance</i> (X2)	0.773	0.779	0.804	0.799

Sumber : *Data Primer*, diolah 2025

Berlandaskan pada hasil pengujian validitas diskriminan melalui pendekatan Fornell-Larcker, diperoleh bahwasanya nilai akar kuadrat Average Variance Extracted (AVE) pada masing-masing konstruk melebihi korelasi antar konstruk lainnya. Nilai akar AVE untuk variabel *Financial Literacy* menyentuh angka 0,801, *Herding Behavior* menyentuh angka 0,814, *Keputusan Investasi* menyentuh angka 0,794, serta *Risk Tolerance* menyentuh angka 0,799. Seluruh nilai memperlihatkan bahwasanya setiap konstruk mempunyai validitas

diskriminan yang memadai sebab mampu membedakan dirinya dari konstruk lain dalam model. Oleh karenanya, model ini sudah menepati syarat validitas diskriminan, yang menunjukkan bahwa indikator-indikator dalam setiap konstruk lebih merefleksikan konstruknya sendiri daripada konstruk lainnya dalam model yang diuji.

4.3.3 Reability

Reability dilaksanakan guna melihat besarnya pengukuran yang bisa dipercaya dan mendapatkan hasil yang tidak berubah meski setelah dilakukan pengujian beberapa kali. Untuk mengetahui seberapa reliabel dapat diukur menggunakan *cronbachs alpha* atau koefisien alfa serta *composite reliability*. Dikatakan reliabel apabila *cronbachs alpha* memiliki nilai diatas 0,7. (Ghozali & Latan, 2018a)

Tabel 4. 5 Uji Reabilitas

Indikator	Cronbach's alpha	Composite reliability (rho_c)
<i>Financial Literacy (X1)</i>	0.888	0.914
<i>Herding Behavior (Z)</i>	0.829	0.887
Keputusan Investasi (Y)	0.853	0.895
<i>Risk Tolerance (X2)</i>	0.858	0.898

Sumber : *Data Primer*, diolah 2025

Berdasarkan hasil pengujian reliabilitas, seluruh konstruk dalam model memperlihatkan tingkat konsistensi internal yang tinggi. Hal ini digambarkan oleh nilai Cronbach's Alpha dan Composite Reliability (rho_c) yang diperoleh untuk masing-masing konstruk tercatat melebihi batas minimum yang disarankan, yaitu di atas 0,70, sebagaimana disarankan dalam pengujian reliabilitas instrumen. Variabel *Financial Literacy (X1)* memiliki nilai Cronbach's Alpha sebesar 0.888 dan Composite Reliability sebesar 0.914. Untuk

Herding Behavior (Z), nilai Cronbach's Alpha tercatat sebesar 0.829 dan nilai Composite Reliability sebesar 0.887. Sementara itu, Keputusan Investasi (Y) menunjukkan nilai Cronbach's Alpha sebesar 0.853 dan Composite Reliability sebesar 0.895. Adapun *Risk Tolerance* (X2) memperoleh nilai Cronbach's Alpha sebesar 0.858 dan Composite Reliability sebesar 0.898. Seluruh nilai tersebut mengindikasikan bahwa item-item dalam masing-masing konstruk telah menunjukkan konsistensi pengukuran yang sangat baik. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa instrumen yang digunakan dalam penelitian ini telah reliabel dan layak untuk digunakan dalam analisis lebih lanjut.

4.4 Analisis Model Struktural (Inner Model)

4.4.1 R-square

Model struktural dalam penelitian ini dievaluasi melalui nilai R-square (R^2) yang merepresentasikan proporsi varians dari variabel dependen yang bisa diuraikan oleh variabel independen dalam model. R^2 menjadi indikator penting dalam menilai kekuatan prediktif model. Berdasarkan klasifikasi yang dikemukakan oleh Ghazali & Latan, (2018) ,nilai R-square dengan besaran 0,25 dikategorikan sebagai lemah, 0,50 sebagai sedang, serta 0,75 sebagai kuat, sehingga memungkinkan peneliti untuk menilai sejauh mana model memiliki kemampuan menjelaskan hubungan antar variabel.

Tabel 4. 6 R-square

Indikator	R-square	R-square adjusted
Keputusan Investasi (Y)	0.773	0.753

Sumber : *Data Primer*, diolah 2025

Berlandaskan pada hasil evaluasi inner model, nilai *R-square* pada variabel Keputusan Investasi (Y) mencapai 0,773. Angka tersebut memperlihatkan bahwasanya sekitar 77,3% variasi dalam keputusan investasi dapat dijelaskan oleh variabel-variabel independen yang terlibat pada model, yaitu *Financial Literacy* (X1), *Risk Tolerance* (X2), serta *Herding Behavior* (Z) sebagai variabel moderasi. Sementara itu, nilai *R-square* adjusted sebesar 0,753 memberikan gambaran yang telah disesuaikan terhadap jumlah variabel prediktor, yang berfungsi untuk menghindari estimasi yang terlalu optimistis ketika jumlah konstruk meningkat. Nilai *R-square* yang diperoleh mencerminkan kapasitas prediktif yang tinggi dari model yang diestimasi. Oleh karenanya, bisa ditarik kesimpulan bahwasanya hubungan antara konstruk dalam model struktural berada pada kategori sangat baik, serta secara signifikan mampu menjelaskan variabel keputusan investasi dalam konteks penelitian ini.

4.5 Uji pengaruh langsung (uji hipotesis)

Hasil dari penelitian ini dimanfaatkan guna mengevaluasi signifikansi hubungan antar variabel dalam model, *Partial Least Squares Structural Equation Modeling* (PLS-SEM) menggunakan teknik *bootstrapping* guna memperoleh nilai T statistik dan koefisien parameter. Prosedur ini penting untuk menentukan apakah pengaruh antar variabel signifikan secara statistik. Mengacu pada Ghozali & Latan, (2018) penelitian ini memakai pendekatan two-tailed dan tingkat signifikansi sebesar 5% dalam penelitian ini ditentukan dengan menggunakan nilai batas *t* sebesar 1,96, yang menjadi dasar untuk menilai signifikansi statistik antar variabel dalam model struktural. Jika nilai T statistik melebihi angka tersebut, maka hubungan antar variabel dapat dinyatakan signifikan. Hasil analisis path coefficient melalui metode *bootstrapping* dalam PLS-SEM disajikan antara lain

Tabel 4. 7 Path Koefisien

Indikator	Original sample (O)	Sample mean (M)	Standard deviation (STDEV)	T statistics ((O/STDEV)	P values	Ket
<i>Financial Literacy (X1) -> Keputusan Investasi (Y)</i>	0.465	0.456	0.175	2.650	0.008	(Diterima)
<i>Risk Tolerance (X2) -> Keputusan Investasi (Y)</i>	0.440	0.449	0.136	3.239	0.001	(Diterima)
<i>Herding Behavior (Z) x Financial Literacy (X1) -> Keputusan Investasi (Y)</i>	-0.095	-0.121	0.191	0.497	0.620	(Ditolak)
<i>Herding Behavior (Z) x Risk Tolerance (X2) -> Keputusan Investasi (Y)</i>	-0.106	-0.068	0.155	0.681	0.496	(Ditolak)

Sumber : *Data Primer*, diolah 2025

Hasil pengolahan data yang disajikan pada tabel 4.8 mengindikasikan bahwasanya terdapat hubungan yang signifikan antara beberapa variabel eksogen terhadap variabel endogen, yaitu *Keputusan Investasi (Y)*. Variabel eksogen dalam penelitian ini mencakup *Financial Literacy (X1)*, *Risk Tolerance (X2)*,

serta variabel interaksi berupa *Herding Behavior* (Z) yang dimoderasi oleh X1 dan X2. Hasil analisis dengan metode *bootstrapping* dalam pendekatan PLS-SEM menunjukkan bahwa dua dari lima jalur hubungan antar variabel memiliki pengaruh signifikan secara statistik.

4.5.1 Pengaruh *Financial Literacy* (X1) terhadap Keputusan Investasi (Y)

Merujuk pada hasil pengujian bisa diambil kesimpulan bahwasanya literasi keuangan memengaruhi keputusan investasi secara positif dan signifikan, dengan nilai *original sample* menyentuh angka 0,465 dan *p-value* menyentuh angka 0,008 di bawah tingkat signifikansi yang ditetapkan yakni 0,05. Ini memperlihatkan bahwasanya semakin tinggi tingkat pemahaman individu terhadap konsep keuangan, seperti manajemen risiko, instrumen investasi, dan pengelolaan dana, maka semakin bijak pula keputusan yang mereka ambil dalam berinvestasi. Investor dengan literasi keuangan yang baik cenderung mampu mengukur risiko dan peluang secara lebih rasional, sehingga tidak mudah tergoda oleh spekulasi atau informasi yang menyesatkan. Oleh karenanya, hasil penelitian mengonfirmasi bahwasanya literasi keuangan memengaruhi keputusan investasi secara positif yang signifikan, yang berarti hipotesis diterima

4.5.2 Pengaruh *Risk Tolerance* (X2) terhadap Keputusan Investasi (Y)

Risk Tolerance terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Nilai *original sample* dengan besaran 0.440 serta nilai *t-statistic* dengan besaran 3.239 dan *p-value* dengan besaran 0.001 (< 0.05) memberi tanda bahwasanya hipotesis ini diterima. Artinya, semakin tinggi toleransi seseorang terhadap risiko, semakin besar kemungkinan individu tersebut mengambil keputusan investasi. Individu yang mampu menerima

risiko cenderung lebih berani mengambil peluang dalam investasi, walaupun ada kemungkinan kerugian.

4.5.3 Pengaruh Moderasi *Herding Behavior* (Z) terhadap Hubungan *Financial Literacy* (X1) dan Keputusan Investasi (Y)

Hasil analisis memperlihatkan bahwasanya interaksi antara *herding behavior* dan literasi keuangan terhadap keputusan investasi tidak memberikan pengaruh yang signifikan. Nilai original sample -0.095, *t-statistic* dengan besaran 0.497, serta *p-value* 0.620 di bawah tingkat signifikansi yang ditetapkan yakni 0,05 memperlihatkan bahwasanya *Herding Behavior* tidak memoderasi pengaruh literasi keuangan terhadap keputusan investasi. Ini berarti, tingkat kecenderungan mengikuti perilaku kelompok tidak menguatkan atau melemahkan hubungan antara literasi keuangan dan keputusan yang diambil investor.

4.5.4 Pengaruh Moderasi *Herding Behavior* (Z) terhadap Hubungan *Risk Tolerance* (X2) dan Keputusan Investasi (Y)

Begitu pula dengan interaksi antara *Herding Behavior* dan *risk tolerance*, hasilnya tidak signifikan. Nilai original sample menyentuh angka -0.106, dengan *t-statistic* menyentuh angka 0.681 dan *p-value* 0.496 (> 0.05), menunjukkan bahwa *Herding Behavior* tidak memoderasi hubungan antara toleransi risiko dan keputusan investasi. Artinya, pengaruh toleransi risiko terhadap keputusan investasi tidak berubah meskipun individu mempunyai kecenderungan untuk mengikuti perilaku individu lain.

4.6 Pembahasan

4.6.1 Pengaruh Financial Literacy (X1) terhadap Keputusan Investasi (Y)

Temuan penelitian mengindikasikan bahwa literasi keuangan memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi di kalangan mahasiswa, dengan nilai original sample menyentuh angka 0,465 dan p-value menyentuh angka 0,008 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Berlandaskan pada hasil disimpulkan bahwa semakin tinggi tingkat pemahaman mahasiswa terhadap konsep keuangan seperti manajemen risiko, instrumen investasi, serta pengelolaan dana, maka semakin bijak pula keputusan investasi yang diambil. Mahasiswa dengan tingkat literasi keuangan yang baik cenderung lebih rasional dalam mempertimbangkan risiko dan peluang, serta tidak mudah tergoda oleh spekulasi atau informasi menyesatkan.

Penelitian ini memperkuat hasil yang diperoleh dalam penelitian sebelumnya oleh Baihaqqi & Prajawati (2023) yang menekankan urgensinya literasi keuangan sebagai panduan dalam mengambil keputusan investasi yang bertujuan untuk kesejahteraan di masa depan. Pemahaman tentang keuangan dasar juga dianggap penting bagi mahasiswa karena dapat membantu mereka dalam menyeimbangkan pengeluaran dan pendapatan serta mencegah kesulitan keuangan. Hal serupa disampaikan oleh Rahayu & Meitriana (2024), yang menegaskan bahwasanya pengetahuan mengenai tabungan, kredit, investasi, dan keuangan pribadi secara signifikan memengaruhi pengambilan keputusan investasi. Dukungan tambahan datang dari penelitian Adil et al. (2022); Sartika & Humairo (2021); Hidayat & Pamungkas (2022) dan Siregar & Anggraeni (2022), yang semuanya mengemukakan bahwasanya tingkat literasi keuangan memainkan peran krusial dalam membentuk keputusan investasi individu

Secara teoritis, temuan pada penelitian ini dapat dijelaskan melalui Expected Utility Theory, yang menyatakan bahwa individu membuat keputusan berdasarkan perhitungan manfaat dan risiko dari berbagai alternatif yang ada. Dalam konteks ini, mahasiswa dengan literasi keuangan yang tinggi akan mampu mengevaluasi investasi secara rasional untuk memaksimalkan utilitasnya. Selain itu, teori Theory of Planned Behavior (TPB) juga relevan, di mana literasi keuangan membentuk sikap positif terhadap investasi, norma sosial yang mendukung keputusan yang bijak, serta keyakinan diri terhadap kemampuan dalam mengelola keputusan investasi. Dari perspektif Islam, pentingnya ilmu pengetahuan dalam membuat keputusan ditegaskan dalam surat Al-Mujadalah ayat 11

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِذَا قِيلَ لَكُمْ تَفَسَّحُوا فِي الْمَجَالِسِ فَافْسَحُوا يَفْسَحِ اللَّهُ لَكُمْ
وَإِذَا قِيلَ انشُرُوا فَانشُرُوا يَرْفَعِ اللَّهُ الَّذِينَ آمَنُوا مِنْكُمْ وَالَّذِينَ أُوتُوا الْعِلْمَ
دَرَجَاتٍ وَاللَّهُ بِمَا تَعْمَلُونَ خَبِيرٌ

Artinya : *Wahai orang-orang yang beriman, apabila dikatakan kepadamu "Berilah kelapangan di dalam majelis-majelis," lapangkanlah, niscaya Allah akan memberi kelapangan untukmu. Apabila dikatakan, "Berdirilah," (kamu) berdirilah. Allah niscaya akan mengangkat orang-orang yang beriman di antaramu dan orang-orang yang diberi ilmu beberapa derajat. Allah Mahateliti terhadap apa yang kamu kerjakan.*

Literasi keuangan termasuk dalam bentuk ilmu yang memberikan manfaat praktis dalam mendukung individu ketika dihadapkan pada situasi pengambilan keputusan yang berlandaskan pertimbangan yang matang. Islam menganjurkan umatnya untuk bertindak berdasarkan ilmu, bukan berdasarkan spekulasi atau emosi, yang sejalan dengan esensi dari literasi keuangan itu sendiri.

Dengan demikian, temuan ini memperkuat bahwa literasi keuangan merupakan faktor kunci dalam membentuk perilaku investasi yang bijak pada

mahasiswa. Pengetahuan yang dimiliki bukan hanya meningkatkan kemampuan teknis dalam mengelola keuangan, tetapi juga menjadi landasan etis dan religius dalam menjalani aktivitas keuangan secara bertanggung jawab.

4.6.2 Pengaruh *Risk Tolerance* (X2) terhadap Keputusan Investasi (Y)

Temuan penelitian ini menunjukkan *Risk Tolerance* memiliki pengaruh selain positif juga signifikan terhadap keputusan investasi, dengan nilai original sample menyentuh angka 0,440, t-statistic menyentuh angka 3,239, serta p-value menyentuh angka 0,001 dengan tingkat signifikansi di bawah 0,05. Hasil mengindikasikan bahwasanya semakin tinggi tingkat toleransi risiko seseorang, semakin besar pula kemungkinan individu tersebut mengambil keputusan investasi. Hal ini menegaskan bahwa individu yang mampu menerima risiko cenderung lebih berani dalam mengambil peluang investasi, meskipun menyadari adanya kemungkinan kerugian.

Secara teoritis, hasil ini sejalan dengan pandangan bahwa dalam dunia investasi, risiko adalah bagian yang tidak terpisahkan dari potensi keuntungan. Seperti yang dikemukakan oleh Astuti (2023) risiko merupakan kondisi ketidakpastian yang melekat pada sesuatu yang memiliki nilai, dan dikenal dengan prinsip *high risk high return*. Namun demikian, tidak semua individu memiliki kemampuan atau kesiapan untuk menerima risiko yang tinggi. (Zahida, 2021) menjelaskan bahwa *Risk Tolerance* merefleksikan tingkat kesiapan atau keberanian seorang individu dalam menerima potensi kerugian yang mungkin timbul dari suatu keputusan investasi yang diambil. Kemampuan ini menjadi kunci dalam menentukan arah tindakan investasi seseorang, hal ini disebabkan oleh perbedaan tingkat toleransi risiko yang dimiliki oleh setiap individu dalam menghadapi ketidakpastian investasi.

Hasil ini konsisten dengan sejumlah temuan dari penelitian sebelumnya, di antaranya yang dijalankan oleh Masruroh & Perwita Sari (2021) Mahardhika & Asandimitra (2023), Mohta & Shunmugasundaram (2023), serta Salsabila & Arifin (2024) yang mengindikasikan bahwa tingkat toleransi terhadap risiko secara nyata dan positif memengaruhi bagaimana individu menentukan keputusan investasinya. Penelitian-penelitian tersebut menegaskan bahwa investor yang memiliki kemampuan menerima risiko yang tinggi cenderung lebih aktif dalam mengambil keputusan investasi yang berpotensi menghasilkan imbal hasil lebih besar.

Dalam perspektif Islam, risiko adalah bagian dari sunatullah atau hukum alam yang tidak bisa dihindari dalam aktivitas ekonomi, termasuk investasi. Islam mengajarkan bahwa segala bentuk keuntungan harus disertai dengan kesiapan menanggung risiko, sebagaimana dengan kaidah fikih *al-ghunmu bi al-ghurmi*, yang menekankan bahwa setiap potensi keuntungan senantiasa disertai dengan tingkat risiko tertentu yang harus ditanggung. Konsep ini sejalan dengan prinsip ekonomi modern *high risk high return* seperti yang dijelaskan dalam Q.S Luqman ayat 34:

عَلَيْمٌ اللَّهُ إِنَّ تَمُوتَ أَرْضِ بَائِي نَفْسٌ تَدْرِي وَمَا عَدَا تَكْسِبُ مَاذَا
خَيْرٌ

Artinya : *Sesungguhnya Allah memiliki pengetahuan tentang hari Kiamat, menurunkan hujan, dan mengetahui apa yang ada dalam rahim. Tidak ada seorang pun yang dapat mengetahui (dengan pasti) apa yang akan dia kerjakan besok. (Begitu pula,) tidak ada seorang pun yang dapat mengetahui di bumi mana dia akan mati. Sesungguhnya Allah Maha Mengetahui lagi Mahateliti.*

Dalam surat ini ditekankan bahwa manusia tidak akan pernah bisa mengetahui secara pasti apa yang akan terjadi esok hari. Oleh karena itu, Islam memerintahkan umatnya untuk bersiap diri, berusaha secara maksimal, dan

memitigasi risiko dalam setiap keputusan yang diambil. Investasi pun harus dilakukan dengan perhitungan dan kesiapan untuk menghadapi kemungkinan kerugian, sembari tetap tawakal kepada Allah atas hasil yang akan diperoleh.

Dengan demikian, hasil penelitian ini menegaskan bahwa *Risk Tolerance* merupakan aspek penting dalam proses pengambilan keputusan investasi mahasiswa. Tingkat toleransi terhadap risiko mendorong individu untuk lebih berani mengambil putusan yang mempunyai potensi keuntungan di masa depan, tanpa mengabaikan kemungkinan kerugian yang menyertainya. Sikap ini mencerminkan keseimbangan antara rasionalitas dalam berinvestasi dan nilai-nilai keimanan yang mengajarkan usaha dan kehati-hatian sebagai bentuk tanggung jawab terhadap apa yang dititipkan oleh Allah.

4.6.3 Pengaruh Moderasi *Herding Behavior* (Z) terhadap Hubungan *Financial Literacy* (X1) dan Keputusan Investasi (Y)

Hasil uji hipotesis memperlihatkan bahwasanya *Herding Behavior* tidak memoderasi pengaruh *Financial Literacy* terhadap keputusan investasi, diperlihatkan oleh nilai original sample dengan besaran -0,095, nilai t-statistic dengan besaran 0,497, serta p-value dengan besaran 0,620. Mengingat nilai p-value tersebut melebihi ambang batas signifikansi sebesar 0,05, maka bisa diambil kesimpulan bahwasanya hipotesis mengenai pengaruh moderasi *Herding Behavior* terhadap hubungan antara literasi keuangan dan keputusan investasi tidak dapat diterima atau ditolak secara statistik. Artinya, kecenderungan individu untuk mengikuti perilaku kelompok tidak mempunyai peranan yang signifikan dalam menguatkan atau melemahkan pengaruh literasi keuangan terhadap keputusan investasi.

Penolakan hipotesis ini dapat dijelaskan dari karakteristik dasar kedua variabel. Literasi keuangan merupakan bentuk pengetahuan rasional yang diperoleh melalui pembelajaran dan pengalaman, yang memungkinkan seseorang mengambil keputusan berdasarkan analisis dan pemahaman yang logis. Sementara itu, *Herding Behavior* adalah bentuk respons psikologis spontan yang muncul karena pengaruh sosial atau tekanan kelompok, sering kali tanpa dasar informasi yang cukup. Ketika

individu sudah memiliki literasi keuangan yang kuat, mereka cenderung lebih mandiri dan tidak reaktif terhadap tekanan sosial. Oleh karena itu perilaku mengikuti kelompok (*herding*) menjadi tidak relevan dalam memperkuat hubungan antara literasi keuangan dan keputusan investasi. Hasil ini konsisten dengan penelitian yang dijalankan oleh Saputra et al. (2022) yang mengemukakan bahwasanya *Herding Behavior* tidak memiliki peran sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara *financial literacy* dan keputusan investasi. Temuan tersebut memperlihatkan bahwasanya individu dengan tingkat literasi keuangan yang tinggi cenderung mengambil keputusan investasi secara mandiri berdasarkan pemahaman dan pertimbangan rasional, serta tidak mudah terpengaruh oleh perilaku kolektif dari investor lain.. Dengan kata lain, tingkat literasi keuangan yang tinggi berfungsi sebagai pelindung terhadap pengaruh negatif dari *Herding Behavior*.

Selain itu, responden yang berasal dari Fakultas Ekonomi UIN Maulana Malik Ibrahim Malang mayoritas telah memperoleh pemahaman mengenai literasi keuangan melalui pembelajaran pada mata kuliah yang relevan, seperti Manajemen Investasi, Manajemen Keuangan, dan Manajemen Risiko. Pembekalan tersebut memberikan kontribusi terhadap kemampuan responden dalam memahami dan mengelola informasi keuangan secara rasional dalam proses pengambilan keputusan investasi. Kampus juga menyediakan Galeri Investasi sebagai sarana pembelajaran dan praktik investasi secara langsung. Dengan bekal pendidikan formal tersebut, mahasiswa memiliki pemahaman yang kuat mengenai konsep investasi dan risiko, sehingga dalam praktiknya, mereka lebih mengandalkan pengetahuan dan analisis pribadi daripada mengikuti opini mayoritas. Oleh karena itu, ketika melakukan investasi, mahasiswa cenderung mempertimbangkan aspek rasional dan analitis berdasarkan ilmu yang telah diperoleh, bukan hanya mengikuti perilaku kelompok.

Secara keseluruhan, temuan ini menegaskan bahwa dalam proses pengambilan keputusan investasi, tingkat literasi keuangan memegang peranan yang lebih signifikan dibandingkan dengan pengaruh tekanan sosial. Individu dengan tingkat literasi keuangan yang tinggi cenderung mengambil keputusan secara mandiri berdasarkan pemahaman dan analisis pribadi, serta tidak mudah terdorong oleh perilaku kolektif atau *herding behavior* yang dilakukan oleh investor lain

4.6.4 Pengaruh Moderasi *Herding Behavior* (Z) terhadap Hubungan *Risk Tolerance* (X2) dan Keputusan Investasi (Y)

Hasil uji hipotesis memperlihatkan bahwasanya interaksi antara *herding behavior* dan *risk tolerance* terhadap keputusan investasi tidak mampu dimoderasi oleh *herding behavior* secara hasil tidak berpengaruh signifikan, berdasarkan hasil pengujian, diperoleh nilai original sample menyentuh angka -0,106, dengan nilai t-statistik menyentuh angka 0,681 serta p-value menyentuh angka 0,496. Karena nilai p tersebut melebihi ambang batas (> 0.05). maka bisa ditarik kesimpulan bahwasanya pengaruh yang dimoderasi tidak signifikan secara statistik. Temuan ini mengindikasikan bahwa variabel moderasi dalam konteks ini tidak memberikan kontribusi yang berarti dalam memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen dan dependen. Dengan kata lain, seberapa besar pun kecenderungan individu untuk mengikuti perilaku kelompok, tidak membuat hubungan antara toleransi risiko terhadap keputusan investasi menjadi lebih kuat ataupun lebih lemah. Individu yang memiliki toleransi risiko tinggi tetap membuat keputusan investasi berdasarkan kemampuannya sendiri dalam menerima risiko, tanpa dipengaruhi faktor sosial seperti perilaku kelompok.

Jika *herding behavior* dijadikan sebagai variabel independen (variabel X) dan tidak sebagai moderator, kemungkinannya akan lebih kuat pengaruhnya terhadap keputusan investasi. Temuan ini selaras dengan hasil penelitian terdahulu yang dijalankan oleh Putu et al. (2023) yang mengemukakan bahwasanya perilaku herding memberikan pengaruh positif terhadap proses pengambilan keputusan investasi, di mana individu cenderung mengikuti tindakan kolektif investor lain sebagai dasar dalam menentukan langkah investasinya. Ini berarti, secara langsung, *herding behavior* bisa mendorong individu untuk berinvestasi, terutama dalam situasi ketidakpastian atau minim informasi, namun tidak mampu memperkuat hubungan antara *risk tolerance* dengan keputusan investasi. Selain itu, beberapa penelitian terdahulu seperti yang dijalankan oleh Masruroh & Perwita Sari (2021), Pratidina & Anggraini (2021), Mohta & Shunmugasundaram (2023), serta Salsabila & Arifin (2024) menunjukkan bahwasanya *risk tolerance* mempunyai pengaruh yang signifikan dan positif terhadap

keputusan investasi. Dengan demikian, variabel *risk tolerance* sudah berdiri kuat dalam menjelaskan perilaku pengambilan keputusan investasi tanpa perlu diperkuat oleh faktor lain seperti *herding behavior*. Penerimaan terhadap risiko secara pribadi sudah cukup mendorong seseorang untuk mengambil keputusan investasi, sehingga tambahan moderasi oleh *herding behavior* tidak lagi diperlukan dan tidak memberikan kontribusi yang berarti seperti penelitian milik Agusta & Yanti (2022) dan Salerindra (2020). Oleh karena itu, hipotesis yang menyatakan bahwa *herding behavior* memoderasi hubungan antara *risk tolerance* dan keputusan investasi ditolak. Penolakan ini mengindikasikan bahwa mahasiswa dengan tingkat toleransi risiko tertentu membuat keputusan investasinya lebih berdasarkan pertimbangan pribadi terhadap risiko dan imbal hasil yang telah mereka analisis sendiri, bukan karena pengaruh sosial atau kecenderungan mengikuti mayoritas.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

1. *Financial Literacy* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi pada mahasiswa Fakultas Ekonomi Program Studi Manajemen dan Akuntansi Angkatan 2021. Hasil pengujian menunjukkan bahwa financial literacy memiliki nilai original sample sebesar 0,465 dengan p-value sebesar 0,008, yang lebih kecil dari batas signifikansi 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat pemahaman mahasiswa terhadap konsep-konsep keuangan seperti manajemen risiko, instrumen investasi, dan pengelolaan dana, maka semakin bijak pula keputusan investasi yang diambil. Mahasiswa dengan tingkat literasi keuangan yang baik cenderung lebih rasional dalam mengukur risiko dan peluang, serta tidak mudah terpengaruh oleh spekulasi maupun informasi yang menyesatkan.. Dengan demikian, hipotesis mengenai pengaruh positif *Financial Literacy* terhadap keputusan investasi dapat diterima.
2. *Risk Tolerance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi pada mahasiswa Fakultas Ekonomi Program Studi Manajemen dan Program Studi Akuntansi angkatan 2021. Hasil pengujian menunjukkan bahwa risk tolerance memiliki nilai original sample sebesar 0,440, t-statistic sebesar 3,239, dan p-value sebesar 0,001, yang lebih kecil dari batas signifikansi 0,05. Temuan ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat toleransi risiko yang dimiliki mahasiswa, maka semakin besar pula kecenderungan mereka untuk mengambil keputusan investasi. Mahasiswa dengan tingkat toleransi risiko yang tinggi cenderung lebih berani mengambil peluang investasi, meskipun memahami adanya kemungkinan kerugian. Hasil ini juga sejalan dengan prinsip high risk

high return dalam teori investasi, serta sesuai dengan pandangan Islam yang mengajarkan bahwa keuntungan harus disertai dengan kesiapan menanggung risiko, sebagaimana tercermin dalam kaidah al-ghunmu bi al-ghurmi dan Q.S. Luqman ayat 34. Dengan demikian, hipotesis mengenai pengaruh positif *Risk Tolerance* terhadap keputusan investasi dapat diterima.

3. *Herding Behavior* tidak memoderasi pengaruh *Financial Literacy* terhadap keputusan investasi pada mahasiswa Fakultas Ekonomi Program Studi Manajemen dan Akuntansi Angkatan 2021. Hal ini ditunjukkan oleh nilai original sample sebesar -0,095, nilai t-statistic sebesar 0,497, serta p-value sebesar 0,620 yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Hal ini mengindikasikan bahwa kecenderungan individu untuk mengikuti perilaku kelompok tidak memiliki peran yang signifikan dalam memperkuat atau memperlemah hubungan antara literasi keuangan dan keputusan investasi. Penolakan hipotesis ini menunjukkan bahwa mahasiswa Fakultas Ekonomi UIN Maulana Malik Ibrahim Malang, yang merupakan responden penelitian, cenderung mengandalkan pengetahuan dan analisis keuangan yang telah mereka peroleh melalui pendidikan formal, seperti mata kuliah Manajemen Investasi, Manajemen Keuangan, dan Manajemen Risiko. Selain itu, keberadaan Galeri Investasi di lingkungan kampus turut memperkuat kemampuan analitis mahasiswa dalam mengambil keputusan investasi. Oleh karena itu, mahasiswa dengan tingkat literasi keuangan yang baik lebih mengutamakan rasionalitas dan analisis individu dibandingkan mengikuti perilaku kolektif atau tekanan sosial dalam berinvestasi. Dengan demikian, literasi keuangan berperan lebih dominan dibandingkan pengaruh herding behavior dalam proses pengambilan keputusan investasi pada mahasiswa Fakultas Ekonomi angkatan 2021. Dengan demikian, hipotesis mengenai peran moderasi *Herding Behavior* dalam hubungan antara *Financial Literacy* dan keputusan investasi tidak dapat diterima.

4. *Herding Behavior* tidak memoderasi pengaruh *Risk Tolerance* terhadap keputusan investasi pada mahasiswa Fakultas Ekonomi Program Studi Manajemen dan Akuntansi Angkatan 2021. Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa interaksi antara *herding behavior* dan *risk tolerance* terhadap keputusan investasi tidak signifikan, dengan nilai original sample sebesar -0.106, t-statistic sebesar 0.681, dan p-value 0.496 (> 0.05). Ini berarti bahwa *herding behavior* tidak mampu memperkuat atau memperlemah hubungan antara toleransi risiko dan keputusan investasi. Dengan kata lain, seberapa besar pun kecenderungan individu untuk mengikuti perilaku kelompok, tidak membuat hubungan antara toleransi risiko terhadap keputusan investasi menjadi lebih kuat ataupun lebih lemah. Individu yang memiliki toleransi risiko tinggi tetap membuat keputusan investasi berdasarkan kemampuannya sendiri dalam menerima risiko, tanpa dipengaruhi faktor sosial seperti perilaku kelompok. Salah satu kemungkinan yang mendukung temuan ini adalah bahwa mahasiswa dalam mengambil keputusan investasinya cenderung telah terlebih dahulu melakukan analisis dan pertimbangan rasional secara mandiri, daripada sekadar mendengarkan atau mengikuti pendapat orang lain.

Secara moderasi, *herding behavior* terbukti tidak efektif dalam memperkuat hubungan antara *risk tolerance* terhadap keputusan investasi. Hal ini dibuktikan dengan nilai p-value sebesar 0.496 yang jauh di atas batas signifikansi 0.05, serta nilai t-statistic yang rendah, yang menunjukkan bahwa efek moderasi *herding* tidak berarti secara statistik. Artinya, pengaruh *risk tolerance* terhadap keputusan investasi sudah cukup kuat secara langsung tanpa memerlukan peran tambahan dari *herding behavior*. Jika *herding behavior* dijadikan sebagai variabel independen (variabel X) dan tidak sebagai moderator, kemungkinannya akan lebih kuat pengaruhnya terhadap keputusan investasi. Hal ini didukung oleh penelitian sebelumnya seperti Fikri et al. (2022) yang menyatakan bahwa *herding behavior* berpengaruh positif terhadap pengambilan

keputusan investasi. Ini berarti, secara langsung, *herding behavior* bisa mendorong individu untuk berinvestasi, terutama dalam situasi ketidakpastian atau minim informasi, namun tidak mampu memperkuat hubungan antara *risk tolerance* dengan keputusan investasi. Selain itu, beberapa penelitian terdahulu seperti yang dilakukan oleh Masruroh & Perwita Sari (2021) Mahardhika & Asandimitra (2023), Mohta & Shunmugasundaram (2023), serta Salsabila & Arifin (2024) menunjukkan bahwa *risk tolerance* memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap keputusan investasi. Dengan demikian, variabel *risk tolerance* sudah berdiri kuat dalam menjelaskan perilaku pengambilan keputusan investasi tanpa perlu diperkuat oleh faktor lain seperti *herding behavior*. Penerimaan terhadap risiko secara pribadi sudah cukup mendorong seseorang untuk mengambil keputusan investasi, sehingga tambahan moderasi oleh *herding behavior* tidak lagi diperlukan dan tidak memberikan kontribusi yang berarti.

5.2 Saran

1. Bagi Mahasiswa

Mahasiswa, khususnya di lingkungan Fakultas Ekonomi UIN Maulana Malik Ibrahim Malang dan yang mempunyai minat dalam investasi, diharapkan untuk terus meningkatkan pemahaman tentang literasi keuangan serta keterampilan dalam mengelola risiko investasi, melalui berbagai media pembelajaran, baik formal maupun informal. Pengetahuan tentang konsep dasar investasi, pengelolaan risiko, serta pemahaman terhadap faktor psikologis seperti *herding behavior* menjadi penting untuk membangun perilaku investasi yang rasional dan terencana. Meskipun dalam penelitian ini *herding behavior* tidak terbukti memoderasi pengaruh literasi keuangan dan toleransi risiko terhadap keputusan investasi, mahasiswa tetap perlu membangun sikap kritis terhadap tekanan sosial atau

tren pasar yang berkembang. Sikap ini akan membantu mahasiswa dalam mengambil keputusan investasi yang didasarkan pada analisis objektif, bukan sekadar mengikuti mayoritas tanpa pertimbangan yang matang.

Selain itu Mahasiswa yang tertarik menjadi investor diharapkan untuk tidak hanya bergantung pada tingkat literasi keuangan semata, tetapi juga mengasah kemampuan manajemen emosi dan pengendalian diri. Dalam praktik investasi, penting untuk menghindari pengambilan keputusan impulsif akibat tekanan sosial (*herding behavior*), terutama pada kondisi pasar yang fluktuatif. Mahasiswa perlu membiasakan diri untuk melakukan analisis risiko dan return secara mandiri, serta melakukan diversifikasi investasi guna meminimalisasi risiko kerugian.

2. Bagi Pihak Kampus

Fakultas Ekonomi, khususnya Program Studi Manajemen dan Akuntansi, diharapkan dapat meningkatkan peranannya dalam membentuk mahasiswa yang cerdas secara finansial melalui penguatan kurikulum pada mata kuliah yang berkaitan dengan literasi keuangan, manajemen investasi, dan perilaku keuangan. Selain pengajaran teoritis, perlu dilakukan pengembangan kegiatan praktikum, seperti simulasi investasi di pasar modal, pelatihan penggunaan aplikasi investasi, serta studi kasus tentang perilaku investor dalam berbagai situasi pasar. Dengan demikian, mahasiswa tidak hanya memahami konsep secara teoretis, tetapi juga mampu menerapkannya dalam pengambilan keputusan nyata. Lebih lanjut, Galeri Investasi yang telah tersedia di kampus perlu dioptimalkan fungsinya sebagai laboratorium keuangan yang menyediakan pengalaman praktik investasi secara langsung, sekaligus menjadi sarana edukasi untuk memperkenalkan risiko investasi dan pentingnya bersikap independen dalam berinvestasi.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini memiliki keterbatasan dalam hal objek dan ruang lingkup responden yang hanya mencakup mahasiswa dari satu fakultas dan angkatan tertentu. Oleh karena itu, peneliti selanjutnya disarankan untuk memperluas populasi dan sampel penelitian agar hasil yang diperoleh lebih general dan dapat dibandingkan antar kelompok. Selain itu, disarankan untuk mempertimbangkan variabel lain seperti *emotional intelligence*, *financial behavior*, atau *locus of control* yang mungkin juga berpengaruh terhadap keputusan investasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Adil, M., Singh, Y., & Ansari, M. S. (2022). How financial literacy moderate the association between behaviour biases and investment decision? *Asian Journal of Accounting Research*, 7(1), 17–30. <https://doi.org/10.1108/AJAR-09-2020-0086>
- Adinugraha, H. H. (2017). Penerapan Kaidah al-Ghunm bi al-Ghurm dalam Pembiayaan Mushārah pada Perbankan Syariah. *Economica: Jurnal Ekonomi Islam*, 8(1), 81–102. <https://doi.org/10.21580/economica.2017.8.1.1827>
- Adventy, A. (2023). *Kejar Investor Mahasiswa, Mirae Asset Turunkan Batas Deposit Jadi Rp100.000*.
- Agusta, C. M., & Yanti, H. B. (2022). PENGARUH RISK PERCEPTION DAN HERDING TERHADAP PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 2 No. 2. <https://doi.org/10.25105/jet.v2i2.14443>
- Ain', N. N. (2021). Pengaruh Investasi Terhadap Pertumbuhan. *Al-Tsaman: Jurnal Ekonomi Dan Keuangan Islam*, 3 No 1. <https://doi.org/https://doi.org/10.62097/al-tsaman.v3i1.504>
- Aizen, I. (1991). The Theory of Planned Behavior. *Organizational Behavior and Human Decision Processes*, 50, 179–211. [https://doi.org/http://dx.doi.org/10.1016/0749-5978\(91\)90020-T](https://doi.org/http://dx.doi.org/10.1016/0749-5978(91)90020-T)
- Analisis Pengaruh Literasi Keuangan, Pengetahuan Investasi, Motivasi Investasi Dan Pendapat Terhadapan Keputusan Investasi Pada Masyarakat Di Batam*. (n.d.).
- Apriliansah, L. (2024). Analisis Pengaruh Investasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi. In *JICN: Jurnal Intelek dan Cendekiawan Nusantara* (Vol. 1, Issue 2).
- Aren, S., & Hamamci, H. N. (2023). Evaluation of investment preference with phantasy, emotional intelligence, confidence, trust, financial literacy and risk preference. *KYBERNETES*, 52, pp.6203-6231. <https://doi.org/10.1108/k-01-2022-0014>
- Aren, S., & Nayman Hamamci, H. (2020). Relationship between risk aversion, risky investment intention, investment choices: Impact of personality traits and emotion. *Kybernetes*, 49(11), 2651–2682. <https://doi.org/10.1108/K-07-2019-0455>

- Astuti, D. (2023a). *Keputusan investasi di kalangan mahasiswa dan faktor-faktornya* (Cetakan Pertama). Deepublish.
- Astuti, D. (2023b). *KEPUTUSAN INVESTASI DI KALANGAN MAHASISWA DAN FAKTOR-FAKTORNYA* (A. Khanafi, Ed.). DEEPUBLISH DIGITAL.
- Astuti, D. (2023c). *KEPUTUSAN INVESTASI DI KALANGAN MAHASISWA DAN FAKTOR-FAKTORNYA* (A. Khanafi, Ed.). DEEPUBLISH DIGITAL.
- Badan Pusat Statistik. (2024). Ekonomi Indonesia Triwulan II-2024 Tumbuh 3,79 Persen (Q-to-Q), Ekonomi Indonesia Triwulan II-2024 Tumbuh 5,05 Persen (Y-on-Y), dan Ekonomi Indonesia Semester I-2024 Tumbuh 5,08 Persen (C-to-C). <https://www.bps.go.id/Id/Pressrelease/2024/08/05/2381/Ekonomi-Indonesia-Triwulan-Ii-2024-Tumbuh-3-79-Persen--Q-To-Q---Ekonomi-Indonesia-Triwulan-Ii-2024-Tumbuh-5-05-Persen--Y-on-Y---Dan-Ekonomi-Indonesia-Semester-I-2024-Tumbuh-5-08-Persen--C-To-C-.html>, 60.
- Baihaqqi, I. K., & Prajawati, M. I. (2023). Pengaruh Risk Tolerance dan Religiusitas terhadap Keputusan Investasi dengan Literasi Keuangan sebagai Variabel Moderasi. *Ekonomi, Keuangan, Investasi Dan Syariah (EKUITAS)*, 4(3), 960–968. <https://doi.org/10.47065/ekuitas.v4i3.2448>
- Bikhchandani, S., & Sharma, S. (2001). *Herd Behavior in Financial Markets*.
- Bustari, A. (2023). THE INFLUENCE OF BIAS REPRESENTATIVENESS ON TAKING DECISION IN STOCK INVESTMENT IN THE INDONESIAN STOCK EXCHANGE GALLERY UNP PADANG CITY PENGARUH REPRESENTATIVENESS BIAS TERHADAP PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI SAHAM DI GALERY BURSA EFEK INDONESIA UNP KOTA PADANG. *Journal of Social and Economics Research*, 5(1). <https://idm.or.id/JSER/index>.
- Chen, H., & Volpe, R. P. (1998). An Analysis of Personal Financial Literacy Among College Students. *FINANCIAL SERVICES REVIEW*, 7(2), 107–128. file:///C:/Users/natas/Downloads/5.+An-analysis-of-personal-financial-literacy-among-co_1998_Financial-Services-.pdf
- Christie, W. G., & Huang, R. D. (1995). Following the Pied Piper: Do Individual Returns Herd around the Market? *Financial Analysts Journal*, 51(4), 31–37. <https://doi.org/10.2469/faj.v51.n4.1918>
- Dr. Wahyuni Sri Astuti MM. (2020). *MANAJEMEN INVESTASI* (1st ed.). Tim Media Nusa Creative.

- Duy Bui, L., Chi Le, T., Ngoc Quang, A. H., & Wong, W. K. (2021). Determinants of the possibilities by investors' risk-taking: empirical evidence from Vietnam. *Cogent Economics and Finance*, 9(1). <https://doi.org/10.1080/23322039.2021.1917106>
- Ghozali, I., & Latan, H. (2018a). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25* (9th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I., & Latan, H. (2018b). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25* (9th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Halim, A. (2024). *Analisis Investasi dan Aplikasinya : Dalam Aset Keuangan dan Aset Rill* (Digital). Salemba Empat.
- Hidayat, V. E., & Pamungkas, A. S. (2022). PENGARUH LITERASI KEUANGAN, PERSEPSI RISIKO, DAN TOLERANSI RISIKO TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI PADA SAHAM. *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan*, 04, No. 03. <https://pdfs.semanticscholar.org/6c2e/f91d63f36a219967b5adc70ea495a55bf59d.pdf>
- Husein, U. (2013). *Metode Penelitian untuk Skripsi dan Tesis*. Rajawali.
- Indriantoro, N., & Supomo, B. (2002). *Metodologi penelitian bisnis untuk akuntansi dan manajemen* (1st ed.). Penerbit BPF.
- Ivan Purnama Putera, & David Kaluge. (2022). ANALISIS HERDING BEHAVIOR PADA SEKTOR SEKTOR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA DAN BURSA SAHAM MALAYSIA TAHUN 2015 2021. *Contemporary Studies in Economic, Finance and Banking*, 1(3), 527–531. <https://doi.org/10.21776/csefb.2022.01.3.14>
- KEMENKUMHAM. (2024). *Diduga Lakukan Investasi Bodong Dan Penipuan Forex Trading, Kemenkumham Jabar Lakukan Deportasi 1 (Satu) WNA Nigeria*. <https://jabar.kemenkumham.go.id/berita-utama/diduga-lakukan-investasi-bodong-dan-penipuan-forex-trading-kemenkumham-jabar-lakukan-deportasi-1-satu-wna-nigeria>
- Khoirunnisa, R. A., & Purnamasari, P. E. (2024). Jurnal E-Bis : EkonomiBisnis. *Jurnal E-Bis:EkonomiBisnis*, 8(2), 724–739. <https://doi.org/https://doi.org/10.37339/e-bis.v8i2.1801>
- Kurnianti, D., Khairunnisa, H., Handarini, D., Marsofiyati, Anwar, C., Dianta, K., Yusuf, M., Mundhiharno, Yaacob, M. H., Malzara, V. R. B., Sari, R. N., Haneul, & Safitri, G. (2024). Literasi Keuangan untuk Menumbuhkan Kecerdasan Finansial Mahasiswa. *Sarwahita*, 21(01), 30–44. <https://doi.org/10.21009/sarwahita.211.3>

- Kusumastuti, A., Mustamil Khoiron, A., & Ali Achmadi, T. (2020). *METODE PENELITIAN KUANTITATIF*. DEEPUBLISH.
- Landang, R. D., Widnyana, I. W., & Sukadana, I. W. (2021). Pengaruh Literasi Keuangan, Perilaku Keuangan dan Pendapatan Terhadap Keputusan Berinvestasi Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Mahasaraswati Denpasar. *Jurnal EMAS*, 2(2), 51–70.
- Mahardhika, M. D., & Asandimitra, N. (2023). Pengaruh overconfidence, risk tolerance, return, financial literacy, financial technology terhadap keputusan investasi. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 11(3), 602–613. <https://doi.org/10.26740/jim.vn.p602-613>
- Mandagie, Y. R. O., Febrianti, M., & Fujianti, L. (2020). ANALISIS PENGARUH LITERASI KEUANGAN, PENGALAMAN INVESTASI DAN TOLERANSI RISIKO TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI (Studi Kasus Mahasiswa Akuntansi Universitas Pancasila). *RELEVAN: Jurnal Riset Akuntansi*, 1(1), 35–47. <https://doi.org/10.35814/relevan.v1i1.1814>
- Masruroh, D., & Perwita Sari, R. (2021). Pengaruh Risk Tolerance Terhadap Keputusan Mahasiswa Surabaya Berinvestasi Dengan Financial Literacy Sebagai Variabel Moderasi. *Jae (Jurnal Akuntansi Dan Ekonomi)*, 6(3), 32–39. <https://doi.org/10.29407/jae.v6i3.16155>
- Mohta, A., & Shunmugasundaram, V. (2023). Moderating role of millennials' financial literacy on the relationship between risk tolerance and risky investment behavior: evidence from India. *International Journal of Social Economics*, 51. <https://doi.org/https://doi.org/10.1108/IJSE-12-2022-0812>
- Muhammad Adil. (2023). Analisis Keputusan Berinvestasi Di Umkm Melalui Securities Crowdfunding: Pendekatan Theory of Planned Behavior. *Contemporary Studies in Economic, Finance and Banking*, 2(3), 467–480. <https://doi.org/10.21776/csefb.2023.02.3.10>
- Muhammad Hafizd Fauzi, Sri Diana Putri, Rahma Agustina Fadhillah, Mirna Kurniati, Annisa Rizki Pebriani, Muhamad Raihan Eka Putra, & Rama Wijaya Abdul Rozak. (2024a). Analisis Tingkat Literasi Keuangan Dalam Pengelolaan Finansial Pribadi Mahasiswa. *Akuntansi Pajak Dan Kebijakan Ekonomi Digital*, 1(2), 37–50. <https://doi.org/10.61132/apke.v1i2.74>
- Muhammad Hafizd Fauzi, Sri Diana Putri, Rahma Agustina Fadhillah, Mirna Kurniati, Annisa Rizki Pebriani, Muhamad Raihan Eka Putra, & Rama Wijaya Abdul Rozak. (2024b). Analisis Tingkat Literasi Keuangan Dalam Pengelolaan Finansial Pribadi Mahasiswa. *Akuntansi Pajak Dan Kebijakan Ekonomi Digital*, 1(2), 37–50. <https://doi.org/10.61132/apke.v1i2.74>

- Mumtazah, M. R., & Anwar, M. (2022). Analisis pengaruh herding behavior dalam memoderasi keputusan investasi saham pada Mahasiswa UPN Veteran Jawa Timur. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(1), 115–123. <https://doi.org/10.32670/fairvalue.v5i1.2012>
- Naim, A., Darmawan, I. M. D. H., & Wulandari, N. (2021). HERDING BEHAVIOR: MENGEKSPLORASI SISI ANALISIS BROKER SUMMARY. *Media Riset Akuntansi, Auditing & Informasi*, 21(2), 207–226. <https://doi.org/10.25105/mraai.v21i2.9502>
- Ngoc, L. T. B. (2013). Behavior Pattern of Individual Investors in Stock Market. *International Journal of Business and Management*, 9(1). <https://doi.org/10.5539/ijbm.v9n1p1>
- OJK. (2024). *Survei Nasional Literasi dan Inklusi Keuangan (SNLIK) 2024*.
- Okello Candiya Bongomin, G., Ntayi, J. M., Munene, J. C., & Nkote Nabeta, I. (2016). Social capital: mediator of financial literacy and financial inclusion in rural Uganda. *Review of International Business and Strategy*, 26(2), 291–312. <https://doi.org/10.1108/RIBS-06-2014-0072>
- P. Jones, C. (2012). *Investments: Analysis and Management, 12th Edition: Analysis and Management* (12th ed.). John Wiley & Sons.
- Panjaitan, & Listiadi. (2021). Literasi Keuangan dan Pendapatan pada Keputusan Investasi dengan Perilaku Keuangan sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Humanika*, 11(1), 142–155.
- Panji, M., & Wafiroh, N. L. (2022). Analisis Pengaruh Literasi Keuangan Dan Sosial Media Edukasi Saham Terhadap Keputusan Investasi (Studi Kasus Pada Mahasiswa Kota Malang). *Jurnal Sosial Ekonomi Dan Humaniora*, 8, 200–206. <https://doi.org/10.29303/jseh.v8i2.57>
- Pratidina, B. S., & Anggraini, A. (2021). PENGARUH FINANCIAL LITERACY, HERDING, RISK PERCEPTION TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI PADA MAHASISWA AKUNTANSI UNIVERSITAS PAMULANG ANGKATAN 2020-2021. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Manajemen*, 1, 78–81. <https://doi.org/10.61722/jiem.v1i2.71>
- Putri, R. A., & Surabaya, U. N. (2020). FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI KEPUTUSAN INVESTASI PADA INVESTOR SAHAM DI SURABAYA. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8.
- Putri, W. W., Hamidi, M., Manajemen, D. M., Ekonomi, F., & Andalas, U. (2019). INVESTASI (STUDI KASUS PADA MAHASISWA MAGISTER MANAJEMEN

FAKULTAS EKONOMI UNIVERSITAS ANDALAS PADANG) Mahasiswa Magister Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Andalas 2). In *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen* (Vol. 4, Issue 1).

- Putu, N., Darmayanti, A., Gede, L., Artini, S., & Suryantini, S. (2023). LITERASI KEUANGAN DAN PERAN MEDIASI BIAS PERILAKU TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI INDIVIDU. *E-JURNAL EKONOMI DAN BISNIS UNIVERSITAS UDAYANA*, 12 No. 11, 2137–2148. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/EEB/index>
- Quaicoe, A., & Eleke-Aboagye, P. Q. (2021). Behavioral factors affecting investment decision-making in bank stocks on the Ghana stock exchange. *Emerald Group Publishing Limited, Vol. 13(4)*, 425–439. <https://doi.org/DOI: 10.1108/QRFM-05-2020-0084>
- Rahayu, N. K. D. S., & Meitriana, M. A. (2024). Pengaruh Literasi Keuangan dan Sikap Keuangan Terhadap Perilaku Pengelolaan Keuangan Mahasiswa Prodi Pendidikan Ekonomi Undiksha. *Ekuitas: Jurnal Pendidikan Ekonomi*, 11(2), 219–225. <https://doi.org/10.23887/ekuitas.v11i2.65999>
- Rahayu, N. K. S. D., & Meitriana, M. A. (2023). Pengaruh Literasi Keuangan dan Sikap Keuangan Terhadap Perilaku Pengelolaan Keuangan Mahasiswa Prodi Pendidikan Ekonomi Undiksha. *Ekuitas: Jurnal Pendidikan Ekonomi*, 11(2), 219–225. <https://doi.org/10.23887/ekuitas.v11i2.65999>
- Rahayu, S. (2023). *PERILAKU HERDING INVESTOR DALAM PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI* (Sri Murni, Ed.). Damera Press. <http://www.budiluhur.ac.id>
- Ramashar, W., Hanifa Sandri, S., & Hidayat, R. (2022). Faktor Psikologi dan Keputusan Investasi Mahasiswa di Pasar Modal. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 10(1), 93–102. <https://doi.org/10.17509/jrak.v10i1.36709>
- Riyadi, M. A. R., Wediawati, B., & Utama, A. N. B. (2024). *Pengaruh Pengetahuan Investasi, dan Herding Behaviour terhadap Keputusan Cryptocurrency (Studi Kasus pada Mahasiswa Perguruan Tinggi Negeri di Jambi) Muhammad. 2*, 1066–1078. <https://doi.org/https://doi.org/10.47747/snfmi.v2i1.2375>
- Rizkyatul Nadhifah, & Muhadjir Anwar. (2021). Pengaruh Literasi Keuangan Dan Toleransi Risiko Terhadap Keputusan Investasi (Studi Pada Warga Desa Sekapuk Kabupaten Gresik). *E-Bisnis: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 14(2), 1–11. <https://doi.org/10.51903/e-bisnis.v14i2.388>
- Roestanto, A. (2017). *LITERASI KEUANGAN*. ISTANA MEDIA (grup RELASI INTI MEDIA, anggota IKAPI).

- Salerindra, B. (2020). DETERMINAN KEPUTUSAN INVESTASI MAHASISWA PADA GALERI INVESTASI PERGURUAN TINGGI DI SURABAYA DAN MALANG. In *Jurnal Ilmu Manajemen* (Vol. 8).
- Salsabila, R. T., & Arifin, A. (2024). *FINANCIAL LITERACY SEBAGAI VARIABEL MODERASI: STUDI KASUS PADA MAHASISWA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SURAKARTA*. 17(1). <https://doi.org/10.46306/jbbe.v17i1>
- Saputra, H. B., Adiwana, A. W., N, R. H., Si, M., Kusumasari, R., Sos, S., & Si, M. (2024). kerangka kerja yang relevan dalam analisis risiko yang dihadapi. *Triwikrama: Jurnal Ilmu Sosial*, 5(3).
- Saputra, S. E., Natassia, R., & Utami, H. Y. (2022). Moderasi Hubungan Financial Literacy dengan Keputusan Investasi terhadap Peran Herding Behavior bagi Investor Pemula. *Jurnal Informatika Ekonomi Bisnis*, 4, 257–262. <https://doi.org/10.37034/infeb.v4i4.179>
- Sartika, F., & Humairo, N. (2021). Literasi Keuangan dan Faktor Sosiodemografi terhadap Keputusan Investasi melalui Bias Perilaku. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 22(2), 164–177. <https://doi.org/10.30596/jimb.v22i2.7766>
- Siregar, D. K., & Anggraeni, D. R. (2022). PENGARUH LITERASI KEUANGAN DAN PERILAKU KEUANGAN TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI MAHASISWA. *Bussman Journal : Indonesian Journal of Business and Management*, 2(1), 96–112. <https://doi.org/10.53363/buss.v2i1.39>
- Sjahrudin, H., Nugroho, A. P., Litamahuputty, J. V., & Agustina, W. (2023). THEORY OF PLANED BEHAVIOR TERHADAP NIAT INVESTASI DENGAN LITERASI KEUANGAN SEBAGAI MODERASI. *AT-TAWASSUTH: Jurnal Ekonomi Islam*, VIII(I), 1–19. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.29040/jie.v7i2.9498>
- Sudaryana, B., & Ricky, A. (2022). *METODOLOGI PENELITIAN KUANTITATIF*. DEEPUBLISH PUBLISHER.
- Sugiyono. (2024). *Metode Penelitian kuantitatif, kualitatif dan R & D*. Alfabeta,.
- Sun, S., & Lestari, E. (2022a). Analisis Pengaruh Literasi Keuangan, Pengetahuan Investasi, Motivasi Investasi Dan Pendapatan Terhadap Keputusan Investasi Pada Masyarakat Di Batam. *AKUNESA: Jurnal Akuntansi Unesa*, 10, 101–113.
- Sun, S., & Lestari, E. (2022b). Analisis Pengaruh Literasi Keuangan, Pengetahuan Investasi, Motivasi Investasi Dan Pendapatan Terhadap Keputusan Investasi Pada Masyarakat Di Batam. *AKUNESA: Jurnal Akuntansi Unesa*, 10, No 03. <https://doi.org/https://doi.org/10.26740/akunesa.v10n3>

- Tandelilin, E. (2017a). *Pasar modal manajemen portofolio & investasi*. PT Kanisius.
- Tandelilin, E. (2017b). *Pasar modal manajemen portofolio & investasi*. PT Kanisius.
- TEMPO. (2024a). *Di era globalisasi ini masyarakat sering mempercayai apa yang mereka lihat di sosial media*. <https://www.tempo.co/hukum/kejaksaan-agung-serahkan-selebgram-alnaura-tersangka-investasi-bodong-ke-kejari-palembang--1160394>
- TEMPO. (2024b). *Yenny Wahid Ungkap Ada Atlet Panjat Tebing Terjerat Judi Online dan Investasi Bodong Lebih dari Rp100 Juta*. <https://www.tempo.co/ekonomi/yenny-wahid-ungkap-ada-atlet-panjat-tebing-terjerat-judi-online-dan-investasi-bodong-lebih-dari-rp100-juta-1161153>
- von Neumann, J., & Morgenstern, O. (2007). Theory of games and economic behavior. In *Theory of Games and Economic Behavior*.
- Wendy. (2021). Efek Interaksi Literasi Keuangan Dalam Keputusan Investasi: Pengujian Bias-Bias Psikologi. *Jurnal Ekonomi Bisnis Dan Kewirausahaan*, 10(1), 36. <https://doi.org/10.26418/jebik.v10i1.43403>
- Yulianis, N., Sulistyowati, E., & Joebgc, /. (2021). The Effect Of Financial Literacy, Overconfidence, And Risk Tolerance On Investment Decision. *Nur Yulianis and Erna Sulistyowati/ JoEBGC*, 4(1), 61–71. <https://doi.org/http://ebgc.upnjatim.ac.id/index.php/ebgc>
- Zahida, A. B. (2021). Peran Literasi Keuangan, Risk Tolerance, dan Risk Perception Terhadap Keputusan Investasi Mahasiswa. *Improvement: Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 1(1), 39. <https://doi.org/10.30651/imp.v1i1.9527>
- Zeeshan, A., Sattar, A., Babar, S., Iqbal, T., & Basit, A. (2021). Impact of Demographic Factors on Investment Risk Tolerance. *International Journal of Business and Economic Affairs*, 6(2), 97–105. <https://doi.org/10.24088/ijbea-2021-62004>

LAMPIRAN - LAMPIRAN

lampiran 1 : Biodata Peneliti

BIODATA PENELITI

Nama Lengkap : Natasya Puspitarini
Tempat, Tanggal Lahir : Blitar, 14 Juni 2001
Alamat : Jl. Candi Jago RT 001/ RW 007, Kelurahan Bendogerit, Kecamatan Sananwetan, Kota Blitar, Jawa Timur
No. Telepon : 0857-8547-7814
Email : 210501110116@student.uin-malang.ac.id

Pendidikan

Formal

- 2004 – 2006 : RA Perwanida
- 2006 – 2013 : SDN Sentul 3 Blitar
- 2013 – 2016 : SMPN 3 Blitar
- 2016 – 2019 : SMAN 2 Blitar
- 2021 – 2025 : UIN Maulana Malik Ibrahim Malang

Non Formal

- 2021 – 2022 : Program Khusus Perkuliahan Bahasa Arab UIN Malang
- 2022 – 2023 : Program Khusus Perkuliahan Bahasa Inggris UIN Malang

Keterampilan, Pencapaian, dan Pengalaman Lain

Soft Skills :

- Communication
- Problem Solving
- Time Management
- Teamwork

Hard Skills :

- Microsoft office
- Data Entry
- SPSS / Smart PLS / Excel Statistik

Pengalaman Lain :

- Praktik Kerja Lapangan di Dinas Perdagangan dan Perindustrian Kota Blitar
- Menjadi Guru bantuan mengajar Kepramukaan di SD
- Mengajar Mata Pelajaran Bahasa Inggris untuk TK- SD

lampiran 2 : Kuisisioner Penelitian

Kuisisioner Penelitian

Pengaruh *Financial literacy Dan Risk tolerance* Terhadap Keputusan Investasi Dengan *Herding behavior* Sebagai Variabel Moderasi

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Perkenalkan saya Natasya Puspitarini mahasiswa Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, UIN Maulana Malik Ibrahim Malang sedang melakukan penelitian untuk tugas akhir mengenai "**Pengaruh *Financial literacy Dan Risk tolerance* Terhadap Keputusan Investasi Dengan *Herding behavior* Sebagai Variabel Moderasi**"

Adapun kriteria responden dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Mahasiswa semester 7 atau 8 angkatan 2021 Fakultas Ekonomi UIN Maulana Malik Ibrahim Malang Program Studi Manajemen dan Program Studi Akuntansi
2. Telah atau sedang menempuh mata kuliah 2021 manajemen investasi, manajemen keuangan, manajemen resiko
3. Tertarik pada investasi pada produk investasi pasar modal, seperti saham, reksadana, obligasi, dan lain-lain.

Sehubungan dengan hal tersebut, saya mengharapkan kesediaan dan partisipasi saudara/i untuk meluangkan waktunya mengisi kuesioner penelitian ini sesuai dengan kondisi yang sebenarnya. Seluruh informasi responden akan dijaga kerahasiaannya sesuai dengan kaidah etika penelitian.

Seluruh responden diharap mengisi sesuai dengan skala seperti dibawah ini:

- 1 : Sangat Tidak Setuju
- 2 : Tidak setuju
- 3 : Netral
- 4 : Setuju
- 5 : Sangat Setuju

Terima kasih atas kesediaan waktu saudara/i sekalian dalam pengisian kuesioner ini. Semoga Allah mempermudah segala urusan dan membalas kebaikan saudara/i semua. Aamiin.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Identitas Responden

Email :

Nama :

NIM :

Program Studi :

- Manajemen Angkatan 2021
- Akuntansi Angkatan 2021

Memiliki Minat Investasi

- Ya

A. Daftar Pertanyaan

LAMPIRAN PERTANYAAN

Financial Literacy

No	Pertanyaan	STS	TS	N	S	SS
a. Pengetahuan keuangan						
1	Dengan pengetahuan keuangan yang memadai saya dapat terhindar dari segala bentuk penipuan uang					
2	Pengetahuan dasar tentang investasi sangat penting bagi mahasiswa sebelum berinvestasi					
b. Keterampilan dalam mengelola keuangan						
3	Saya rutin menyisihkan uang secara teratur, untuk pengeluaran yang tidak terduga					
4	Saya selalu membuat anggaran pengeluaran untuk belanja setiap bulan					
c. Perilaku mengenai keuangan						
5	Saya selalu tertarik dengan berita tentang keuangan					
6	Membaca berita atau artikel tentang investasi merupakan salah satu cara saya untuk meningkatkan minat investasi					
d. Sikap terhadap keuangan						
7	Saya selalu membandingkan harga sebelum memutuskan untuk memilih investasi					
8	Lebih memilih berinvestasi daripada menabung					

Risk Tolerance

No	Pertanyaan	STS	TS	N	S	SS
a. Jenis toleransi resiko yang dipilih.						
9	Saya memilih membeli investasi berisiko tinggi di pasar modal untuk mendapatkan keuntungan yang tinggi					
10	Saya memilih untuk membeli investasi dengan tingkat resiko sedang dengan return yang sesuai					
11	saya lebih memilih berinvestasi dengan resiko rendah dan return yang sedikit daripada memperoleh kerugian					
b. Penggunaan pendapatan untuk investasi yang bersifat tidak pasti						
12	Menurut saya keuntungan lebih penting daripada keamanan					
13	Saya tidak beranggapan bahwa risiko selalu mengarah pada kerugian					

Herding Behavior

No	Pertanyaan	STS	TS	N	S	SS
a. Mengikuti keputusan investasi investor lain						
14	Saya akan berinvestasi jika rekan, kerabat atau orang yang saya percayai juga melakukan investasi di pasar modal					
15	Dalam memilih produk investasi, saya bergantung pada keputusan investasi orang lain					

b. Kecepatan merespon tindakan investor lain						
16	Saya lebih suka berinvestasi jika banyak orang tertarik pada investasi tersebut					
17	Saya lakan ikut menjual investasi jika banyak orang ikut melepaskan investasi tersebut					

Keputusan Investasi

No	Pertanyaan	STS	TS	N	S	SS
a. Mengetahui tingkat return yang diharapkan						
18	Sebelum melakukan investasi, saya menganalisis kemungkinan keuntungan dengan dana yang saya miliki					
19	Saya mengutamakan return dari produk investasi yang saya pilih.					
b. Mengetahui risiko yang dihadapi						
20	Pengelolaan investasi yang baik akan meminimalisir resiko kerugian investasi					
21	Resiko pasar (merugi) merupakan salah satu sumber resiko dalam investasi					
c. Menentukan waktu investasi						
22	Dengan informasi dan analisis saya akan mulai membeli produk yang memiliki nilai investasi di masa depan					
23	Saya yakin bahwa saya melakukan investasi dengan tepat					

lampiran 3 : Hasil Distribusi Frekuensi

Name	No.	Type	Missings	Mean	Median	Scale min	Scale max	Observed min	Observed max	Standard deviation	Excess kurtosis	Skewness	Cramér-von Mises p value
FL1.1	1	MET	0	3.937	4.000	1.000	5.000	1.000	5.000	1.246	-0.107	-0.988	0.000
FL1.2	2	MET	0	4.032	4.000	1.000	5.000	1.000	5.000	1.208	0.433	-1.169	0.000
FL2.1	3	MET	0	3.492	4.000	1.000	5.000	1.000	5.000	1.468	-0.971	-0.632	0.000
FL2.2	4	MET	0	3.937	4.000	1.000	5.000	1.000	5.000	1.067	0.716	-0.994	0.000
FL3.1	5	MET	0	3.619	4.000	1.000	5.000	1.000	5.000	1.618	-1.167	-0.715	0.000
FL3.2	6	MET	0	3.571	4.000	1.000	5.000	1.000	5.000	1.519	-0.949	-0.738	0.000
FL4.1	7	MET	0	3.825	5.000	1.000	5.000	1.000	5.000	1.609	-0.805	-0.950	0.000
FL4.2	8	MET	0	3.873	4.000	1.000	5.000	1.000	5.000	1.046	0.596	-0.846	0.000
RT1.1	9	MET	0	3.143	3.000	1.000	5.000	1.000	5.000	1.435	-1.204	-0.158	0.000
RT1.2	10	MET	0	3.746	4.000	1.000	5.000	1.000	5.000	1.208	0.144	-0.876	0.000
RT1.3	11	MET	0	3.524	4.000	1.000	5.000	1.000	5.000	1.390	-0.759	-0.650	0.000
RT2.1	12	MET	0	3.286	3.000	1.000	5.000	1.000	5.000	1.419	-1.194	-0.217	0.000
RT2.2	13	MET	0	3.984	4.000	1.000	5.000	1.000	5.000	1.120	-0.106	-0.872	0.000
KI1.1	14	MET	0	4.190	4.000	1.000	5.000	1.000	5.000	0.906	2.900	-1.443	0.000
KI1.2	15	MET	0	4.063	4.000	1.000	5.000	1.000	5.000	1.037	1.558	-1.268	0.000
KI2.1	16	MET	0	3.889	4.000	1.000	5.000	1.000	5.000	1.335	0.484	-1.269	0.000
KI2.2	17	MET	0	4.238	4.000	2.000	5.000	2.000	5.000	0.811	-0.639	-0.654	0.000
KI3.1	18	MET	0	4.127	4.000	1.000	5.000	1.000	5.000	1.134	1.564	-1.462	0.000
KI3.2	19	MET	0	4.000	4.000	1.000	5.000	1.000	5.000	1.168	1.079	-1.285	0.000
HB1.1	20	MET	0	3.492	4.000	1.000	5.000	1.000	5.000	1.194	-0.347	-0.698	0.000
HB1.2	21	MET	0	2.984	3.000	1.000	5.000	1.000	5.000	1.527	-1.474	-0.027	0.000
HB2.1	22	MET	0	3.508	4.000	1.000	5.000	1.000	5.000	1.308	-0.772	-0.541	0.000
HB2.2	23	MET	0	3.492	4.000	1.000	5.000	1.000	5.000	1.139	-0.455	-0.409	0.000

lampiran 4 : Deskripsi Jawaban Responden

Financial Literacy (X1)

FL1.1	FL1.2	FL2.1	FL2.2	FL3.1	FL3.2	FL4.1	FL4.2
4	4	4	4	5	4	5	4
4	5	4	5	5	1	5	3
4	3	4	3	2	1	3	4
3	2	4	3	1	5	3	3
5	5	4	4	5	5	5	5
5	5	5	4	4	4	5	3
1	1	1	4	4	1	1	4
4	4	4	4	4	4	5	3
5	4	4	4	4	4	5	3
5	5	5	5	5	5	5	5
5	4	5	5	4	5	5	5
2	5	2	2	1	2	1	3
5	5	5	5	5	5	5	5
3	1	2	1	1	1	1	5
2	2	1	1	1	3	5	5
5	4	5	5	5	5	5	4
3	5	5	5	5	3	5	5
5	5	5	4	5	4	5	5
5	5	5	5	5	4	5	5
4	5	4	4	5	5	5	4
4	5	4	5	5	5	5	4
5	4	5	5	3	5	5	5
5	5	4	4	5	5	5	3
3	3	5	5	4	1	3	2
2	3	2	3	1	3	1	1
5	5	4	4	5	5	5	5
5	5	5	4	5	5	5	5
2	4	1	4	1	5	1	1
5	3	3	4	4	3	3	4
5	5	5	3	5	4	5	3
4	5	3	2	2	4	3	3
2	4	1	4	1	1	1	4
5	5	4	3	5	5	5	5
1	4	1	5	5	1	1	3
3	5	4	3	3	4	3	4

5	5	5	4	5	5	5	5
4	4	3	3	4	3	4	3
4	5	3	4	3	5	4	4
1	3	4	3	5	4	1	1
1	1	1	5	3	1	5	5
5	5	5	5	5	5	5	5
5	4	4	5	5	4	4	4
5	5	5	5	4	4	5	3
4	4	3	5	5	1	1	3
3	2	1	3	1	1	1	3
5	5	5	5	5	5	5	5
4	1	1	4	1	1	1	4
5	5	5	5	5	5	5	5
4	3	3	5	4	4	5	4
4	5	3	4	5	4	5	4
5	4	5	3	2	4	5	5
5	5	1	4	1	1	1	5
5	3	1	3	1	2	5	4
5	2	1	3	1	1	5	4
5	5	5	5	5	5	5	5
3	3	3	3	1	3	2	3
4	5	3	3	3	3	4	4
2	3	1	1	1	3	1	4
3	5	4	5	5	5	4	3
4	4	5	4	5	4	5	4
5	5	3	5	5	5	5	3
3	4	3	4	3	5	3	3
5	5	5	5	5	5	5	4

Risk Tolerance (X2)

RT1.1	RT1.2	RT1.3	RT2.1	RT2.2
5	5	1	4	4
3	3	2	4	5
1	3	4	2	3
1	5	4	3	3
5	4	5	4	4
3	4	4	2	3
1	2	1	3	3

3	3	3	3	3
4	3	5	2	4
5	5	4	3	5
5	4	5	5	4
4	4	3	3	3
5	5	5	5	5
5	3	1	5	5
1	5	5	3	5
4	4	5	5	5
1	3	1	3	3
2	5	5	5	5
5	4	5	5	5
5	5	3	5	5
3	4	3	5	5
3	4	5	3	4
5	4	4	5	5
1	3	1	1	2
1	3	4	2	2
5	4	4	5	5
5	4	4	5	5
1	3	3	3	1
3	4	3	2	3
5	5	5	3	5
2	4	3	2	4
3	4	4	4	3
4	5	5	3	5
1	3	1	1	4
3	4	3	3	3
5	5	5	5	5
3	4	3	2	4
3	5	4	2	4
1	3	2	1	2
1	1	1	1	2
5	5	5	5	5
3	4	4	3	3
4	5	5	5	5
2	1	2	1	3
3	1	3	1	4
3	5	4	1	5
3	1	3	1	2

5	5	5	5	5
2	5	4	4	4
4	5	4	4	5
3	3	5	5	5
1	3	1	1	5
3	1	1	1	1
3	1	3	3	4
5	5	5	5	5
1	3	3	3	3
3	4	3	4	4
2	3	1	3	4
4	3	5	3	5
2	5	4	3	5
4	5	5	5	5
3	3	4	4	4
4	5	5	5	5

Keputusan Investasi (Y)

KI1.1	KI1.2	KI2.1	KI2.2	KI3.1	KI3.2
4	5	4	4	4	4
4	4	5	3	5	5
5	4	4	5	4	3
4	4	5	4	4	3
4	5	5	5	5	5
5	4	5	5	4	5
3	3	3	3	3	3
4	4	4	3	5	4
4	3	4	4	4	4
5	4	4	5	4	5
4	4	4	5	5	4
4	4	4	4	2	3
5	5	5	5	5	5
5	4	4	4	2	5
5	3	5	5	5	3
4	5	5	5	5	4
3	5	4	5	5	5
5	5	5	5	5	4
5	5	5	5	5	5
4	5	5	5	5	4
5	5	5	5	5	5

4	4	4	4	4	5
5	5	5	5	4	5
5	2	4	3	4	5
4	5	1	4	4	1
5	5	5	4	5	4
4	5	5	5	5	5
3	4	1	3	4	4
3	3	4	4	4	4
5	5	4	5	5	5
3	3	3	5	5	3
3	1	1	3	3	4
5	5	5	5	5	5
1	1	1	4	4	2
5	5	4	4	5	5
4	5	5	5	4	5
4	4	4	5	5	5
4	4	4	4	4	4
5	5	1	3	5	4
1	1	1	3	1	1
5	5	5	5	5	5
4	4	4	4	4	4
4	5	5	5	4	4
3	3	3	3	3	3
4	4	4	4	4	4
5	4	5	5	5	5
5	3	5	4	1	3
5	5	5	5	5	5
4	4	5	4	5	3
4	5	4	5	5	4
5	4	4	5	3	4
5	4	1	2	1	4
5	3	1	3	1	1
4	3	1	3	3	1
5	5	3	5	5	5
3	3	3	3	3	3
5	4	3	5	5	5
4	4	4	4	3	1
4	5	5	4	5	5
5	5	5	4	5	5
4	4	5	5	5	5

3	3	4	4	4	4
5	5	5	4	5	5

Herding Behavior (Z)

HB1.1	HB1.2	HB2.1	HB2.2
4	5	4	4
4	3	5	4
2	1	1	2
2	1	3	4
4	5	5	4
5	3	3	3
3	3	3	3
4	4	3	3
4	4	4	4
4	4	5	5
4	1	5	4
4	1	4	4
5	5	5	5
3	1	1	1
1	1	1	5
4	4	4	4
1	1	3	3
4	1	5	4
5	4	3	4
4	3	5	5
3	2	5	5
4	4	5	5
4	4	5	4
2	2	2	5
4	1	3	3
4	3	5	5
4	5	5	4
2	1	3	2
4	2	4	3
5	5	5	5
5	2	5	2
3	1	2	2
4	2	3	3

2	2	1	1
2	3	2	4
5	5	4	5
4	3	4	4
4	3	4	3
3	3	1	2
1	1	2	1
5	5	5	5
3	4	3	4
5	4	4	4
3	5	4	3
4	1	4	2
3	5	3	3
1	1	2	2
5	5	5	5
5	3	3	3
4	4	5	5
4	4	3	3
1	1	2	1
1	1	1	3
3	3	1	3
5	5	5	5
3	2	4	3
4	5	4	3
2	2	2	4
3	3	3	3
4	5	4	3
3	5	4	3
4	1	4	3
5	5	4	4

lampiran 5: Hasil Uji Penelitian

Outer Loading

	Outer loadings
FL1.1 <- Financial Literacy (X1)	0,738
FL1.2 <- Financial Literacy (X1)	0,779
FL2.1 <- Financial Literacy (X1)	0,885
FL3.1 <- Financial Literacy (X1)	0,784
FL3.2 <- Financial Literacy (X1)	0,801
FL4.1 <- Financial Literacy (X1)	0,809
HB1.1 <- Herding Behavior (Z)	0,836
HB1.2 <- Herding Behavior (Z)	0,771
HB2.1 <- Herding Behavior (Z)	0,863
HB2.2 <- Herding Behavior (Z)	0,782
KI1.2 <- Keputusan Investasi (Y)	0,779
KI2.1 <- Keputusan Investasi (Y)	0,816
KI2.2 <- Keputusan Investasi (Y)	0,795
KI3.1 <- Keputusan Investasi (Y)	0,802
KI3.2 <- Keputusan Investasi (Y)	0,777
RT1.1 <- Risk Tolerance (X2)	0,769
RT1.2 <- Risk Tolerance (X2)	0,804
RT1.3 <- Risk Tolerance (X2)	0,771
RT2.1 <- Risk Tolerance (X2)	0,824
RT2.2 <- Risk Tolerance (X2)	0,825
Herding Behavior (Z) x Financial Literacy (X1) -> Herding Behavior (Z) x Financial Literacy (X1)	1,000
Herding Behavior (Z) x Risk Tolerance (X2) -> Herding Behavior (Z) x Risk Tolerance (X2)	1,000

Cross Loading

	Outer loadings
FL1.1 <- Financial Literacy (X1)	0,738
FL1.2 <- Financial Literacy (X1)	0,779
FL2.1 <- Financial Literacy (X1)	0,885
FL3.1 <- Financial Literacy (X1)	0,784
FL3.2 <- Financial Literacy (X1)	0,801
FL4.1 <- Financial Literacy (X1)	0,809
HB1.1 <- Herding Behavior (Z)	0,836
HB1.2 <- Herding Behavior (Z)	0,771
HB2.1 <- Herding Behavior (Z)	0,863
HB2.2 <- Herding Behavior (Z)	0,782
KI1.2 <- Keputusan Investasi (Y)	0,779
KI2.1 <- Keputusan Investasi (Y)	0,816
KI2.2 <- Keputusan Investasi (Y)	0,795
KI3.1 <- Keputusan Investasi (Y)	0,802
KI3.2 <- Keputusan Investasi (Y)	0,777
RT1.1 <- Risk Tolerance (X2)	0,769
RT1.2 <- Risk Tolerance (X2)	0,804
RT1.3 <- Risk Tolerance (X2)	0,771
RT2.1 <- Risk Tolerance (X2)	0,824
RT2.2 <- Risk Tolerance (X2)	0,825
Herding Behavior (Z) x Financial Literacy (X1) -> Herding Behavior (Z) x Financial Literacy (X1)	1,000
Herding Behavior (Z) x Risk Tolerance (X2) -> Herding Behavior (Z) x Risk Tolerance (X2)	1,000

Fornell-Larcker Criterion

	Financial Literacy (X1)	Herding Behavior (Z)	Keputusan Investasi (Y)	Risk Tolerance (X2)
Financial Literacy (X1)	0,801			
Herding Behavior (Z)	0,801	0,814		
Keputusan Investasi (Y)	0,819	0,724	0,794	
Risk Tolerance (X2)	0,775	0,779	0,804	0,795

Reability

	Cronbach's alpha	Composite reliability (rho_c)	Composite reliability (rho_o)	Average variance extracted (AVE)
Financial Literacy (X1)	0,888	0,897	0,911	0,641
Herding Behavior (Z)	0,829	0,832	0,887	0,682
Keputusan Investasi (Y)	0,893	0,904	0,936	0,690
Risk Tolerance (X2)	0,858	0,861	0,898	0,638

R-square

	R-square	R-square adjusted
Keputusan Investasi (Y)	0,773	0,753

Path Koefisien

	Original sample (O)	Sample mean (M)	Standard deviation (STDEV)	T statistics (O/STDEV)	P values
Financial Literacy (X1) -> Keputusan Investasi (Y)	0,465	0,456	0,175	2,650	0,008
Herding Behavior (Z) -> Keputusan Investasi (Y)	-0,045	-0,044	0,136	0,330	0,742
Risk Tolerance (X2) -> Keputusan Investasi (Y)	0,440	0,449	0,136	3,239	0,001
Herding Behavior (Z) x Financial Literacy (X1) -> Keputusan Investasi (Y)	-0,095	-0,121	0,181	0,437	0,620
Herding Behavior (Z) x Risk Tolerance (X2) -> Keputusan Investasi (Y)	-0,106	-0,068	0,155	0,681	0,496

Lampiran 6 : Surat Bebas Plagiarisme

Print Bebas Plagiarisme

<https://accessfe.uin-malang.ac.id/print/plagiasi/29689/4617>



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
FAKULTAS EKONOMI
Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

SURAT KETERANGAN BEBAS PLAGIARISME

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Puji Endah Purnamasari, M.M
NIP : 198710022015032004
Jabatan : **UP2M**

Menerangkan bahwa mahasiswa berikut :

Nama : Natasya Puspitarini
NIM : 210501110116
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Judul Skripsi : **Pengaruh *Financial literacy* Dan *Risk tolerance* Terhadap Keputusan Investasi Dengan *Herding behavior* Sebagai Variabel Moderasi**

Menerangkan bahwa penulis skripsi mahasiswa tersebut dinyatakan **LOLOS PLAGIARISM** dari **TURNITIN** dengan nilai *Originaly report*:

SIMILARTY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATION	STUDENT PAPER
24%	23%	14%	9%

Demikian surat pernyataan ini dibuat dengan sebenar-benarnya dan di berikan kepada yang bersangkutan untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Malang, 15 Juni 2025

UP2M



Puji Endah Purnamasari, M.M

Lampiran 7 : Rekap Bimbingan

No	Tanggal	Deskripsi	Tahun Akademik	Status
1	19 September 2024	Bimbingan konsultasi judul	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
2	26 September 2024	Konsultasi bab 1 dan 2 dan membahas terkait penyusunan proposal, arah penelitian , dan juga kerangka penelitian.	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
3	3 Oktober 2024	Konsultasi bab 1 sampai bab 3	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
4	16 Oktober 2024	Revisi Bab 1 sampai bab 3	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
5	28 Oktober 2024	Hasil Revisi Bab 1 sampai bab 3 dan konsultasi kuisisioner	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
6	11 November 2024	Revisi bab 1 sampai bab 3	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
7	18 November 2024	Revisi diterima Acc Proposal	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
8	25 Desember 2024	Analisis data awal dan Penyusunan bab 4 dan 5	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
9	17 Januari 2025	Revisi Bab IV dan V	Genap 2024/2025	Sudah Dikoreksi

10	14 Februari 2025	Menerima Arahan dari dosen pembimbing untuk melakukan Affirmasi	Genap 2024/2025	Sudah Dikoreksi
11	17 Maret 2025	Menyerahkan jurnal kemudian melaksanakan konsultasi diakhiri dengan revisi artikel jurnal	Genap 2024/2025	Sudah Dikoreksi

Malang, 17 Maret 2025

Dosen Pembimbing



Puji Endah Purnamasari, M.M