

**PENGARUH *RISK PERCEPTION*, *HERDING BEHAVIOR*, DAN MODAL  
MINIMAL TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI GENERASI Z PADA  
REKSA DANA *ONLINE* DENGAN *FINANCIAL LITERACY* SEBAGAI  
VARIABEL MODERASI**



**SKRIPSI**

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA  
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR  
SARJANA STRATA SATU DALAM ILMU EKONOMI ISLAM**

**STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA**

**OLEH:**

**RAHMA KAMELIA  
NIM. 19108030114**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN KEUANGAN SYARIAH  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA**

**2023**

**PENGARUH *RISK PERCEPTION*, *HERDING BEHAVIOR*, DAN MODAL  
MINIMAL TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI GENERASI Z PADA  
REKSA DANA *ONLINE* DENGAN *FINANCIAL LITERACY* SEBAGAI  
VARIABEL MODERASI**



**SKRIPSI**

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA  
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR  
SARJANA STRATA SATU DALAM ILMU EKONOMI ISLAM**

**OLEH:**

**RAHMA KAMELIA**  
**NIM. 19108030114**

**PEMBIMBING:**

**ANNIZA CITRA PRAJASARI, S.E.I., M.A**  
**NIP. 19920321 000000 2 301**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN KEUANGAN SYARIAH  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA**

**2023**

# HALAMAN PENGESAHAN TUGAS AKHIR



KEMENTERIAN AGAMA  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Jl. Marsda Adisucipto Telp. (0274) 550821, 512474 Fax. (0274) 586117 Yogyakarta 55281

## PENGESAHAN TUGAS AKHIR

Nomor : B-647/Un.02/DEB/PP.00.9/04/2023

Tugas Akhir dengan judul : *PENGARUH RISK PERCEPTION, HERDING BEHAVIOR, DAN MODAL MINIMAL TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI GENERASI Z PADA REKSA DANA ONLINE DENGAN FINANCIAL LITERACY SEBAGAI VARIABEL MODERASI*

yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : RAHMA KAMELIA  
Nomor Induk Mahasiswa : 19108030114  
Telah diujikan pada : Selasa, 11 April 2023  
Nilai ujian Tugas Akhir : A

dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

## TIM UJIAN TUGAS AKHIR



Ketua Sidang  
Anniza Citra Prajasari, SE.I., M.A.  
SIGNED

Valid ID: 643cd654f29be



Penguji I  
Rizaldi Yusfiarto, S.Pd.,M.M.  
SIGNED

Valid ID: 6438fa82d4204



Penguji II  
Izra Berakon, M.Sc.  
SIGNED

Valid ID: 643ce02d6f883



Yogyakarta, 11 April 2023  
UIN Sunan Kalijaga  
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

Dr. Afdawaiza, S.Ag., M.Ag.  
SIGNED

Valid ID: 643e0d308f9e3

## HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal: Skripsi Saudari Rahma Kamelia

Kepada

Yth. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

Di-Yogyakarta

*Assalamu'alaikum Wr. Wb.*

Setelah membaca, meneliti, memberikan petunjuk dan mengoreksi serta mengadakan perbaikan seperlunya, maka kami berpendapat bahwa skripsi saudara:

Nama : Rahma Kamelia

NIM : 19108030114

Judul Skripsi : “Pengaruh *Risk Perception, Herding Behavior*, Dan Modal Minimal Terhadap Keputusan Investasi Generasi Z Pada Reksa Dana *Online* Dengan *Financial Literacy* Sebagai Variabel Moderasi”

Sudah dapat diajukan kembali kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Program studi Manajemen Keuangan Syariah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana strata satu dalam ilmu ekonomi Islam.

Dengan ini kami mengharapkan agar skripsi saudara tersebut agar dimunaqsyahkan untuk itu kami ucapkan terima kasih.

*Wassalamu'alaikum Wr. Wb.*

Yogyakarta, 28 Maret 2023

Pembimbing



Anniza Citra Prajasari, S.E.I., M.A

NIP. 19920321 000000 2 301

## HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Rahma Kamelia  
NIM : 19108030114  
Jurusan/Program Studi : Manajemen Keuangan Syariah  
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam

Menyatakan bahwa Skripsi yang berjudul “*Pengaruh Risk Perception, Herding Behavior, Dan Modal Minimal Terhadap Keputusan Investasi Generasi Z Pada Reksa Dana Online Dengan Financial Literacy Sebagai Variabel Moderasi*” adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusun sendiri, bukan duplikasi atau saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam *body note* dan daftar pustaka. Apabila di lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggungjawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

Yogyakarta, 28 Maret 2023

Penyusun  
  
Rahma Kamelia

NIM. 19108030114

STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA

**HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH UNTUK  
KEPENTINGAN AKADEMIK**

Sebagai civitas akademika UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta, yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Rahma Kamelia

NIM : 19108030114

Program Studi : Manajemen Keuangan Syariah

Jenis Karya : Skripsi

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Islam Negeri UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta Hak Bebas Royalti Non-eksklusif (*Non-exclusive Royalty Free Right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul:

**“Pengaruh *Risk Perception*, *Herding Behavior*, dan Modal Minimal Terhadap Keputusan Investasi Generasi Z Pada Reksa Dana *Online* Dengan *Financial Literacy* Sebagai Variabel Moderasi**

Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Non-eksklusif ini, UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta berhak menyimpan, mengalih media/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik hak cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di Yogyakarta

Pada Tanggal 28 Maret 2023



Rahma Kamelia

## HALAMAN MOTTO

“Jangan menyerah hanya karena satu bab buruk yang terjadi dalam hidupmu.  
Teruslah melangkah, kisahmu tidak akan berakhir disini”.



## HALAMAN PERSEMBAHAN

*Bismillahirrahmanirrahim*

Puji Syukur atas kehadiran Allah SWT dan Shalawat serta salam tetap tercurahkan kepada Nabi Muhammad SAW. Skripsi ini saya persembahkan kepada kedua orang tua saya tercinta Ayah dan Umi yang selalu memberikan doa dan semangat tiada henti serta memberikan kasih sayang yang tak terhingga. Untuk keluarga besar, sahabat dan teman-teman yang telah mendukung dan selalu memberikan semangat dan motivasi kepada saya.

Terima kasih kepada Almamater Program Studi Manajemen Keuangan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta yang telah memberikan ruang untuk belajar dan pengalaman semasa kuliah.





## PEDOMAN TRANSLITERASI

Transliterasi kata-kata arab yang digunakan dalam penyusunan skripsi ini berpedoman pada Surat Keputusan Bersama Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia Nomor 158/1987 dan 0543.b/U/1987, tanggal 22 Januari 1988.

### A. Konsonan Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
ا	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	Bā'	B	Be
ت	Tā'	T	Te
ث	Šā'	š	es (dengan titik di atas)
ج	Jīm	J	Je
ح	Ḥā'	ḥ	ha (dengan titik di bawah)
خ	Khā'	Kh	ka dan ha
د	Dāl	D	De
ذ	Žal	Ž	zet (dengan titik di atas)
ر	Rā'	R	Er
ز	Zāi	Z	Zet
س	Sīn	S	Es
سین	Syīn	Sy	es dan ye
ش	Šād	š	es (dengan titik di bawah)
شاد	Ḍād	ḍ	de (dengan titik di bawah)
ط	Ṭā'	ṭ	te (dengan titik di bawah)
ظ	Zā'	z	zet (dengan titik di bawah)
ع	'ain	'	koma terbalik (di atas)
غ	Gain	G	Ge
ف	Fā'	F	Ef
ق	Qāf	Q	Ki
ك	Kāf	K	Ka

ل	Lām	L	El
م	Mīm	M	Em
ن	Nūn	N	En
و	Wāwu	W	We
هـ	Hā'	H	Ha
ء	Hamzah	'	Apostrof
ي	Yā'	Y	Ye

### B. Konsonan Rangkap karena Syaddah Ditulis Rangkap

متعددة	Ditulis	<i>Muta'addidah</i>
عدة	Ditulis	<i>'iddah</i>

### C. Ta'Marbuttah

Semua ta'marbuttah ditulis dengan h, baik berada pada akhir kata tunggal ataupun berada di tengah penggabungan kata (kata yang diikuti oleh kata sandang "al"). Ketentuan ini tidak diperlukan bagi kata-kata Arab yang sudah terserap dalam bahasa Indonesia, seperti shalat, zakat, dan sebagainya kecuali dikehendaki kata aslinya.

حكمة	Ditulis	<i>Ḥikmah</i>
علة	Ditulis	<i>'illah</i>
كرامة الأولياء	Ditulis	<i>Karamāh al-auliā'</i>

### D. Vokal Pendek dan Penerapannya

---َ---	Fathah	Ditulis	<i>A</i>
---ِ---	Kasrah	Ditulis	<i>I</i>
---ُ---	Dammah	Ditulis	<i>U</i>

فعل	Fathah	Ditulis	<i>fa'ala</i>
نكر	Kasrah	Ditulis	<i>żukira</i>
يذهب	Ḍammah	Ditulis	<i>yazhabu</i>

### E. Vokal Panjang

1. Fathah + alif	Ditulis	<i>Ā</i>
جاهلية	Ditulis	<i>Jāhiliyyah</i>
2. Fathah + yā' mati	Ditulis	<i>ā</i>
تتسى	Ditulis	<i>tansā</i>
3. Kasrah + yā' mati	Ditulis	<i>ī</i>
كريم	Ditulis	<i>Karīm</i>
4. Ḍammah + wāwu mati	Ditulis	<i>ū</i>
فروض	Ditulis	<i>furūd</i>

### F. Vokal Rangkap

1. Fathah + yā' mati	Ditulis	<i>Ai</i>
بينكم	Ditulis	<i>Bainakum</i>
2. Fathah + wāwu mati	Ditulis	<i>Au</i>
قول	Ditulis	<i>Qaul</i>

### G. Vokal Pendek yang Berurutan dalam Satu Kata Dipisahkan dengan Apostrof

أنتم	Ditulis	<i>a'antum</i>
أعدت	Ditulis	<i>u'iddat</i>
لئن شكرتم	Ditulis	<i>la'in syakartum</i>

## H. Kata Sandang Alif + Lam

1. Bila diikuti huruf *Qamariyyah* maka ditulis dengan menggunakan huruf awal “al”

القرآن	Ditulis	<i>al-Qur'ān</i>
القياس	Ditulis	<i>al-Qiyās</i>

2. Bila diikuti huruf *Syamsiyyah* maka ditulis sesuai dengan huruf pertama *Syamsiyyah* tersebut

السَّمَاء	Ditulis	<i>as-Samā'</i>
الشَّمْس	Ditulis	<i>asy-Syams</i>

## I. Penulisan Kata-kata dalam Rangkaian Kalimat

Ditulis menurut penulisannya

نوي الفروض	Ditulis	<i>zawi al-furūd</i>
أهل السنة	Ditulis	<i>ahl as-sunnah</i>

## KATA PENGANTAR

*Bismillahirrahmanirrahim*

Alhamdulillah, puji dan syukur penyusun panjatkan atas kehadiran Allah SWT yang telah memberikan rahmat, hidayah, dan pertolongan-Nya, sehingga penyusun dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Pengaruh *Risk Perception*, *Herding Behavior*, dan Modal Minimal Terhadap keputusan Investasi Generasi Z Pada Reksa Dana *Online* Dengan *Financial Literacy* Sebagai Variabel Moderasi” sebagai salah satu syarat mendapatkan gelar Strata Satu di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta. Shalawat serta salam semoga senantiasa tercurahkan kepada junjungan kita Nabi Muhammad SAW. yang telah membawa kita dari zaman jahiliyah menuju zaman yang penuh ilmu pengetahuan seperti sekarang. Semoga kita senantiasa menjadi pengikutnya yang istiqamah berjuang dalam membumikan ajaran Islam.

Penyusun menyadari bahwa terdapat banyak pihak yang memberikan do’a, dukungan, dan bantuan, sehingga studi dan tugas akhir ini dapat terselesaikan dengan baik. Oleh karena itu, dalam kesempatan ini sudah seharusnya penyusun menyampaikan ucapan terima kasih dengan segala ketulusan dan kerendahan hati kepada pihak-pihak yang telah membantu secara materil maupun moril, yaitu kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Phil. Al-Makin, S.Ag., MA., selaku Rektor Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Bapak Dr. Afdawaiza, M.Ag., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
3. Bapak Dr. H. Muhammad Yazid Afandi, M.Ag., selaku Ketua Program Studi Manajemen Keuangan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
4. Bapak Dr. Abdul Qoyum, S.E.I., M.Sc.Fin, selaku Dosen Pembimbing Akademik (DPA) yang selalu memberikan bimbingan dan motivasi selama perkuliahan dan penyusunan tugas akhir ini.

5. Ibu Anniza Citra Prajasari, S.E.I, M.A, selaku Dosen Pembimbing Skripsi yang telah banyak memberikan ilmu, arahan, bimbingan, motivasi, nasihat, dan saran dalam proses menyelesaikan skripsi penulis.
6. Seluruh Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta yang telah ikhlas memberikan pengetahuan dan wawasan selama masa perkuliahan.
7. Seluruh pegawai dan staf Tata Usaha Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
8. Kedua orang tua tercinta Ayah dan Umi yang telah memberikan dukungan moril, materil maupun non materil, cinta, perhatian, dan kasih sayang serta do'a tulus dan ikhlas yang tiada henti hingga penyusun sampai berada di titik ini.
9. Seluruh keluarga besar penyusun yang telah memberikan dukungan moril, materil maupun non materil, semangat, dan do'a dengan tulus dan ikhlas selama penyusun menempuh perkuliahan.
10. Keluarga besar Forum Studi Ekonomi dan Bisnis Islam (ForSEBI) dan Kelompok Studi Pasar Modal (KSPM) UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta yang telah memberikan pengalaman yang luar biasa dan memberikan kesempatan bagi penyusun untuk berproses dan berprogres di organisasi.
11. Sahabat dan juga teman-teman semuanya selama diperantauan, Sabil, Fara, Aghni, Churil, Firoh, Fau, Iik, Rikha, Lusi, Dzalfa, Hani, dan yang lainnya yang selalu memberikan motivasi, bimbingan, arahan, semangat, tempat curahan hati, tempat berkeluh kesah, dan yang selalu memberikan dorongan serta do'a.
12. Teman-teman Kuliah Kerja Nyata 108 Ngawen, Sifa, Ilya, Meli, Vira, Nisa, Hasnan, Alam, Putra, Makhsun yang telah memberikan waktunya untuk *healing* bersama dan memberikan motivasi dalam penyelesaian skripsi ini.
13. Seluruh teman-teman seperjuangan keluarga besar Program Studi Manajemen Keuangan Syariah Angkatan 2019 yang telah memberikan banyak pengalaman dan pelajaran hidup selama penyusun menempuh pendidikan strata satu di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.

14. Na Jaemin, sebagai *favorite person* dan *support system* terbaik bagi penyusun yang telah menjadi alasan terbesar penyusun untuk bahagia, menjadi pribadi yang lebih baik dan tidak pernah menyerah pada impian, serta seluruh anggota NCT DREAM Mark, Renjun, Jeno, Haechan, Chenle, dan Jisung yang telah memberikan dukungan dan menemani hari-hari penyusun mengerjakan skripsi dengan karya-karyanya.
15. Sahabat Perjuangan semasa MAN 1 Bandar Lampung, Ratu, Billa, dan Lili yang telah memberikan motivasi kepada penyusun.
16. Dan semua pihak yang telah memberikan dukungan, do'a, dan membantu penyusun dalam menyelesaikan tugas akhir ini yang tidak bisa penyusun sebut satu per satu.

Semoga segala kebaikan yang diberikan dari semua pihak mendapatkan balasan dan keberkahan dari Allah SWT. Penyusun menyadari penulisan skripsi ini masih banyak kekurangan, sehingga kritik dan saran yang membangun dari pembaca akan sangat penyusun hargai. Akhir kata, penyusun berharap semoga skripsi ini menjadi sesuatu yang bermanfaat bagi semua pihak. Aamiin.

Yogyakarta, 28 Maret 2023

Penyusun,



Rahma Kamelia

NIM. 19108030114

## DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL.....	i
HALAMAN JUDUL.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN TUGAS AKHIR.....	iii
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI.....	iv
HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN .....	v
HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH .....	vi
HALAMAN MOTTO .....	vii
HALAMAN PERSEMBAHAN.....	viii
PEDOMAN TRANSLITERASI.....	ix
KATA PENGANTAR.....	xiii
DAFTAR ISI.....	xvi
DAFTAR TABEL.....	xviii
DAFTAR GAMBAR .....	xix
DAFTAR LAMPIRAN.....	xx
ABSTRAK.....	xxi
<i>ABSTRACT</i> .....	xxii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang .....	1
B. Rumusan Masalah .....	6
C. Tujuan Penelitian.....	7
D. Manfaat Penelitian.....	8
E. Sistematika Pembahasan .....	8
BAB II LANDASAN TEORI.....	10
A. Landasan Teori.....	10
1. <i>Prospect Theory</i> .....	10
2. <i>Behavioral Finance Theory</i> .....	12
3. <i>Generasi Z</i> .....	13
4. <i>Risk Perception</i> .....	15
5. <i>Herding Behavior</i> .....	16



6. Modal Minimal .....	17
7. Keputusan Investasi.....	18
8. <i>Financial Literacy</i> .....	19
B. Penelitian Terdahulu .....	20
C. Pengembangan Hipotesis .....	24
1. Pengaruh <i>Risk Perception</i> Terhadap Keputusan Investasi .....	24
2. Pengaruh <i>Herding Behavior</i> Terhadap Keputusan Investasi.....	25
3. Pengaruh Modal Minimal Terhadap Keputusan Investasi .....	26
4. Pengaruh <i>Financial Literacy</i> Terhadap Keputusan Investasi.....	27
5. <i>Financial Literacy</i> Sebagai Variabel Moderasi.....	28
D. Kerangka Pemikiran .....	29
BAB III METODE PENELITIAN.....	30
A. Jenis Penelitian .....	30
B. Populasi dan Sampel .....	30
C. Definisi Operasional Variabel .....	31
D. Metode Pengumpulan Data.....	34
E. Teknik Analisis Data.....	35
BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN.....	38
A. Gambaran Umum Objek Penelitian .....	38
B. Karakteristik Responden .....	39
C. Hasil dan Analisis.....	40
D. Pembahasan .....	49
BAB V PENUTUP.....	58
A. Kesimpulan.....	58
B. Keterbatasan.....	59
C. Saran.....	60
DAFTAR PUSTAKA .....	61
LAMPIRAN.....	66
<i>CURICULUM VITAE</i> .....	77

## DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Perbedaan Generasi .....	14
Tabel 2.2 Penelitian Terdahulu .....	20
Tabel 3.1 Pengukuran Variabel Penelitian .....	34
Tabel 4.1 Hasil Pengumpulan Data .....	39
Tabel 4.2 Karakteristik Responden .....	40
Tabel 4.3 Hasil Uji Validitas Konvergen .....	43
Tabel 4.4 Nilai Akar Kuadrat AVE .....	44
Tabel 4.5 Hasil Uji Reliabilitas .....	45
Tabel 4.6 Hasil Uji Inner Model .....	45
Tabel 4.7 Hasil Uji Hipotesis .....	47



STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran .....	29
Gambar 4.1 Hasil Uji Hipotesis .....	47



## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Kuesioner Penelitian .....	66
Lampiran 2 Output Olah Data SEM PLS menggunakan WarpPLS 7.0.....	73



## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *Risk Perception*, *Herding Behavior*, dan *Modal Minimal*, Terhadap Keputusan Investasi Generasi Z Pada Reksa Dana *Online* dengan *Financial Literacy* Sebagai Variabel Moderasi. Sampel pada penelitian ini berjumlah 167 investor generasi Z yang berinvestasi di reksa dana *online*. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan model analisis PLS-SEM dengan bantuan alat analisis WarpPLS 7.0. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *risk perception*, *herding behavior*, dan modal minimal berpengaruh terhadap keputusan investasi generasi Z pada reksa dana *online*. Sedangkan variabel *financial literacy* hanya mampu memoderasi *herding behavior*.

**Kata Kunci:** Keputusan Investasi, *Financial Literacy*, *Risk Perception*, *Herding Behavior*, Modal Minimal.



## **ABSTRACT**

*This study aims to examine the effect of Risk Perception, Herding Behavior, and Minimum Capital, on Generation Z Investment Decisions in Online Mutual Funds with Financial Literacy as a Moderating Variable. The sample in this study is 167 generation Z investors who invest in online mutual funds. This study uses a quantitative method with the PLS-SEM analysis model with the help of the WarpPLS 7.0 analysis tool. The results of the study show that risk perception, herding behavior, and minimum capital influence Generation Z investment decisions on online mutual funds. Meanwhile, the financial literacy variable is only able to moderate herding behavior.*

**Keywords: Investment Decision, Financial Literacy, Risk Perception, Herding Behavior, Minimum Capital.**



## BAB I

### PENDAHULUAN

#### A. Latar Belakang

Saat ini, berinvestasi merupakan kebutuhan dan isu yang sangat krusial terkait dengan keuangan pribadi, organisasi atau komunitas. Hal ini dikarenakan tingkat keuntungannya yang cukup tinggi di pasar modal (Rakhmatulloh & Asandimitra, 2019). Investasi adalah kegiatan membeli aset dengan harapan menghasilkan keuntungan dikemudian hari (Puspitaningtyas, 2012). Sedangkan dalam Islam investasi adalah penanaman dana atau penyertaan modal untuk suatu bidang usaha tertentu yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah, baik objeknya maupun prosesnya. Investasi merupakan kegiatan yang dianjurkan dalam Islam, yang mana kegiatan investasi sudah dilakukan oleh nabi Muhammad SAW. sejak muda sampai menjelang masa kerasulan. Selain akan tercapainya masalah *multiplayer effect*, di antaranya tercipta lapangan usaha dan lapangan pekerjaan, menghindari dana mengendap dan agar dana tersebut tidak berputar di antara orang kaya saja (QS. al-Hasyr [59]: 7). Terdapat banyak ayat Al-Qur'an yang terkait dengan anjuran berinvestasi, seperti QS. al-Baqarah [2]: 261; QS. al-Nisa [4]: 9; QS. Yusuf [12]: 46-49; QS. Luqman [31]: 34 dan QS. al-Hasyr [59]: 18. Dalam catatan sejarah, Nabi SAW. Pernah mengelola modal milik janda kaya Mekkah dan harta waris anak yatim, dan beberapa hadis perkataan nabi SAW. yang

mengakui penyertaan modal di dalam aktivitas bisnis (Pardiansyah, 2017). Selain itu, berinvestasi juga merupakan langkah pembelajaran untuk mengatur keuangan, sehingga perencanaan investasi menjadi penting (Rahmi et al., 2022).

Saat ini jumlah industri jasa keuangan yang mengadopsi teknologi informasi di Indonesia meningkat secara signifikan dikarenakan *fintech* mampu meningkatkan ekosistem keuangan menjadi lebih efisien (Andrea & Suroso, 2022). Implementasi *fintech* pada industri jasa keuangan adalah adanya *platform* investasi *online* seperti Ajaib, Bibit, Bareksa, LinkAja, Tokopedia, Tanamduit, OVO, dan lain-lain (OJK, 2022). Aplikasi ini menyediakan layanan reksa dana *online* yang dapat diakses kapanpun dan dimanapun melalui Android dan iOS, yang tentunya dapat memudahkan masyarakat dalam berinvestasi apalagi modal investasinya kecil hanya dari Rp 10.000,00 (Tandio & Widanaputra, 2016).



Reksa dana adalah alternatif pilihan investasi untuk masyarakat, terutama yang memiliki keterbatasan modal, waktu dan kemampuan menghitung risiko atau *return* investasi (Waridah & Mediawati, 2016). Dengan kemudahan tersebut kini seluruh lapisan masyarakat dapat berinvestasi dari segala lapisan umur (Dewi et al., 2018). Hal ini dibuktikan dengan data *Single Investor Identification* (SID) dari Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), yang menyatakan jumlah SID mengalami pertumbuhan 38,14% dari 6.840.234 per tahun 2021 menjadi 9.449.438 per November tahun 2022 dan pertumbuhan tersebut 58,84% didominasi oleh masyarakat yang berusia dibawah 30 tahun, yang mana pada usia ini termasuk dalam generasi Z yang berkelelahiran dari tahun 1995 sampai tahun 2010 (KSEI, 2022).

Fenomena tingginya partisipasi generasi Z dalam berinvestasi diasosiasikan dengan kecekatan mereka dalam menganalisis data dan mengumpulkan informasi secara langsung *atau online*, sehingga sesuai dengan usianya tersebut mereka mendapatkan gambaran yang paling jelas tentang pengelolaan keuangan dan juga pengetahuan investasi (Alamsyah et al., 2021). Dengan demikian menganalisis keputusan generasi Z untuk berinvestasi di reksa dana *online* menjadi topik yang menarik untuk dikaji. Pengambilan keputusan investor dapat memacu aktivitas investasi (Wulandari & Iramani, 2014). Keputusan investasi adalah keputusan investor terhadap banyaknya pilihan investasi yang tersedia, dengan mempertimbangkan segala potensi risiko dan ketidakpastian dalam

berinvestasi (Puška et al., 2018). Investor generasi Z di Indonesia menunjukkan tipe *risk taker*, dimana pengambilan keputusan investasinya cenderung menyukai risiko, dan memiliki kendali atas besarnya risiko yang dapat ditanggung (Fatmawati, 2018). Adapun faktor yang mempengaruhi keputusan investasi pada generasi Z antara lain *risk perception*, *herding behavior*, modal minimal, dan *financial literacy* (Ramashar, 2022; Leiwakabessy, 2021; Yusuf, 2021; Restianti, 2022).

Pertama, *risk perception* adalah penilaian dan interpretasi investor atas risiko instrumen investasi terkait keputusan investasi (Irjayanti, 2017). Setiap masing-masing individu mempunyai penilaian yang berbeda atas suatu risiko, dan penilaian tersebut sangat dipengaruhi oleh keadaan dan psikologi mereka sendiri (Alquraan et al., 2016). Setiap investor harus memilih antara *return* yang diharapkan dan risiko saat membuat keputusan investasi (Nofsinger, 2017). Akibatnya, investor sering mempertimbangkan *risk perception* saat akan membuat keputusan investasi (Aren & Zengin, 2016). Agusta & Yanti, 2022) dan (Rosdiana, 2020) mengungkapkan bahwa *risk perception* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Sedangkan Ayudiastuti (2021) menyatakan dalam penelitiannya bahwa keputusan investasi tidak dipengaruhi oleh *risk perception*.

Kedua, *herding behavior* didefinisikan sebagai perilaku seorang investor mengikuti keputusan investor lain (Liem, 2017). *Herding behavior* merupakan salah satu bentuk sikap yang irasional yang seringkali

dialami generasi Z ketika berinvestasi (Afriani & Halmawati, 2019). Investor akan bertindak atas keputusan orang lain ketika mereka percaya orang lain untuk membantu investor menganalisis informasi yang relevan dan dapat dipercaya (Luong & Ha, 2011). Adieliani dan Mawardi (2020) dan Rosdiana (2020) mengungkapkan bahwa *herding behavior* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Sedangkan penelitian Bakar & Yi (2016) menemukan bahwa keputusan investasi tidak dipengaruhi oleh *herding behavior*.

Ketiga, modal minimal merupakan modal awal yang diperlukan investor serta seringkali menjadi salah satu pertimbangan untuk diperhitungkan saat berinvestasi (Aini et al., 2019). Generasi Z sangat mempertimbangkan modal minimal ketika akan berinvestasi, dikarenakan pada usia ini cenderung belum memiliki pendapatan pribadi dan masih kurang mapan secara *financial* (Dewi et al., 2018). Dalam penelitian Haidir (2019) dan Wulandari (2017) mengungkapkan bahwa modal minimal investasi memiliki pengaruh secara positif dan signifikan terhadap minat investasi. Sebaliknya Darmawan & Japar (2019) dalam penelitiannya menemukan bahwa minat investasi tidak dipengaruhi oleh modal minimal.

Keempat, *financial literacy* adalah pemahaman atau keahlian dalam pengelolaan keuangan dan berperan penting pada proses pengambilan keputusan investasi (Siregar et al., 2022). Keputusan investasi yang tepat tergantung dari pengetahuan literasi keuangan, semakin tinggi *financial*

*literacy*, keputusan investasi yang diambil akan semakin berkualitas (Hikmah et al., 2020) dan (Merton, 1987). Dalam penelitian Restianti et al (2022) dan Fridana & Asandimitra (2020) menyatakan bahwa *financial literacy* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Sebaliknya Mutawally & Asandimitra (2019) mengungkapkan bahwa keputusan investasi tidak dipengaruhi oleh *financial literacy*.

Dengan demikian terdapat inkonsistensi atas hasil penelitian yang mempengaruhi keputusan investor. Selanjutnya peneliti ingin melakukan penelitian lebih lanjut mengenai keputusan investasi oleh generasi Z. Selain itu, orisinalitas dalam penelitian ini terletak pada penambahan variabel modal minimal terhadap keputusan investasi, dimana pada penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Agusta & Yanti, 2022; Loris & Jayanto, 2021) hanya menguji variabel *risk perception* dan *herding behavior* terhadap keputusan investasi dan (Darmawan & Japar, 2019) menguji pengaruh modal minimal terhadap minat investasi. Selanjutnya perbedaan lainnya adalah adanya penambahan variabel *financial literacy* sebagai variabel moderasi pada variabel *risk perception* dan modal minimal dimana penelitian terdahulu (Fitriyani & Anwar, 2022) hanya menguji variabel moderasi *financial literacy* pada hubungan pengaruh *herding behavior* terhadap keputusan investasi. Perbedaan lainnya terletak pada objek penelitian dimana objek penelitian bukanlah saham melainkan reksa dana *online*.

Alasan peneliti memilih reksa dana sebagai objek penelitian adalah karena reksa dana mudah diakses, pembeliannya dapat dilakukan secara *online*, dan instrumen investasi yang terjangkau. Hal tersebut telah disesuaikan dengan responden pada penelitian ini yaitu generasi Z yang berusia 17-27 tahun yang berinvestasi pada reksa dana secara *online*. Mengingat generasi Z belum memiliki penghasilan tetap dan belum seluruhnya memiliki pengetahuan yang mumpuni terkait investasi.

Dengan demikian, peneliti mengangkat judul penelitian “**Pengaruh *Risk Perception, Herding Behavior*, dan Modal Minimal Terhadap Keputusan Investasi Melalui Reksa Dana *Online* Dengan *Financial Literacy* Sebagai Variabel Moderasi**”.

## **B. Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, terdapat rumusan masalah dalam penelitian yaitu:

1. Apakah *risk perception* berpengaruh terhadap keputusan investasi generasi Z pada reksa dana *online*?
2. Apakah *herding behavior* berpengaruh terhadap keputusan investasi generasi Z pada reksa dana *online*?
3. Apakah modal minimal berpengaruh terhadap keputusan investasi generasi Z pada reksa dana *online*?
4. Apakah *financial literacy* berpengaruh terhadap keputusan investasi generasi Z pada reksa dana *online*?

5. Apakah *financial literacy* memoderasi hubungan antara *risk perception* terhadap keputusan investasi generasi Z pada reksa dana *online*?
6. Apakah *financial literacy* memoderasi hubungan antara *herding behavior* terhadap keputusan investasi generasi Z pada reksa dana *online*?
7. Apakah *financial literacy* memoderasi hubungan antara modal minimal terhadap keputusan investasi generasi Z pada reksa dana *online*?

### C. Tujuan Penelitian

Berikut adalah tujuan yang ingin dicapai dari penelitian ini, yaitu:

1. Mengetahui pengaruh *risk perception* terhadap keputusan investasi generasi Z pada reksa dana *online*.
2. Mengetahui pengaruh *herding behavior* terhadap keputusan investasi generasi Z pada reksa dana *online*.
3. Mengetahui pengaruh modal minimal terhadap keputusan investasi generasi Z pada reksa dana *online*.
4. Mengetahui pengaruh *financial literacy* terhadap keputusan investasi generasi Z pada reksa dana *online*.
5. Mengetahui apakah *financial literacy* memoderasi hubungan antara *risk perception* terhadap keputusan investasi generasi Z pada reksa dana *online*.
6. Mengetahui apakah *financial literacy* memoderasi hubungan antara *herding behavior* terhadap keputusan investasi generasi Z pada reksa dana *online*.

7. Mengetahui apakah *financial literacy* memoderasi hubungan antara modal minimal terhadap keputusan investasi generasi Z pada reksa dana *online*.

#### **D. Manfaat Penelitian**

1. Bagi peneliti

Diharapkan temuan penelitian ini bisa menjadi panduan penelitian yang akan datang dan berguna untuk memperluas *khazanah* dibidang manajemen khususnya terkait dengan *risk perception*, *herding behavior*, modal minimal, *financial literacy*, dan keputusan investasi.

2. Bagi akademisi

Diharapkan temuan penelitian ini bisa meningkatkan *knowledge* tentang variabel yang mempengaruhi keputusan investasi generasi Z pada reksa dana *online*.

3. Bagi praktisi

Diharapkan temuan penelitian ini bisa menambah *insight* baru untuk calon investor dan memotivasi mereka untuk berinvestasi di reksa dana *online*.

#### **E. Sistematika Pembahasan**

Penulisan tugas akhir ini disusun sedemikian rupa untuk menjadi sumber referensi dan memudahkan peneliti selanjutnya. Sistematika kepenulisan ini memaparkan secara singkat terkait isi bab dalam skripsi, yaitu:

**BAB I: Pendahuluan**

Terdapat latar belakang penulisan, rumusan masalah yang diangkat, tujuan dilakukan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika pembahasan.

**BAB II: Kajian Teori**

Terdapat landasan teori, *literatur review*, pengembangan hipotesis, dan kerangka pemikiran.

**BAB III: Metode Penelitian**

Terdapat metode penelitian, jenis dan teknik pengumpulan data, populasi dan sampel yang diambil, operasional variabel dan teknik analisa untuk memberikan jawaban atas permasalahan yang diangkat.

**BAB IV: Analisis Data dan Pembahasan**

Terdapat temuan, hasil, dan pembahasan yang telah di uji ketelitiannya dengan menggunakan metode dan alat yang diambil.

**BAB V: Penutup**

Terdapat kesimpulan dari temuan, serta terdapat saran untuk pengembangan penelitian selanjutnya.



## BAB V

### PENUTUP

#### A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan pada bab sebelumnya, maka dapat ditarik kesimpulan:

1. Keputusan investasi generasi Z pada reksa dana *online* dipengaruhi oleh *risk perception*. Generasi Z memiliki anggapan bahwa investasi di reksa dana *online* tidak berbahaya ataupun berisiko tinggi. Tipe investor generasi Z adalah *risk taker* (berani mengambil risiko). Dengan demikian temuan ini mendukung pernyataan *prospect theory*.
2. Keputusan investasi generasi Z pada reksa dana *online* dipengaruhi oleh *herding behavior*. Semakin tinggi *herding behavior* maka semakin tinggi pula keputusan investasi. Sehingga hasil penelitian ini mendukung pernyataan *behavioral finance theory*.
3. Keputusan investasi generasi Z pada reksa dana *online* dipengaruhi oleh modal minimal. Semakin kecil modal yang dikeluarkan untuk berinvestasi maka keputusan investasinya akan semakin tinggi.
4. Keputusan investasi generasi Z pada reksa dana *online* dipengaruhi oleh *financial literacy*. Semakin baik *financial literacy* seseorang maka akan membawa pengaruh positif pada perencanaan dan pengambilan keputusan investasi.

5. *Financial literacy* tidak memoderasi hubungan *risk perception* dengan keputusan investasi generasi Z pada reksa dana *online*. Generasi Z cenderung mengabaikan *financial literacy*, tidak terlalu memikirkan risiko saat mengambil sebuah keputusan investasi.
6. *Financial literacy* memoderasi hubungan *herding behavior* dengan keputusan investasi generasi Z pada reksa dana *online*. Generasi Z memiliki tingkat *financial literacy* yang baik, dan semakin baik dalam mengelola keuangan dan keputusan investasinya efektif, sehingga cenderung berani membuat keputusan untuk berinvestasi.
7. *Financial literacy* tidak memoderasi hubungan modal minimal dengan keputusan investasi generasi Z pada reksa dana *online*. Hal ini disebabkan dengan adanya kemudahan dalam berinvestasi, generasi Z menginvestasikan uangnya tanpa berpikir panjang dan cenderung tidak memasukkan *financial literacy* sebagai pertimbangan penting sebelum berinvestasi.

## **B. Keterbatasan**

Keterbatasan dalam penelitian ini, yaitu:

1. Jumlah sampel berdasar kuesioner yang kembali masih sedikit, meskipun sudah memenuhi syarat minimal responden, namun untuk penyajian penelitian yang baik, semakin besar jumlah responden maka akan semakin baik.

### C. Saran

Berdasarkan keterbatasan penelitian maka ada beberapa saran yang peneliti rekomendasikan, yaitu:

1. Bagi peneliti selanjutnya

Diharapkan temuan penelitian ini bisa menjadi panduan penelitian yang akan datang dan berguna untuk memperluas *khazanah* dibidang manajemen khususnya terkait dengan *risk perception*, *herding behavior*, modal minimal, *financial literacy*, dan keputusan investasi.

2. Bagi akademisi

Diharapkan temuan penelitian ini bisa meningkatkan *knowledge* tentang variabel yang mempengaruhi keputusan investasi generasi Z pada reksa dana *online*.

3. Bagi praktisi

Diharapkan temuan penelitian ini bisa menambah *insight* baru untuk calon investor dan memotivasi mereka untuk berinvestasi di reksa dana *online*.

## DAFTAR PUSTAKA

- Adielyani, D., & Mawardi, W. (2020). The Influence of Overconfidence, Herding Behavior, and Risk Tolerance on Stock Investment Decisions: The Empirical Study of Millennial Investors in Semarang City. *Jurnal Maksipreneur: Manajemen, Koperasi, Dan Entrepreneurship*, 10(1), 89. <https://doi.org/10.30588/JMP.V10i1.691>
- Adil, M., Singh, Y., & Ansari, Mohd. 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>
- Afriani, D., & Halmawati, H. (2019). Pengaruh Cognitive Dissonance Bias, Overconfidence Bias dan Herding Bias Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 1(4), 1650–1665. <https://doi.org/10.24036/JEA.V1i4.168>
- Agusta, C. M., & Yanti, H. B. (2022). Pengaruh Risk Perception dan Herding Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi. 2(2), 10.
- Agustina, D., Mussanadah, A. U., Kholifah, D. W., & Sarniati, S. (2022). Pengaruh Perceived Risk dan Herding Behavior terhadap Intensi Berinvestasi dengan Covid-19 sebagai Variabel Pemoderasi. *Global Financial Accounting Journal*, 6(1), 39. <https://doi.org/10.37253/GFA.V6i1.6494>
- Aini, N., Maslichah, M., & Junaidi, J. (2019). Pengaruh Pengetahuan dan Pemahaman Investasi, Modal Minimum Investasi, Return, Risiko dan Motivasi Investasi Terhadap Minat Mahasiswa Berinvestasi Di Pasar Modal (Studi Pada Mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis Kota Malang). *Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi*, 8(05).
- Ainia, N. S. N., & Lutfi, L. (2019). The Influence of Risk Perception, Risk Tolerance, Overconfidence, and Loss Aversion Towards Investment Decision Making. *Journal of Economics, Business, & Accountancy Ventura*, 21(3), 401–413.
- Alamsyah, D. P., Othman, N. A., Aryanto, R., & Udjaja, Y. (2021). Customer Behavior of Green Advertising: Confirmatory Factor Analysis. *Adv. Sci. Technol. Eng. Syst.*, 6(1), 833–841.
- Alquraan, T., Alqisie, A., & Al Shorafa, A. (2016). Do Behavioral Finance Factors Influence Stock Investment Decisions of Individual Investors? (Evidences From Saudi Stock Market). *American International Journal of Contemporary Research*, 6(3), 159–169.
- Andrea, J. A., & Suroso, J. S. (2022). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Penggunaan Aplikasi Investasi Reksadana Online Pada Generasi Millennial dan Generasi Z. *ITEJ (Information Technology Engineering Journals)*, 7(1), 32–52. <https://doi.org/10.24235/ITEJ.V7i1.99>
- Anggraini, A. A., Zanaria, Y., & Rahayu, S. R. (2021). Pengaruh Financial Literacy, Overconfidence, Modal Minimal, Pemahaman Investasi dan Risiko Terhadap Keputusan Investasi di Pasar Modal (Studi Empiris Mahasiswa Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas

- Muhammadiyah Metro). *Jurnal Akuntansi Aktiva*, 2(1), 1–11. <https://doi.org/10.24127/Akuntansi.V2i1.895>
- Aren, S., & Zengin, A. N. (2016). Influence of Financial Literacy and Risk Perception on Choice of Investment. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, 235, 656–663.
- Ayudiasuti, L. (2021). Analisis Pengaruh Keputusan Investasi Mahasiswa. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 9(3), 1138–1149. <https://doi.org/10.26740/JIM.V9n3.p1138-1149>
- Bakar, S., & Yi, A. N. C. (2016). The Impact of Psychological Factors on Investors' Decision Making in Malaysian Stock Market: A Case of Klang Valley and Pahang. *Procedia Economics and Finance*, 35, 319–328.
- Bongomin, G. O. C., Ntayi, J. M., Munene, J. C., & Nabeta, I. N. (2016). Social Capital: Mediator of Financial Literacy and Financial Inclusion in Rural Uganda. *Review of International Business and Strategy*.
- Copur, Z. (Ed.). (2015). *Handbook of Research on Behavioral Finance and Investment Strategies: Decision Making in The Financial Industry*. IGI Global. <https://doi.org/10.4018/978-1-4666-7484-4>
- Darmawan, A., & Japar, J. (2019). Pengaruh Pengetahuan Investasi, Modal Minimal, Pelatihan Pasar Modal dan Motivasi Terhadap Minat Investasi di Pasar Modal. *Neraca*, 15(1), 1–13.
- Dewi, N. N. S. R. T., Adnantara, K. F., & Asana, G. H. S. (2018). Modal Investasi Awal dan Persepsi Risiko Dalam Keputusan Berinvestasi. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 2(2). <https://doi.org/10.23887/JIA.V2i2.15636>
- Fatmawati, H. A. (2018). *Literasi Keuangan, Preferensi Risiko, dan Potensi Bias Dalam Pengambilan Keputusan Keuangan*.
- Fitriyani, S., & Anwar, S. (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>
- Fridana, I. O., & Asandimitra, N. (2020). Analisis Faktor Yang Memengaruhi Keputusan Investasi (Studi Pada Mahasiswi Di Surabaya). *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi dan Bisnis*, 4(2), 396. <https://doi.org/10.24912/JMIEB.V4i2.8729>
- Haidir, M. S. (2019). Pengaruh Pemahaman Investasi, Dengan Modal Minimal dan Motivasi Terhadap Minat Mahasiswa Dalam Melakukan Investasi di Pasar Modal Syariah. *Jurnal Hukum Islam*, 14.
- Hair, J. F., Black, W. C., Babin, B. J., Anderson, R. E., & Tatham, R. (2010). *Multivariate Data Analysis (7th Editio)*. Harlow: Pearson Education Limited.
- Hair Jr, J. F., Black, W. C., Babin, B. J., Anderson, R. E., & Tatham, R. L. (2010). SEM: An Introduction. *Multivariate Data Analysis: A Global Perspective*, 5(6), 629–686.
- Haryanto, H. (2022). *Dampak Behavioral Finance Terhadap Keputusan Investasi dengan Persepsi Risiko sebagai Variabel Moderasi*. 21(2).

- Hikmah, H., Siagian, M., & Siregar, P. (2020). Analisis Tingkat Literasi Keuangan, Experienced Regret, dan Risk Tolerance pada Keputusan Investasi di Batam. *Jesya (Jurnal Ekonomi Dan Ekonomi Syariah)*, 3(1), 138–146.
- Himmah, A., Imtikhanah, S., & Hidayah, R. (2020). Peran Minat Investasi Dalam Memediasi Pengetahuan Investasi, Motivasi Investasi, dan Modal Minimal Investasi Terhadap Keputusan Investasi (Studi Kasus Investor Pada BEI Berdomisili Kota Pekalongan): *Neraca*, 16(2), 111–128. <https://doi.org/10.48144/Neraca.v16i2.502>
- Ida, I., Zaniarti, S., & Ayuningtyas, N. (2021). Faktor Prediktor Financial Management Behavior Generasi X. *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi dan Bisnis*, 5(1), 179. <https://doi.org/10.24912/JMIEB.v5i1.11439>
- Irjayanti, D. (2017). *Pengaruh Literasi Keuangan, Representativeness, Familiarity, dan Persepsi Risiko Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Pada Investor Surabaya dan Sidoarjo*.
- Junita, L., & Panjaitan, Y. (2022). Perbedaan Financial Behaviour Antara Generasi Y dan Generasi Z. *Prosiding Working Papers Series in Management*, 14(1), 22–33.
- Kahneman, D., & Tversky, A. (2013). Prospect theory: An Analysis of Decision Under Risk. In *Handbook of The Fundamentals of Financial Decision Making: Part I* (pp. 99–127). World Scientific.
- Kriyantono, R., & Sos, S. (2014). *Teknik praktis riset komunikasi*. Prenada Media.
- Kumar, & Goyal. (2016). Evidence on Rationality and Behavioural Biases in Investment Decision Making. *Qualitative Research in Financial Markets*, 8(4), 270–287. <https://doi.org/10.1108/QRFM-05-2016-0016>
- Leiwakabessy, A., Patty, M., & Titioka, B. M. (2021). Faktor Psikologis Investor Millenial Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Saham. *Jurnal Akuntansi dan Pajak*, 22(2), 476. <https://doi.org/10.29040/JAP.v22i2.3318>
- Lestari, W. (2013). Religiusitas dan Persepsi Risiko Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Pada Perspektif Gender. *Journal of Business and Banking*, 3(2), 189–200.
- Liem, W. K. A. (2017). *Perilaku Herding Pada Indeks Sektoral dan Saham-Saham Terpilih*.
- Loris, R. P., & Jayanto, P. Y. (2021). The Effect of Representativeness, Availability, Anchoring, Risk Perception, and Herding on Investment Decisions Syariah Investors. *Jurnal Akuntansi*, 11(1), 81–92. <https://doi.org/10.33369/J.Akuntansi.11.1.81-92>
- Luong, L. P., & Ha, D. T. (2011). Behavioral Factors Influencing Individual Investors' Decision Making and Performance. *A Survey at the Ho Chi Minh Stock Exchange*.
- Mahastanti, L. A. (2012). Mental Accounting dan Variabel Demografi: Sebuah Fenomena Pada Penggunaan Kartu Kredit. *Kinerja*, 16(2).
- Merton, R. C. (1987). *A Simple Model of Capital Market Equilibrium with Incomplete Information*.
- Mutawally, F. W., & Asandimitra, N. (2019). *Pengaruh Financial Literacy, Risk Perception, Behavioral Finance dan Pengalaman Investasi Terhadap Keputusan Investasi Mahasiswa Surabaya*. 7, 12.

- Negara, A. K., Febrianto, H. G., & Fitriana, A. I. (2022). Mengelola Keuangan Dalam Pandangan Gen Z. *Akuntabel*, 19(2), 296–304.
- Nofsinger, J. R. (2017). *The Psychology of Investing*. Routledge.
- Pardiansyah, E. (2017) Investasi Dalam Perspektif Ekonomi Islam: Pendekatan Teoritis dan Empiris. *Economica: Jurnal Ekonomi Islam*. 8(2), 337-373.
- Pompian, M. M. (2012). *Behavioral Finance and Investor Types: Managing Behavior to Make Better Investment Decisions*. John Wiley & Sons.
- Pradikasari, E., & Isbanah, Y. (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.
- Puška, A., Beganović, A. I., & Šadić, S. (2018). Model for Investment Decision Making by Applying the Multi-Criteria Analysis Method. *Serbian Journal of Management*, 13(1), 7–28.
- Puspitaningtyas, Z. (2012). Relevansi Nilai Informasi Akuntansi dan Manfaatnya Bagi Investor. *EKUITAS (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)*, 16(2), 164–183.
- Putri, W. W., & Hamidi, M. (2019). Pengaruh Literasi Keuangan, Efikasi Keuangan, dan Faktor Demografi Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi (Studi Kasus Pada Mahasiswa Magister Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Andalas Padang). 4(1), 16.
- Rahmi, R. A., Supriyanto, T., & Nugrahaeni, S. (2022). Analisis Faktor Pengaruh Minat Berinvestasi Generasi Z Pada Reksadana Syariah. 1, 14.
- Rakhmatulloh, A. D., & Asandimitra, N. (2019). Pengaruh Overconfidence, Accounting Information, dan Behavioural Motivation Terhadap Keputusan Investasi di Kota Surabaya. 7, 11.
- Ramashar, W., Sandri, S. H., & Hidayat, R. (2022). Faktor Psikologi dan Keputusan Investasi Mahasiswa di Pasar Modal. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 10.
- Reksada.ojk.co.id. Portal Transaksi Online. Diakses Pada 13 Oktober 2022, dari <https://reksadana.ojk.go.id/Public/PTOPublic.aspx>
- Restianti, R., Sakti, D. P. B., & Suryani, E. (2022). Pengaruh Financial Behavior, Financial Literacy, Financial Technology Terhadap Keputusan Berinvestasi Gen Z. *Jurnal Sosial Ekonomi dan Humaniora*, 8(3), 384–390. <https://doi.org/10.29303/jseh.v8i3.135>
- Ricciardi, V., & Simon, H. K. (2000). What is Behavioral Finance? *Business, Education & Technology Journal*, 2(2), 1–9.
- Rosdiana, R. (2020). Investment Behavior in Generation Z and Millennial Generation. *Dinasti International Journal of Economics, Finance & Accounting*, 1(5), 766–780. <https://doi.org/10.38035/DIJEFA.v1i5.595>
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2013). *Research Methods for Business United Kingdom: Jhon Wiley & Sons Ltd*.
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2016). *Research Methods for Business: A Skill Building Approach*. John Wiley & Sons.
- Shefrin, H. (2001). Behavioral Corporate Finance. *Journal of Applied Corporate Finance*, 14(3), 113–126.

- Sholihin, M., & Ratmono, D. (2021). *Analisis SEM-PLS dengan Warppls 7.0 Untuk Hubungan Nonlinier Dalam Penelitian Sosial Dan Bisnis*. Penerbit Andi.
- Siregar, C. P., Putrie, S. G. S., & Leon, F. M. (2022). Pengaruh Perilaku Bias Keuangan Terhadap Keputusan Investasi Dengan Literasi Keuangan Sebagai Variabel Moderasi di Jabodetabek. *JMBI UNSRAT (Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi)*, 9(1).
- Sriwidodo, R. P. U. (2015). Pengaruh Pengetahuan Keuangan dan Pengalaman Keuangan Terhadap Perilaku Perencanaan Investasi Dengan Self Control Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ekonomi dan Kewirausahaan*, 15(1).
- Subash, R. (2012). *Role of Behavioral Finance in Portfolio Investment Decisions: Evidence from India*.
- Subramaniam, A., & Velnampy, T. (2017). The Role of Behavioural Factors in The Investment Decisions of Household Investors. *International Journal of Accounting and Financial Reporting*, 7(1), 392–412.
- Sugiyono, D. (2013). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*.
- Suharsaputra, U. (2012). *Metode Penelitian: Kuantitatif, Kualitatif, dan Tindakan*.
- Tandio, T., & Widanaputra, A. G. (2016). Pengaruh Pelatihan Pasar Modal, Return, Persepsi Risiko, Gender, dan Kemajuan Teknologi Pada Minat Investasi Mahasiswa. *E-Jurnal Akuntansi*, 16(3), 2316–2341.
- Vijaya, E. (2016). An Empirical Analysis on Behavioural Pattern of Indian Retail Equity Investors. *Journal of Resources Development and Management*, 16, 103–112.
- Virigineni, M., & Rao, M. B. (2017). Contemporary Developments in Behavioural Finance. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 7(1), 448–459.
- Waridah, W., & Mediawati, E. (2016). Analisis Kinerja Reksadana Syariah. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 4(2). <https://doi.org/10.17509/JRAK.v4i2.4043>
- Williamson, J., & Weyman, A. (2005). Review the Public Perception of Risk, and Stakeholder Engagement HSL/2005/16. *Health and Safety Laboratory*.
- Wulandari, D. A., & Iramani, R. (2014). Studi Experienced Regret, Risk Tolerance, Overconfidence dan Risk Perception Pada Pengambilan Keputusan Investasi Dosen Ekonomi. *Journal of Business and Banking*, 4(1), 12.
- Wulandari, P. A., Sinarwati, N. K., & Purnamawati, I. G. A. (2017). Modal Minimal. *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Undiksha*, 8(2).
- Www.ksei.co.id. Demografi Investor. Diakses Pada 13 Desember 2022, dari [https://www.ksei.co.id/publications/demografi\\_investor](https://www.ksei.co.id/publications/demografi_investor)
- Yudiani, D. D. P., & Manggala, G. D. (2021). Perkembangan, Hambatan, dan Optimalisasi Reksadana Syariah di Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 4.
- Yusuf, M., Yahya, Y., & Hamid, Abd. (2021). Pengaruh Modal Minimal Investasi dan Return Terhadap Minat Investasi Masyarakat Kota Palembang di Pasar Modal. *Jurnal Neraca: Jurnal Pendidikan dan Ilmu Ekonomi Akuntansi*, 5(1), 83. <https://doi.org/10.31851/Neraca.v5i1.5889>