

# Pengaruh Herding dan Religiosity Terhadap Keputusan Investasi Saham dengan Financial Literacy Sebagai Variabel Moderasi

Putri Puspitasari\*, Yuyun Ristianawati

Prodi Manajemen, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Totalwin, Semarang

Jl Gedong Songo Barat II Nomor 31, Kel Manyaran, Kec Semarang Barat, Kota Semarang, Jawa Tengah, Indonesia

Email: 1.\*putripuspitasari369@gmail.com, 2.yuyun@stietotalwin.ac.id

Email Penulis Korespondensi: putripuspitasari369@gmail.com

Submitted: 07/10/2024; Accepted: 19/10/2024; Published: 19/10/2024

**Abstrak**—Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh peran Herding dan Religiosity terhadap Keputusan Investasi Saham dengan Financial Literacy sebagai variabel moderasi, pada investor generasi Z di Jawa Tengah. Sampel dipilih menggunakan metode simple random sampling dan di dapat sampel sebanyak 40 investor saham pada generasi Z di Jawa Tengah. Teknik pengolahan data menggunakan partial least square (PLS) versi 4.0 dengan Teknik Analisa berupa statistic deskriptif, outer model, dan inner model. sebagai kesimpulan, temuan penelitian menunjukkan bahwa herding berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi saham, dengan nilai t-statistik sebesar 2.596 > dari aturan nilai statistik yaitu >1,967 dengan original sampel 0,610 dan nilai p-value 0,010 < dari 0,05. dengan nilai religiosity berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi saham, dengan nilai t-statistik sebesar 3.723 > dari aturan nilai statistik yaitu >1,967 dengan original sampel 0,918 dan nilai p-value 0,918 < dari 0,05. sedangkan financial literacy dapat memoderasi pengaruh antara herding terhadap keputusan investasi, dengan nilai t-statistik sebesar 2.895 > dari aturan nilai statistik yaitu >1,967 dengan original sampel 0,533 dan nilai p-value 0,004 < dari 0,05. dan financial literacy tidak dapat memoderasi pengaruh antara religiosity terhadap keputusan investasi, dengan nilai t-statistik sebesar 3,490 > dari aturan nilai statistik yaitu >1,967 dengan original sampel -0,610 dan nilai p-value 0,001 < dari 0,05.

**Kata Kunci:** Herding; Religiosity; Keputusan Investasi; Financial Literacy

**Abstract**—This study aims to find out how the role of Herding and Religiosity affects Stock Investment Decisions with Financial Literacy as a moderation variable, on generation Z investors in Central Java. The sample was selected using a simple random sampling method and a sample of 40 stock investors in generation Z in Central Java was obtained. The data management technique uses partial least square (PLS) version 4.0 with Analysis Techniques in the form of descriptive statistics, outer models, and inner models. In conclusion, the findings of the study show that herding has a significant positive effect on stock investment decisions, with a T-statistical value of 2,596 > from the statistical rule of >1,967 with an original sample of 0.610 and a p-value of 0.010 < from 0.05. With a religiosity value has a significant positive effect on stock investment decisions, with a t-statistical value of 3,723 > from the statistical rule of >1,967 with an original sample of 0.918 and a p-value of 0.918 < from 0.05. Meanwhile, financial literacy can moderate the influence of herding on investment decisions, with a t-statistical value of 2.895 > from the statistical rule of >1.967 with an original sample of 0.533 and a p-value of 0.004 < of 0.05. For investment decisions, with a t-statistical value of 3,490 > from the statistical rule of >1,967 with an original sample of -0.610 and a p-value of 0.001 < from 0.05.

**Keywords:** Herding; Religiosity; Investment Decisions; Financial Literacy

## 1. PENDAHULUAN

Pasca pandemic, perekonomian seluruh negara dipengaruhi oleh COVID-19 dengan meningkatkan resiko investasi. Hal ini akan memengaruhi cara investor bertindak, yang menentukan apakah mereka akan melakukan investasi atau tidak? ketika investor tepat dalam pengambilan keputusan investasi, mereka dianggap berhasil dalam investasi mereka jika investasi yang mereka pilih memiliki return yang lebih besar dibandingkan investasi sebelumnya dan tepat waktu. Karena investor pada dasarnya rasional mereka pastinya mengharapkan keuntungan yang besar sambil mengambil resiko minimal dan memperoleh keuntungan yang besar (Danepo, 2018)

Untungnya, ketika pandemi Covid-19 berakhir di tahun 2021, Di Triwulan II 2021, ekonomi Indonesia mengalami pertumbuhan sebesar 7,07 persen, (Putri & Andayani, 2022). Investasi juga memainkan peran penting dalam pemulihan dan pertumbuhan ekonomi Indonesia, terutama sepanjang pandemi bergantung pada investasi ini akan menguntungkan pertumbuhan ekonomi Indonesia dan setiap investor. Masyarakat Indonesia, termasuk generasi Z, sangat menyukai investasi, terutama pada pasar saham saat ini. Semakin banyak investor muda yang berminat untuk menjadi investor. Karena keinginan investor dalam berinvestasi di pasar keuangan yang meningkatkan semua operasi perusahaan sehingga berjalan lancar. (Pradikasari & Isbanah, 2018). PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), menunjukkan ekspansi Investasi di pasar modal dari tahun 2020 hingga Januari 2024. Investasi pasar modal meningkat pesat dari 3.880.753 juta yang ada pada awal 2020 menjadi 12.327.700 juta pada Januari 2024, yang menunjukkan minat masyarakat yang meningkat dalam investasi di pasar modal pada Januari 2024, dari tahun 2020 hingga Januari 2024, Tren ini menunjukkan peningkatan besar, dalam jumlah investor yang terlibat dalam pasar modal, termasuk saham, (KSEI, 2024). Semakin meningkatnya kesadaran masyarakat untuk berinvestasi mendorong melonjaknya investor pasar modal, termasuk investor saham kemudahan dan dukungan regulator dan otoritas,serta inovasi dan semakin banyaknya generasi muda yang sadar akan digitalisasi dan investasi.

PT Bursa Efek Indonesia (BEI) perusahaan ini bertujuan untuk meningkatkan investor pasar modal menjadi 13 juta single investor identification (SID), BEI juga bertujuan untuk menambah 863 ribu SID yang tersedia pada tahun 2024, dengan 5,7 juta investor saham Indonesia SDI, (IDX, 2024). Ini dipicu oleh masifnya edukasi dan transformasi

digital gen Z jadi kekuatan potensial dan mendominasi demografi investor individu di bursa saham Indonesia. Dari sisi usia, generasi Z tercatat kepemilikan saham Rp 34,03 triliun, (Bareksa, 2023). Hal ini dikarenakan generasi Z cocok dengan ekosistem, kenyamanan, serta kemudahan karena pasar modal di Indonesia telah mengadopsi transaksi secara online yang ditawarkan oleh Bursa Efek Indonesia dalam berinvestasi. Hal ini sesuai dengan karakteristik generasi Z yang menyukai penggunaan teknologi smartphone (Pratama, 2022)

Keputusan investasi saham dipengaruhi salah satunya oleh herding dan religiosity, herding merupakan fenomena di mana investor atau pelaku pasar mengikuti tindakan yang dilakukan oleh mayoritas investor lain, tanpa mempertimbangkan analisis fundamental atau informasi lainnya. Fenomena herding dapat terjadi pada berbagai jenis pasar, termasuk pasar saham, obligasi dan valuta asing. Mayoritas investor melakukan kesalahan ini karena pengaruh rekan dan orang-orang sekitar. Investor akan tetap mengikuti pilihan pasar karena seseorang dapat mengubah keputusannya. Bahkan jika pilihan tersebut kurang baik karena dalam membuat keputusan harus berpegang teguh pada keyakinan diri sendiri daripada mengikuti orang lain. Akibatnya herding adalah tindakan yang tidak independent, (Pranyoto et al, 2020)

Studi ini merupakan lanjutan dari studi sebelum sebelumnya yang di tulis oleh (Baihaqqi & Prajawati, 2023), berjudul “Pengaruh Toleransi Risiko dan Religiusitas Terhadap Keputusan Investasi Dengan Literacy Keuangan Sebagai Variabel Moderasi” adalah pengembangan dari studi ini. Penelitian sebelumnya menggunakan dua variabel, tetapi dalam penelitian ini hanya memasukkan satu variabel religiosity, dari studi sebelumnya dan menambahkan variabel independen herding, berbeda dengan sample penelitian sebelumnya subjek penelitian menjadi investor generasi Z di Jawa Tengah untuk mengetahui apakah, dengan mempertimbangkan variabel herding dan religiosity, penelitian ini juga akan berdampak signifikan pada keputusan investasi saham.

Menurut Herding mempunyai pengaruh terhadap keputusan investasi sangat penting, tetapi penelitian menyatakan bahwa keinginan seseorang dalam mengikuti keputusan banyak orang karena kebijakan investasi yang dimiliki khalayak umum diperkirakan tidak akan salah faktor lain yang mempengaruhi keputusan investasi yaitu religiosity. Menurut Saputraa et al, (2020). Religiosity adalah tingkat pemahaman seseorang tentang kepercayaan agamanya yang memotivasi tindakan tertentu, seseorang membuat pilihan yang lebih baik jika dia lebih religius.

Penelitian (Maksar et al., 2022). Menunjukkan bahwa religiusitas berdampak positif dan signifikan terhadap keputusan investasi, ini berarti bahwa tinggi rendahnya religiusitas seseorang akan memiliki pengaruh dalam hal pengambilan keputusan investasi, semakin religius seseorang semakin yakin dia dalam membuat keputusan. Tetapi menurut, Saputraa et al, (2020) berbeda dengan penelitian sebelumnya yang berpendapat bahwa religiosity tidak berdampak pada keputusan investasi, oleh karena itu, investor religius cenderung memilih saham di pasar modal sesuai dengan kepercayaan yang di anutnya.

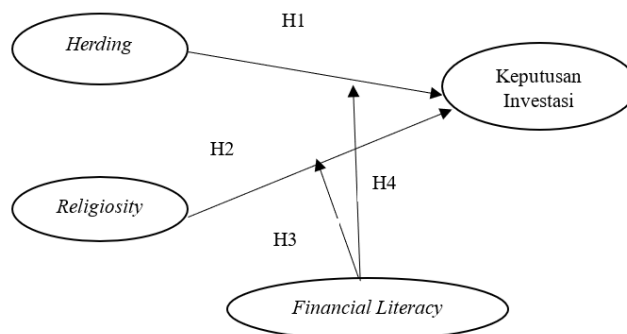
Beberapa perbedaan dalam hasil penelitian di atas dapat menunjukkan adanya ruang lingkungan penelitian tentang faktor-faktor yang memengaruhi keputusan investasi. ini dapat disebabkan oleh ketidaksamaan dalam beberapa aspek yang berkaitan dengan sampel yang digunakan dalam penelitian. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengevaluasi dampak faktor herding dan religiosity terhadap keputusan investasi melalui memanfaatkan financial literacy sebagai variabel moderasi. Peneliti berusaha mendapatkan hasil yang akurat dengan meminta investor yang telah memiliki indeks financial literacy baik sebagai sample penelitian. Harapan peneliti dengan penelitian ini adalah semua pihak akan mendapatkan manfaat teoritis dan praktis dari penelitian ini. Salah satu manfaatnya adalah bahwa para investor memberikan bukti empiris dan lebih banyak pengetahuan tentang bagaimana religiosity dan herding memengaruhi keputusan investasi secara langsung dan tidak langsung melalui moderasi financial literacy, dan juga menjadi sumber referensi bagi investor saat mereka membuat keputusan investasi.

## 2. METODE PENELITIAN

### 2.1 Kerangka Dasar Penelitian

Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif. karena data dari kuesioner diproses menggunakan skala likert dari 1-5. Studi tersebut dilakukan pada investor saham pada generasi Z di Jawa Tengah. Populasi dari penelitian ini adalah investor generasi Z yang berada di Jawa Tengah, pada saat penelitian ini dilakukan berdasarkan data KSEI per Mei 2024 untuk provinsi Jawa Tengah, sumber data yang di olah di KSEI menyatakan jumlah investor di Jawa Tengah mencapai 1.54 juta, menempati posisi ke-4 terbesar di Indonesia (KSEI, 2024)

Sampel penelitian ini merupakan 40 investor saham pada generasi Z yang pernah atau sedang berinvestasi pada pasar saham. Menurut (Hair et al., 2017) ukuran sampel minimal yang diperlukan adalah sepuluh kali lebih banyak dari jumlah variabel yang dibahas dalam studi ini, yang menggunakan empat variabel (independen, dependen, dan moderasi), jadi anggota sampelnya 4 kali 10 jadi 40 sampel responden. Dalam menentukan sample penelitian menggunakan probability sampling yaitu simple random sampling dimana setiap elemen atau anggota populasi memiliki peluang atau kesempatan yang sama (Sugiyono, 2017). Metode pengumpulan data menggunakan kuesioner yang dapat diakses secara online dan diolah menggunakan pendekatan partial least square-structural equation modelling (PLS-SEM) dengan software SMARTPLS versi 4.0 dengan teknik analisa deskriptif, uji outer model dan uji inner model. variabel dari penelitian ini adalah herding dan religiosity sebagai variabel independen, keputusan investasi sebagai variabel dependen, financial literacy sebagai variabel moderasi.



**Gambar 1.** Kerangka Konseptual

Hipotesis pada Penelitian ini yaitu:

H1 : Herding Berpengaruh Positif Terhadap Keputusan Investasi

H2 : Religiosity Berpengaruh Positif Terhadap Keputusan Investasi

H3 : Financial Literacy Dapat Memoderasi Pengaruh Herding Terhadap Keputusan Investasi

H4 : Financial Literacy Dapat Memoderasi Pengaruh Religiosity Terhadap Keputusan Investasi

Variabel operasional dapat terlihat pada tabel 1 berikut.

**Tabel 1.** Variabel Operasional

Variabel	Definisi Operasional	Indikator	Skala Pengukuran
Herding (X1)	Perilaku yang lebih cenderung meniru perbuatan orang lain daripada mengikuti pengetahuan atau keyakinan mereka	<ol style="list-style-type: none"> <li>Keputusan membeli dan menjual berdasarkan investor lain</li> <li>Pilihan perdagangan saham berdasarkan investor lain</li> <li>Volume perdagangan saham berdasarkan investor lain</li> <li>Lama waktu untuk menyimpan saham berdasarkan investor lain</li> <li>Perasaan menyesal Ketika berinvestasi</li> </ol>	Likert 1-5
Religiosity (X3)	Pemahaman yang dimiliki seseorang tentang suatu keyakinan agama tertentu yang mendorong mereka untuk menghindari segala larangan yang berkaitan dengan keyakinan tersebut	<p>(R. A. Putri &amp; Isbanah, 2020)</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>Memahami hukum muamalah Allah</li> <li>Melakukan hal hal yang diperintahkan agama</li> <li>Merasa senang mengikuti perintah agama</li> <li>Mengetahui pengetahuan agama</li> <li>Bertanggung jawab atas komitmen ajaran agama</li> </ol>	Likert 1-5
Keputusan investasi (Y)	Keputusan kebijakan yang diambil saat investasi pada aset atau modal yang akan menghasilkan keuntungan atau profit di masa depan	<ol style="list-style-type: none"> <li>Keamanan investasi</li> <li>Tingkat return yang diharapkan</li> <li>Tingkat resiko yang dipertimbangkan</li> <li>Hubungan return dan resiko</li> </ol>	Likert 1-5
Financial Literacy (Z)	Pengetahuan seorang investor mengenai pemahaman tentang keterampilan, sikap, dan perilaku yang diperlukan untuk membuat	<ol style="list-style-type: none"> <li>Pengetahuan dasar mengenai keuangan pribadi</li> </ol>	

Variabel	Definisi Operasional	Indikator	Skala Pengukuran
	keputusan keuangan yang mensejahterakan mereka.	2. Pengetahuan manajemen uang 3. Pengetahuan tabungan dan investasi 4. Pengetahuan manajemen risiko (Fitriyani & Anwar, 2022)	Likert 1-5

### 2.2 Behavior Finance Theory

Menurut D.P Wiryaningtyas, (2016) dalam penelitiannya mengemukakan bahwa Behavior financial theory atau juga dikenal sebagai “teori perilaku keuangan” merupakan bidang yang mempelajari bagaimana orang bertindak terhadap informasi saat membuat keputusan investasi. Hal tersebut menjelaskan bahwa perilaku keuangan tidak selalu rasional tetapi terpengaruh oleh ketidakrasionalan, seperti dalam perilaku psikologi dan sosiologi. Investor menggunakan perilaku keuangan ini saat mereka membuat keputusan investasi. (Darmawan & Addinpujoartanto, 2020)

### 2.3 Keputusan Investasi

Keputusan investasi menurut Putri & Isbanah, (2020) merupakan suatu tindakan investor dalam kegiatan penanaman modal asset guna menghasilkan keuntungan di masa mendatang. Menurut Permata & Mulyani, (2022) keputusan investasi yang baik yaitu menentukan tujuan berinvestasi itu sendiri, memilih strategi untuk menyusun portofolio, mengevaluasi kinerja dari portofolio, memilih dan mengukur aset, dan menentukan kebijakan dari berinvestasi. Peningkatan jumlah investor di pasar modal terjadi sejalan dengan semakin banyaknya kemungkinan keputusan - keputusan investasi yang harus di pilih. Dengan meningkatnya aktivitas investasi, investor membuat keputusan investasi yang menurunkan resiko dan meningkatkan return. (Anthony Holly et al., 2022)

### 2.4 Herding

Ketika keputusan seseorang berubah-ubah, mereka melakukan perilaku herding, yang menunjukkan ketidakpercayaan diri atau ketidakyakinan diri. Tidak peduli seberapa buruk pilihan pasar, investor akan tetap mengikutinya. Dengan pengaruh dari rekan dan orang-orang di lingkungannya, mayoritas investor sering melakukan kesalahan ini. (Fitriyani & Anwar, 2022). Menurut Hadrian & Adiputra, (2020). Mereka membuat keputusan yang didasarkan pada pengamatan investor lain dalam komunitas tertentu dan mengikuti tingkah laku anggota komunitas tersebut.

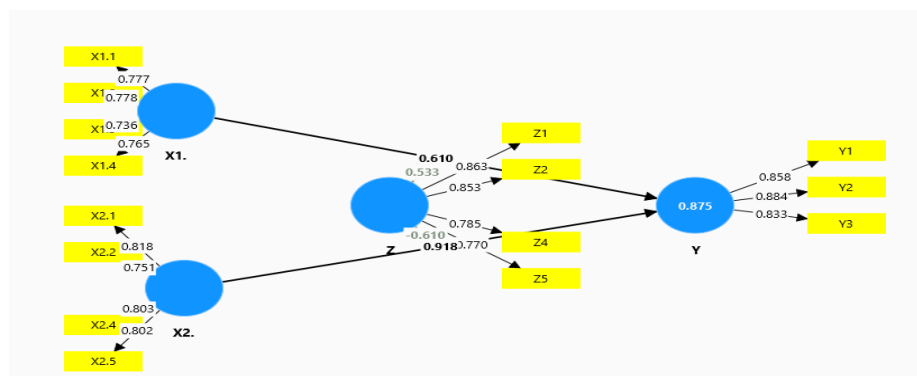
### 2.5 Religiosity

Religiosity merupakan tingginya pemahaman seseorang terhadap suatu agamanya yang mendorong seseorang itu untuk menjauhi segala larangannya atas keyakinan agamanya. (Fitriyani & Anwar, 2022). Saputraa et al, (2020) mengatakan bahwa seorang muslim akan cenderung menghindari perdagangan yang spekulatif dan riba. Investor yang sangat religius akan mencari investasi yang halal seperti berinvestasi pada produk perdagangan. Bagaimana seseorang menjadi religius dapat dilihat dari aktivitas, pengabdian, dan ketaatan mereka terhadap kepercayaannya. Semakin tinggi tingkat religiusitas seseorang, semakin banyak dasar religiusitasnya, yaitu memperoleh pengetahuan dan mengamalkannya sebagai bentuk pengabdian kepada Tuhan. (Nabilah & Hartutik, 2020)

## 3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Untuk menguji berbagai komponen yang memengaruhi keputusan investasi, penelitian ini menggunakan software SmartPLS 4.0.

### 3.1 Outer Model



Gambar 3. Outer Loading

### 3.1.1 Validitas Konvergen

Untuk menguji convergent validity digunakan nilai outer loading atau loading factor. Ukuran reflektif atau kriteria dalam pengujian ini dengan korelasi > 0,7. Nilai loading 0,50 hingga 0,60 dianggap cukup untuk penelitian pada tahap awal pengembangan skala pengukuran (Chin, 1998).

**Tabel 2.** Nilai Outer Loadings

Variabel	Indikator	Outer Loadings	Keterangan
<b>Herding (X1)</b>	H1	0.777	<b>Valid</b>
	H2	0.778	<b>Valid</b>
	H3	0.736	<b>Valid</b>
	H4	0.765	<b>Valid</b>
<b>Religiosity (X2)</b>	R1	0.818	<b>Valid</b>
	R2	0.751	<b>Valid</b>
	R3	0.803	<b>Valid</b>
	R4	0.802	<b>Valid</b>
<b>Financial Literacy (Z1)</b>	Z1	0.863	<b>Valid</b>
	Z2	0.853	<b>Valid</b>
	Z3	0.785	<b>Valid</b>
	Z4	0.770	<b>Valid</b>
<b>Keputusan Investasi (Y1)</b>	K1	0.858	<b>Valid</b>
	K2	0.884	<b>Valid</b>
	K3	0.833	<b>Valid</b>
<b>Financial Lieracy -&gt; Herding -&gt; Keputusan Investasi</b>	Moderasi 1	1.000	<b>Valid</b>
	Moderasi 2	1.000	<b>Valid</b>

Berdasarkan hasil pada tabel 2 tersebut bahwa nilai outer loading masing-masing indikator seperti yang ditunjukkan pada tabel variabel penelitian memiliki nilai outer loading yang lebih besar dari 0,7 seperti yang ditunjukkan pada tabel di atas. Ini meunjukkan bahwa tidak ada indicator variabel dengan nilai outer loading kurang dari 0,7, yang berarti bahwa semua indicator layak untuk penelitian dan dapat dianalisis lebih lanjut.

### 3.1.2 Discriminant Validity

Model pengukuran dengan reflektif indikator dinilai berdasarkan Average Variance Extracted (AVE) untuk setiap konstruk dan korelasi antara lainnya dengan model. Memiliki kriteria > 0,5 untuk setiap indikator, membuatnya valid dan dapat diandalkan secara discriminant (Ghozali, 2014).

**Tabel 3.** Average Variance Extracted (AVE)

Construct Reliability and Validity	Average Variance extracted (AVE)	Keterangan
Herding (X1)	0.584	Valid
Religiosity (X2)	0.631	Valid
Keputusan Investasi (Y)	0.737	Valid
Financial Literacy (Z)	0.670	Valid
Financial Lieracy -> Herding -> Keputusan Investasi	1.000	Valid
Financial Lieracy -> Herding -> Keputusan Investasi	1.000	Valid

Berdasarkan tabel 3, nilai AVE Setiap variabel ialah lebih besar dari 0,5, sehingga discriminant validity terpenuhi ini terbukti memiliki discriminant validity yang baik.

### 3.1.3 Uji Reliabilitas

Pada uji reliabilitas terdapat dua kriteria pengujian yaitu Composite Reliability, dan Cronbach's alpha, untuk mengetahui apakah tanggapan responden konsisten terhadap subjek penelitian, dan menunjukkan seberapa akurat tanggapan responden kosnisten dengan variabel yang digunakan. Penilaian suatu variabel dianggap reliabel jika nilai Composite Reliability, dan Cronbach's alpha > 0,7 untuk masing-masing variabel, maka dapat dinyatakan bahwa variabel penelitian tersebut memiliki reliabilitas yang tinggi. (Savitri, et.al. 2021)

**Tabel 4.** Cronbach Alpha dan Composite Reliability

Variabel	Cronbach's Alpha	Composite Reliability	Keterangan
Herding (X1)	0.775	0.807	Reliable
Religiosity (X2)	0.809	0.831	Reliable
Keputusan Investasi (Y)	0.823	0.836	Reliable
Financial Literacy (Z)	0.836	0.841	Reliable
Financial Lieracy -> Herding -> Keputusan Investasi	1.000	1.000	Reliable
Financial Lieracy -> Relogiosity -> Keputusan Investasi	1.000	1.000	Reliable

Berdasarkan hasil tabel 4, menunjukkan bahwa cronbach alpha dan composite reability masing-masing variabel menunjukkan, nilai di atas 0,70, yang menunjukkan bahwa penelitian ini dapat menggunakan model ini, karena semua variabel laten dan indikatornya bersifat konsisten.

### 3.1.4 Uji Multikolinearitas

Bertujuan untuk mengetahui multikolineritas antar variabel melalui nilai korelasi antar variabel bebas. Kriteria yang berlaku pada uji multikolinearitas adalah apabila nilai VIF (Variance Inflation Factor) < 10 menunjukkan bahwa model regresi terbebas dari multikolinearitas (Kusuma et al., 2018).

**Tabel 5.** Collinearity Statistics (VIF)

Collinearity Statistics (VIF)	Indikator	Nilai
Herding (X1)	X1.1	2.547
	X1.2	1.918
	X1.3	1.868
	X1.4	1.272
Religiosity (X2)	X2.1	1.550
	X2.2	1.498
	X2.4	2.157
Financial Literacy (Z)	X2.5	2.116
	Z1	2.345
	Z2	1.999
	Z4	2.029
	Z5	1.636
Keputusan Investasi (Y)	Y1	1.779
	Y2	1.918
	Y3	1.868
Financial Lieracy -> Herding -> Keputusan Investasi	Z x X1	1.000
Financial Lieracy -> Religiosity-> Keputusan Investasi	Z x X2	1.000

Berdasarkan tabel 5 dapat dilihat bahwa nilai VIF semua indikator variabel <5, sehingga tidak terjadi kolinearitas antar masing-masing indikator variabel yang di ukur.

## 3.2. Model Struktur atau Inner Model

### 3.2.1 R Square

Uji r-square (R<sup>2</sup>) merupakan metode lain untuk menentukan seberapa baik konstruk eksogen menjabarkan konstruk endogen. Berdasarkan klasifikasinya, nilai r-square terbagi dalam tiga tingkatan : baik (0,67), sedang (0,33), dan lemah (0,19). Dengan demikian, kemampuan penjelas model meningkat seiring dengan meningkatnya nilai yang dihasilkan (Savitri, et al 2021)

**Tabel 6.** R-Square & R-Square Adjusted

Variabel	R-square	R-square adjusted
Keputusan Investasi	0.875	0.856

Berdasarkan tabel 5, dapat dilihat pengaruh variabel diukur dengan menggunakan Tabel R-Square untuk melihat pengaruh variabel herding dan religiosity pada variabel keputusan investasi. Dari tabel diatas, diketahui bahwa kemampuan variabel herding dan religiosity dalam menjelaskan faktor-faktor yang mempengaruhi Keputusan investasi, cukup kuat sebesar 0,875 atau 87,5%. Sedangkan 12,5% sisanya adalah dampak dari variabel independen lain yang belum diukur dalam penelitian ini.

### 3.2.2 Path Coefficient

Path coefficient merupakan salah satu cara untuk menghitung, pengaruh antar variabel dan pengaruh moderasi (Prajawati, 2023). Jika nilai signifikansi T yang dihitung secara statistik lebih besar daripada nilai T tabel dan nilai P yang diperoleh kurang dari 0,05, maka model dapat diterima.

**Tabel 7.** Path coefisient (Direct Effect)

Variabel	Original Sample	T Statistics	P Values	Kesimpulan
Herding -> Keputusan Investasi	0.610	2.596	0.010	H1 diterima
Religiosity -> Keputusan Investasi	0.918	3.723	0.000	H2 diterima
Financial Literacy -> Keputusan Investasi	-0.696	2.492	0.013	H3 diterima
Financial Literacy -> Herding -> Keputusan Investasi	0.533	2.895	0.004	H3 diterima
Financial Literacy -> Religiosity-> Keputusan Investasi	-0.610	3.490	0.001	H4 diterima

Berdasarkan hasil tabel 7 bahwa nilai mengenai hubungan antar variabel, yang sekaligus akan menjawab hipotesis penelitian. Hasilnya adalah sebagai berikut :

#### **H1 : Terdapat Pengaruh Positif dan Signifikan dari Herding terhadap Keputusan Investasi**

Hasil analisis menunjukkan herding memiliki dampak positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Dan ini menunjukkan bahwa investor Gen Z akan di pengaruhi oleh Keputusan investasi mereka. Penelitian mendukung hal ini, terdahulu oleh Fitriyani & Anwar, (2022). ini menunjukkan bahwa kecenderungan seseorang untuk mengikuti perilaku kelompok (herding) secara signifikan mempengaruhi keputusan investasinya. Dengan nilai t-statistik sebesar 2.596 yang mana lebih besar dari aturan nilai t-statistik yaitu >1,967. Selain itu, koefisien jalur atau nilai original sampel menunjukkan kearah positif sebesar 0.610 dan nilai p-value menampilkan nilai 0.010, yang mana kecil dari 0,05. Karenanya, dapat disimpulkan jika **H1 diterima**.

Selanjutnya bahwa herding dengan hasil penelitian yang sudah dijelaskan dalam penelitian terdahulu menunjukkan bahwa ada hasil yang konsisten dan positif terhadap keputusan investasi sehingga perilaku herding dapat mempengaruhi investor dalam pengambilan keputusan investasi secara cepat, sikap herding dapat berupa keikutan keputusan investasi pada kawan atau sahabat investasi, mitra investasi, investor terpercaya, pakar investasi (Permata & Mulyani, 2022) namun, sebagian besar investor Gen Z yang bijak memperhatikan informasi dan melakukan analisis mendalam untuk membuat keputusan yang tepat. Karena mereka memilih opsi investasi orang lain, keinginan sendiri, Investor lebih cepat menanggapi perubahan dalam keputusan investasi orang lain.

#### **H2 : Terdapat Pengaruh Positif dan Signifikan dari Religiosity terhadap Keputusan Investasi**

Hasil analisis menunjukkan religiosity memiliki efek yang menguntungkan dan signifikan terhadap keputusan investasi, menunjukkan bahwa tingkat keyakinan seorang investor terhadap nilai-nilai agama menentukan keputusan investasi mereka. (Maksar et al., 2022). Artinya, tingkat religiusitas seseorang berkorelasi positif dengan keputusan investasi yang dia buat. Dengan nilai t-statistik sebesar 3.723 melebihi kriteria nilai t-statistik >1,967. Selain itu, nilai sampel original atau koefisien jalur mengarah positif sebesar 0.918, dan nilai p-value sebesar 0.000 menunjukkan tingkat signifikansi di bawah 0,05. Hasilnya **H2 Diterima**.

Selanjutnya bahwa religiosity dengan hasil penelitan yang sudah dijelaskan dalam penelitian terdahulu menunjukkan bahwa pengaruh faktor religiosity memiliki hubungan positif terhadap pengambilan Dalam hal keputusan investasi, Religiusitas berkaitan dengan pemahaman seseorang tentang suatu keyakinan agama tertentu, yang berdampak pada setiap tindakan yang mereka ambil. termasuk keputusan investasi Ini sejalan dengan teori perilaku keuangan, yang mengatakan bahwa semakin religius seorang investor semakin banyak mereka melakukan keputusan investasi berdasarkan prinsip prinsip. Fitriyani & Anwar, (2022)

#### **H3 : Adanya pengaruh Financial Literacy dalam Memoderasi Hubungan Antara Herding Dengan Keputusan Investasi.**

Hasil analisis menunjukkan financial literacy memperkuat pengaruh herding terhadap keputusan investasi. Artinya adanya pengaruh herding terhadap keputusan investasi semakin besar seiring dengan peningkatan literasi keuangan. Herding terjadi ketika seseorang yang rasional mulai bertindak irasional saat membuat keputusan investasi dengan mengikuti pendapat orang lain. Dengan nilai t-statistik sebesar 2.895 melebihi kriteria nilai t-statistik >1,967. Selain itu, nilai sampel original atau koefisien jalur menunjukkan arah positif sebesar 0.533, dan nilai p-value sebesar 0.004 menyatakan tingkat signifikansi di bawah 0,05. Hasilnya H3 Diterima.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Yolanda & Tasman, 2020) menyimpulkan bahwa pengetahuan tentang literasi keuangan yang dimiliki oleh investor Gen Z akan menentukan seberapa baik atau buruk pemahaman investor tentang keuangan, Hasil ini penelitian Ini sejalan dengan penelitian oleh (Upadana & Herawati, 2020) yang menemukan bahwa financial literacy berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi, hal ini karena ketika investor kuat dalam hal literasi keuangan, mereka akan melakukan hal yang benar dalam pengambilan keputusan.

#### **H4 : Adanya pengaruh Financial Literacy dalam Memoderasi Hubungan Antara Religiosity Dengan Keputusan Investasi.**

Hasil analisis menunjukkan bahwa financial literacy memoderasi hubungan antara religiosity dan keputusan investasi dengan pengaruh negatif. Jika nilai t-statistik adalah 3.490 melebihi kriteria nilai t-statistik >1,967. Selain itu,

nilai sampel original atau koefisien jalur menunjukkan arah negatif sebesar  $-0.610$ , dan nilai  $p$ -value sebesar  $0.001$  menyatakan tingkat signifikansi di bawah  $0,05$ . Hasilnya  $H_4$  Diterima. dengan pengaruh negatif dan signifikan.

Ini menunjukkan bahwa keterampilan keuangan yang lebih baik belum mampu mengontrol bagaimana agama memengaruhi keputusan investasi, investor yang sangat religius akan berhati-hati saat memilih produk investasi di pasar modal, dan investor sangat religius akan menghindari kegiatan investasi yang bertentangan dengan agama, di mana mereka berusaha mengikuti ajaran agama yang mereka anut. (Baihaqqi & Prajawati, 2023)

#### 4. KESIMPULAN

Hasil dari penelitian ini memperlihatkan faktor herding, dan religiosity, sangatlah penting bagi investor saham dalam mengambil keputusan investasi dengan di bekali financial literacy yang cukup untuk bersikap rasional dalam pengambilan keputusan investasi. dalam penelitian ini variabel herding menunjukkan bahwa adanya pengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Ini menunjukkan bahwa kecenderungan seseorang untuk mengikuti kelompok secara signifikan berdampak pada keputusan investasi. investor yang lebih sering mengikuti perilaku investor lain cenderung mengambil keputusan yang sama. Variabel religiosity menunjukkan bahwa adanya pengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Artinya semakin tinggi tingkat religiusitas seseorang semakin besar pengaruhnya terhadap keputusan investasi berdasarkan nilai-nilai religius yang mereka anut. Peran moderasi financial literacy pada hubungan herding terhadap keputusan investasi, adanya pengaruh positif dan signifikan, (memperkuat). Artinya ketika literasi keuangan meningkat atau lebih tinggi, pengaruh herding terhadap keputusan investasi menjadi lebih kuat dan signifikan. Karena mereka memiliki pemahaman yang lebih baik tentang pasar keuangan. Peran moderasi financial literacy pada hubungan religiosity terhadap keputusan investasi dengan pengaruh negatif atau memperlemah. ini berarti bahwa peningkatan literasi keuangan belum mampu memoderasi hubungan religiosity terhadap keputusan investasi, investor dengan tingkat religiusitas yang tinggi akan lebih berhati-hati dalam memilih produk investasi yang ada dipasar modal investor juga akan menghindari kegiatan investasi yang bertentangan dengan agama, dimana mereka akan berusaha mengikuti sesuai dengan ajaran agama yang di anutnya. Investor dengan literasi keuangan yang tinggi mungkin lebih cenderung membuat keputusan berdasarkan analisis rasional daripada hanya mengikuti keyakinan yang di anutnya. Keterbatasan dalam penelitian ini yaitu terbatasnya variabel yang tidak dikendalikan dalam penelitian ini sehingga didalam penelitian ini ada banyak variabel lain yang dapat mempengaruhi keputusan investasi, serta peneliti lain dapat menggunakan metode lain untuk analisis data seperti structural equation modeling (SEM) untuk mengidentifikasi pola keputusan investasi yang lebih kompleks dan mendapatkan hasil yang lebih mendalam. karena penelitian ini menunjukkan bahwa literasi keuangan belum bisa memperkuat investor dalam pengaruh religiusitas terhadap keputusan investasi, peneliti selanjutnya dapat mendalami aspek – aspek religiusitas yang lebih spesifik, seperti etika keuangan syariah atau nilai – nilai spiritual lainnya, dan bagaimana mereka berinteraksi dengan literasi di kalangan investor muda.

#### REFERENCES

- Anthony Holly, Robert, J., & Anthony Limang. (2022). PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI. *Muhammadiyah Riau Accounting and Business Journal*, 4(October), 1–17.
- Baihaqqi, & Prajawati. (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>
- Bareksa. (2023). KSEI: Jumlah Investor Pasar Modal Juli 2023 Tembus 11,42 Juta, Reksadana 10,6 Juta dan SBN 929 Ribu. <https://www.bareksa.com/berita/pasar-modal/2023-08-08/ksei-jumlah-investor-pasar-modal-juli-2023-tembus-1142-juta-reksadana-106-juta-dan-sbn-929-ribu>
- Chin, W. W. (1998). The Partial Least Squares Approach to Structural Formula Modeling. In *Advances in Hospitality and Leisure: Vol. 8 (2) (Issue January 1998)*. Lawrence Erlbaum Associates.
- Citra Khairiyati, & Astrie Krisnawati. (2019). ANALISIS PENGARUH LITERASI KEUANGAN TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI PADA MASYARAKAT KOTA BANDUNG. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 301–312.
- Danepo, & M. (2018). Pengaruh bias perilaku investor terhadap keputusan investasi di pasar saham (Studi pada Bursa Efek Indonesia) Tesis tidak dipublikasikan. Bandar Lampung: Universitas Lampung.
- Darmawan, & Addinpujoartanto. (2020). PENGARUH OVERCONFIDENCE, REGRET AVERSION, LOSS AVERSION, DAN HERDING BIAS TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI DI INDONESIA. *Jurnal Riset Ekonomi Dan Bisnis*, 13(3), 175–187.
- Dwi Perwitasari Wiryaningtyas. (2016). BEHAVIORAL FINANCE DALAM PENGAMBILAN KEPUTUSAN Dwi. 339–344.
- Fitriyani, & Anwar. (2022). Pengaruh Herding, Experience Regret Dan Religiosity Terhadap Keputusan Investasi Saham Syariah Pada Investor Muslim Millennial Dengan Financial Literacy Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*, 9(1), 68. <https://doi.org/10.20473/vol9iss20221pp68-77>
- Ghozali, I. (2014). *Structural Equation Modeling Metode Alternatif dengan Partial Least Squares (Edisi 4)*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hadrian, & Adiputra. (2020). Pengaruh Overconfidence, Herding Effect, Self-Monitoring terhadap Investment Decision pada Masa Pandemi Covid-19. *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan*, 2(3), 595. <https://doi.org/10.24912/jmk.v2i3.9571>
- Hidayati, A. (2020). Hubungan religiusitas dengan minat investasi emas di perbankan syariah pada mahasiswa jurusan manajemen dakwah fakultas ilmu dakwah dan ilmu komunikasi UIN Syarif Hidayatullah Jakarta. Skripsi tidak dipublikasikan. Jakarta: UIN Syarif Hidayatullah Jakarta.
- IDX. (2024). Investor Pasar Modal Tembus 13 Juta, Kolaborasi dengan Komunitas dan IDX Mobile Jadi Andalan. 01 September 2024. <https://www.idx.co.id/id/berita/siaran-pers/2166>

- Joseph F. Hair, J., Hult, G. T. M., Ringle, C. M., & Sarstedt, M. (2017). A Primer on Partial Least Squares Structural Equation Modeling. In Long Range Planning (Vol. 46, Issues 1–2). <https://doi.org/10.1016/j.lrp.2013.01.002>
- KSEI. (2024). Statistik Pasar Modal Indonesia Pertumbuhan Investor.
- Kusuma, A. B., Juanta, A., & Liliani., L. (2018). Pengaruh Perceived Quality, Harga, Dan Product Knowledge Terhadap Minat Beli Ulang Produk M&B Di Kota Surabaya. *Performa : Jurnal Manajemen Dan Start-Up Bisnis*, 3(4), 472-481.
- Maksar, M. S., Sitti Zakiah Ma'mum, Murini, & Sari, F. W. (2022). PENGARUH RELIGIUSITAS DAN PERSEPSI RISIKO TERHADAP PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI SYARIAH YANG DIMODERASI OLEH GENDER (STUDI PADA INVESTOR MAHASISWA GALERI INVESTASI SYARIAH BEI PADA IAIN KENDARI). *Journal Economics, Technology and Entrepreneur*, 3805(02).
- Nabilah, & Hartutik. (2020). Pengaruh Pengetahuan, Religiusitas Dan Motivasi Investasi Terhadap Minat Berinvestasi Pasar Modal Syariah Pada Komunitas Investor Saham Pemula. *Taraadin: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam*, 1(1), 55. <https://doi.org/10.24853/trd.1.1.55-67>
- Permata, & Mulyani. (2022). Pengaruh Informasi Akuntansi, Risk Perception dan Herding terhadap Keputusan Investasi. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi (JEA)*, 4(2), 311–323. <http://jea.ppp.unp.ac.id/index.php/jea/index>
- Pradikasari, & Isbanah. (2018). Pengaruh Financial Literacy, Illusion of Control, Overconfidence, Risk Tolerance, dan Risk Perception Terhadap Keputusan Investasi Pada Mahasiswa di Kota Surabaya. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 6(4), 424–434.
- Pranyoto et al., (2020). Herding Behavior, Experienced Regret Dan Keputusan Investasi Pada Bitcoin. *Jurnal Bisnis Darmajaya*, 6(1), 29–43.
- Pratama. (2022). PENGARUH BIAS HERDING DAN OVERPERCAYA TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI UNTUK MAHASISWA INSTITUT TEKNOLOGI BANDUNG DENGAN LITERASI KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL MODERATING LITERASI KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL MODERATING. *Jurnal Internasional Bisnis Dan Ekonomi (IJBEC)*, 215–229.
- Putri, K. A. S., & Andayani, S. (2022). LITERASI KEUANGAN DAN PENDAPATAN TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI MAHASISWA DENGAN PERILAKU KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING Khofifah. *Journal of Management and Bussines (JOMB)*, 15, 1075–1089. <https://doi.org/10.31539/jomb.v4i2.4715>
- Putri, R. A., & Isbanah, Y. (2020). Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Keputusan Investasi Pada Investor Saham Di Surabaya. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8(1), 197–209. <https://jurnalmahasiswa.unesa.ac.id/index.php/jim/article/view/30746/27991>
- Savitri, C., Faddila, S. P., Irmawartini, Iswari, H. R., Anam, C., Syah, S., M. (2021). Statistik multivariat dalam riset.
- Sugiyono. (2017). Metode Penelitian. Metodologi Penelitian. 118–138.
- Syailendra Eka Saputraa, Rizky Natassiab, H. Y. U. (2020). Pengaruh Moderasi Religiusitas dengan Loss Aversion pada Keputusan Investasi Investor Perorangan Jenis Sekuritas Saham di Kota Padang. 4(1), 40–55.
- Upadana, I. W. Y. A., & Herawati, N. T. (2020). Pengaruh Literasi Keuangan dan Perilaku Keuangan terhadap Keputusan Investasi Mahasiswa. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Humanika*, 10(2), 126. <https://doi.org/10.23887/jjah.v10i2.25574>
- Yolanda, Y., & Tasman, A. (2020). Pengaruh Financial Literacy dan Risk Perception terhadap Keputusan Investasi Generasi Millennial Kota Padang. *Jurnal Ecogen*, 3(1), 144. <https://doi.org/10.24036/jmpe.v3i1.8533>