

**PENGARUH *RISK PERCEPTION*, *OVERCONFIDENCE*, DAN *HERDING*  
TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI REKSA DANA SYARIAH PADA  
GENERASI Z 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 DALAM ILMU EKONOMI ISLAM**

STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA

**OLEH:**

**Rosmia**

**NIM: 20108030120**

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

**2024**

**PENGARUH *RISK PERCEPTION*, *OVERCONFIDENCE*, DAN *HERDING*  
TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI REKSA DANA SYARIAH PADA  
GENERASI Z 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 DALAM ILMU EKONOMI ISLAM**

**OLEH:**

**Rosmia**

**NIM: 20108030120**

**DOSEN PEMBIMBING:**

**Dr. H. Darmawan, M.A.B., CERM**

**NIP. 19760827 200501 1 0066**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN KEUANGAN SYARIAH  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA  
2024**

## HALAMAN PENGESAHAN



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-222/Un.02/DEB/PP.00.9/01/2024

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

yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : ROSMIA  
Nomor Induk Mahasiswa : 20108030120  
Telah diujikan pada : Kamis, 25 Januari 2024  
Nilai ujian Tugas Akhir : A

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

#### TIM UJIAN TUGAS AKHIR



Ketua Sidang

Dr. Darmawan, SPd.,MAB  
SIGNED

Valid ID: 65b3be8998859



Penguji I

Izra Berakon, M.Sc.  
SIGNED

Valid ID: 65b5f2bdd8e85



Penguji II

Rizaldi Yusufiarto, S.Pd.,M.M.  
SIGNED

Valid ID: 65b2326e0633f



Yogyakarta, 25 Januari 2024  
UIN Sunan Kalijaga  
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

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

Valid ID: 65b743067e448

## HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi Saudari Rosmia  
Kepada  
**Yth. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam**  
**UIN Sunan Kalijaga**  
Di -Yogyakarta

*Assalamualaikum wr.wb*

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

Nama : Rosmia  
NIM : 20108030120  
Judul : Pengaruh *Risk Perception, Overconfidence* dan *Herding* Terhadap Keputusan Investasi Reksa Dana Syariah pada Generasi Z dengan *Financial Literacy* sebagai Variabel Moderasi

Sudah dapat diajukan kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Jurusan/Prodi Manajemen Keuangan Syariah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana dalam Ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini kami mengharapkan agar skripsi saudara agar segera dimunaqsyahkan. Atas Perhatiannya kami ucapkan terimakasih.

*Wassalamualaikum Wr. Wb*

Yogyakarta, 18 Januari 2024

Pembimbing

  
Dr. H. Darmawan. M.AB., CFRM  
NIP. 19760827 200501 1 0066

## HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Rosmia  
Nim : 20108030120  
Jurusan/Program Studi : Manajemen Keuangan Syariah

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul “**Pengaruh *Risk Perception, Overconfidence* dan *Herding* Terhadap Keputusan Investasi Reksa Dana Syariah pada Generasi Z dengan *Financial Literacy* sebagai Variabel Moderasi**” adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusunan 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 tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

Yogyakarta, 18 Januari 2024



Rosmia

NIM. 20108030120

STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA

## HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI KEPENTINGAN AKADEMIK

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

Nama : Rosmia  
NIM : 20108030120  
Program Studi : Manajemen Keuangan Syariah  
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam  
Jenis Karya : Skripsi

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta Hak Bebas Royalti Non Eksklusif (*non-exclusive royalty free right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul:

**“Pengaruh *Risk Perception*, *Overconfidence*, dan *Herding* terhadap Keputusan Investasi Reksa Dana Syariah pada generasi Z 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, mengalihmedia/formatkan, mengelola, dalam bentuk 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 sebenar benarnya

Yogyakarta, 18 Januari 2024

STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA



Rosmia

NIM. 20108030120

**HALAMAN MOTTO**

بَلِ اللّٰهُ مَوْلَاكُمْ ۖ وَهُوَ خَيْرُ النَّاصِرِينَ

“Tetapi hanya Allah-lah pelindungmu, dan Dia penolong yang terbaik”



## HALAMAN PERSEMBAHAN

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Alhamdulillah segala puji dan syukur saya panjatkan kepada Allah SWT atas segala karunia Rahmat dan kesempatan hingga saya dapat menyelesaikan ini dengan segala kekurangan. Shalawat serta salam tak lupa saya ucapkan kepada Nabi Muhammad SAW yang telah membuka ilmu pengetahuan.

Kepada kedua orang tua saya, terimakasih atas doa tulus yang tiada henti untuk kesuksesan anak-anaknya dan segala pengorbanan sehingga dapat menghantarkan saya sampai pada titik ini. Semoga Allah memberikan kesempatan agar bisa membahagiakan Ama dan Mamah hingga dapat berakhir bersama kesurga-Nya.

Kakak dan adik-adik saya, terimakasih atas segala bentuk perhatian, doa dan nasihatnya agar terus menjadi pribadi yang lebih baik lagi. Serta seluruh keluarga yang terus memberikan dukungan untuk dapat menyelesaikan perkuliahan ini.

Almamater tercinta yang telah memberikan kesempatan bagi saya untuk terus belajar dan berproses. Terkhusus untuk dosen pembimbing skripsi dan dosen pembimbing akademik, Bapak Darmawan dan Ibu Ratna Sofiana yang telah memberikan bimbingan dan arahan serta nasehat hingga dapat menyelesaikan perkuliahan dengan baik. Semoga apa yang telah Bapak dan Ibu berikan menjadi amal jariyah dan keberkahan.



## PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN

Pedoman transliterasi Arab-Latin yang dipakai dalam penyusunan skripsi ini berpedoman pada SKB Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia, tertanggal 22 Januari 1988 No: 158/1987 dan 0543b/U/1987.

### A. Konsonan Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Keterangan
أ	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	Bā'	B	Be
ت	Tā'	T	Te
ث	Śā	Ś	Es titik atas
ج	Jim	J	Je
ح	Hā'	Ḥ	Ha titik di bawah
خ	Khā'	Kh	Ka dan Ha
د	Dal	D	De
ذ	Żal	Ż	Zet titik di atas
ر	Rā'	R	Er
ز	Zai	Z	Zet
س	Sīn	S	Es
ش	Syīn	Sy	Es dan Ye
ص	Şād	Ş	Es titik di bawah
ض	Dād	Ḍ	De titik di bawah
ط	Tā'	Ṭ	Te titik di bawah
ظ	Zā'	Ẓ	Zet titik di bawah

ع'	' Ayn	...'	Koma terbalik (di atas)
غ	Gayn	G	Ge
ف	Fā'	F	Ef
ق	Qāf	Q	Qi
ك	Kāf	K	Ka
ل	Lām	L	El
م	Mīm	M	Em
ن	Nūn	N	En
و	Waw	W	We
ه	Hā'	H	Ha
ء	Hamzah	...'	Apostrof
ي	Yā	Y	Ye

**B. Konsonan Rangkap Tunggal karena tasydīd ditulis Rangkap:**

متعاقدين	Dibaca	<i>Muta'addidah</i>
عدة	Dibaca	<i>'iddah</i>

**C. Tā' marbūtah di akhir kata**

- a. Bila dimatikan, ditulis h:

حكمة	Dibaca	Hikmah
جزية	Dibaca	<i>Jizyah</i>

(Ketentuan tidak diperlakukan terhadap kata-kata Arab yang sudah terserap ke dalam bahasa Indonesia, seperti Zakat, salat, dan sebagainya, kecuali bila dikehendaki lafal aslinya).

- b. Bila dihidupkan karena berangkaian dengan kata lain, ditulis t:

نعمة الله	Dibaca	<i>Ni 'matullāh</i>
زكاة افطر	Dibaca	<i>Zakātul-fitri</i>

#### D. Vokal Pendek

ـَـ	Fathah	Ditulis	A
ـِـ	Kasrah	Ditulis	I
ـُـ	Dammah	Ditulis	U

#### E. Vokal Panjang

Fathah + alif	Ditulis Dibaca	ā (garis di atas) <i>jāhiliyya</i>
Fathah + alif maqṣūr	Ditulis Dibaca	ā (garis di atas) <i>yas'ā</i>
Kasrah + ya mati	Ditulis Dibaca	ī (garis di atas) <i>majīd</i>
Dammah + wau mati	Ditulis Dibaca	ū (dengan garis di atas) <i>furūd</i>

#### F. Vokal Rangkap

Fathah + yā mati	Ditulis	Ai
Fathah + wau mati	Ditulis	U

#### G. Vokal-vokal pendek yang berurutan dalam satu kata, dipisahkan dengan apostrof

انتم	Ditulis	<i>A'antum</i>
اعدت	Ditulis	<i>U'iddat</i>
لئن شكرتم	Ditulis	<i>La'in syakartum</i>

#### H. Kata sandang Alif + Lām

- a. Bila diikuti huruf *qamariyah* ditulis al-

القران	Ditulis	<i>Al-Qur'an</i>
--------	---------	------------------

القياس	Ditulis	<i>Al-Qiyās</i>
--------	---------	-----------------

b. Bila diikuti huruf syamsiyah sama dengan huruf qomariyah.

الشمس	Ditulis	<i>Al-syams</i>
السماء	Ditulis	<i>Al-samā'</i>

**I. Penulisan kata-kata dalam rangkaian kalimat dapat ditulis menurut penulisannya**

ذوى الفر وض	Ditulis	<i>Zawi al-furūd</i>
اهل السنة	Ditulis	<i>Ahl al-sunnah</i>

## KATA PENGANTAR

Dengan menyebut nama Allah yang Maha Pengasih lagi Maha Penyayang, puji serta syukur atas kehadiran Allah SWT yang telah memberikan rahmat, hidayah dan pertolongan-Nya sehingga penyusun dapat menyelesaikan Skripsi dengan judul **“Pengaruh *Risk Perception*, *Overconfidence* dan *Herding* terhadap Keputusan Investasi Reksa Dana Syariah pada generasi Z dengan *Financial Literacy* sebagai variabel moderasi”** sebagai salah satu syarat untuk mendapatkan gelar Starta Satu di fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta. Shalawat serta salam semoga tetap tercurah limpahkan kepada baginda Nabi Muhammad SAW yang telah membawa kita dari zaman kegelapan hingga zaman terang benderang dengan ilmu pengetahuan seperti saat ini. Semoga kita senantiasa menjadi pengikutnya yang tetap istiqomah dan berjuang untuk ajaran Islam.

Alhamdulillah atas ridho Allah SWT dan dukungan doa dari sekitar sehingga penyusun mampu menyelesaikan segenap rangkaian proses penelitian sehingga tugas akhir ini dapat terselesaikan dengan baik. Maka dari itu, pada kesempatan ini sudah sepatutnya penyusun menyampaikan ucapan terimakasih dengan segala ketulusan dan kerendahan hati kepada pihak-pihak yang telah membantu dalam proses penyelesaian tugas akhir ini, 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. Ibu Ratna Sofiana, SH., M.SI., Selaku Dosen Penasihat Akademik (DPA) yang selalu memberikan bimbingan dan motivasi selama perkuliahan hingga penyusunan tugas akhir ini.
5. Bapak Dr. H. Darmawan, M.AB., CFRM., selaku Dosen Pembimbing Skripsi yang telah banyak memberikan ilmu, arahan, bimbingan, motivasi,

nasihat serta saran dalam proses penyelesaian skripsi ini.

6. Seluruh Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta yang telah memberikan banyak pengetahuan dan wawasan baru 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 Ama dan Mamah yang telah memberikan banyak sekali dukungan berupa materil maupun non materil, dan kasih sayang serta doa yang tiada henti.
9. Sahabat-sahabat saya Hanif Alvie, Airin, Millah, Naurah, Sabrina, Nala, Indana, Anggi, Ikadam Jogja 2537, serta yang lainnya yang tidak bisa saya sebutkan satu-persatu. Terimakasih telah membersamai selama proses perkuliahan ini dan selalu memberikan bantuan, dukungan dan semangat serta bersedia untuk menjadi tempat berkeluh kesah.

Semoga segala kebaikan yang diberikan dari berbagai pihak mendapatkan balasan dan keberkahan dari Allah SWT. Demikian adanya penelitian ini semoga mampu memberikan manfaat bagi penyusun dan juga pembacanya. Penyusun menyadari bahwa hasil penelitian ini tidaklah sempurna sehingga kritik dan saran sangat penyusun harapkan.

Yogyakarta, 18 Januari 2024



Rosmia

NIM. 20108030120

## DAFTAR ISI

<b>HALAMAN SAMPUL</b> .....	i
<b>HALAMAN JUDUL</b> .....	ii
<b>HALAMAN PENGESAHAN</b> .....	iii
<b>HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI</b> .....	iv
<b>HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN</b> .....	v
<b>HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI KEPENTINGAN AKADEMIK</b> .....	vi
<b>HALAMAN MOTTO</b> .....	vii
<b>HALAMAN PERSEMBAHAN</b> .....	viii
<b>PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN</b> .....	ix
<b>KATA PENGANTAR</b> .....	xiii
<b>DAFTAR ISI</b> .....	xv
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	xvii
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	xviii
<b>ABSTRAK</b> .....	xix
<b>ABSTRACT</b> .....	xx
<b>BAB I PENDAHULUAN</b> .....	1
A. Latar Belakang .....	1
B. Rumusan Masalah .....	9
C. Tujuan Penelitian .....	9
D. Manfaat Penelitian .....	10
E. Sistematika Penulisan .....	11
<b>BAB II LANDASAN TEORI</b> .....	13
A. Landasan Teori.....	13
1. <i>Behavioral Finance Theory</i> .....	13
2. Reksa Dana Syariah.....	16
3. <i>Risk perception</i> .....	18
4. <i>Overconfidence</i> .....	21
5. <i>Herding</i> .....	24
6. <i>Financial literacy</i> .....	26
7. Keputusan Investasi.....	28
8. Generasi Z .....	30
B. Kajian Pustaka.....	31
C. Pengembangan Hipotesis .....	37

1. Pengaruh <i>Risk Perception</i> Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi	37
2. Pengaruh <i>Overconfidence</i> Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi	38
3. Pengaruh <i>Herding</i> Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi .....	39
4. <i>Financial Literacy</i> Sebagai Variabel Moderasi.....	41
D. Kerangka Pemikiran.....	42
<b>BAB III METODOLOGI PENELITIAN .....</b>	<b>45</b>
A. Jenis Penelitian.....	45
B. Populasi dan Sampel .....	45
C. Definisi Operasional Variabel.....	46
1. Variabel Independen.....	46
2. Variabel Dependen .....	48
3. Variabel Moderasi .....	49
D. Teknik Pengumpulan Data.....	50
E. Teknik Analisis Data.....	51
1. Evaluasi Model Pengukuran ( <i>Outer Model</i> ).....	52
2. Evaluasi Model Struktural ( <i>Inner model</i> ) .....	53
<b>BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN.....</b>	<b>56</b>
A. Gambaran Umum Data Penelitian .....	56
1. Deskripsi Objek Penelitian.....	56
2. Deskripsi Data Penelitian .....	57
3. Karakteristik Demografi Responden .....	58
B. Hasil dan Analisis .....	60
1. Evaluasi Model Pengukuran ( <i>Outer Model</i> ).....	60
2. Evaluasi Model Struktural ( <i>Inner model</i> ) .....	64
<b>BAB V PENUTUP .....</b>	<b>80</b>
A. Kesimpulan .....	80
B. Implikasi Penelitian.....	80
C. Keterbatasan.....	81
D. Saran.....	81
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>83</b>
<b>LAMPIRAN</b>	



## DAFTAR TABEL

Tabel 2. 1 Perbedaan Generasi X, Y dan Z.....	30
Tabel 3. 1 Definisi dan Indikator Variabel Independen.....	47
Tabel 3. 2 Indikator dan Item Pertanyaan Variabel Dependen .....	49
Tabel 3. 3 Indikator dan Item Pertanyaan Variabel Moderasi .....	49
Tabel 3. 4 Tingkatan Penilaian Skala Likert.....	51
Tabel 4. 1 Hasil Pengumpulan Data.....	58
Tabel 4. 2 Karakteristik Demografi Responden.....	58
Tabel 4. 3 Nilai Loading Faktor Pada Uji Validitas Konvergen.....	61
Tabel 4. 4 Nilai AVE Pada Uji Validitas Konvergen .....	62
Tabel 4. 5 Nilai HTMT Pada Uji Validitas Diskriminan.....	63
Tabel 4. 6 Nilai Uji Reliabilitas .....	64
Tabel 4. 7 Nilai VIF Pada Uji Model Struktural.....	65
Tabel 4. 9 Nilai R-square Pada Uji Model Sturktural.....	66
Tabel 4. 10 Nilai Q-Square Pada Uji Model Struktural.....	66
Tabel 4. 11 Nilai Uji Path Coefficient .....	67



## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1 Kenaikan Jumlah Investor Pada Tahun 2019-2022.....	1
Gambar 1. 2 Perbandingan Reksa Dana.....	3
Gambar 1. 3 Perbandingan Sebaran Investor Domestik .....	4
Gambar 2. 2 Kerangka Pemikiran.....	44



STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA

## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji bagaimana dampak bias perilaku yaitu *Risk Perception*, *Overconfidence* dan *Herding* terhadap keputusan investasi reksa dana syariah di kalangan generasi Z dengan menambahkan efek moderasi dari *Financial Literacy*. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan memakai teknik *purposive sampling*. Adapun pengumpulan data menggunakan kuisisioner secara online dan diperoleh 150 investor Reksa Dana Syariah yang berusia 17-28 tahun dan berdomsili di Jawa Barat. Metode analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah PLS-SEM dengan bantuan *software* SmartPLS 3.0. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Risk Perception* dan *Overconfidence* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi, selain itu *financial literacy* terbukti dapat memoderasi *Risk Perception* terhadap keputusan investasi Reksa Dana Syariah.

Kata Kunci: *Risk Perception*, *Overconfidence*, *Herding*, *Financial Literacy*, Reksa Dana Syariah, Generasi Z



STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA

## **ABSTRACT**

*This research aims to examine the impact of behavioral biases, namely Risk Perception, Overconfidence and Herding on Sharia Mutual Fund investment decisions among generation Z by adding the moderating effect of Financial Literacy. This research uses a quantitative approach using purposive sampling techniques. The data was collected used an online questionnaire and obtained 150 Sharia Mutual Fund investors aged 17-28 years and domiciled in West Java. The analysis method used in this research is PLS-SEM with the help of SmartPLS 3.0 software. The results showed that Risk Perception and Overconfidence have a positive and significant effect on investment decisions, besides that financial literacy is proven to moderate Risk Perception on Islamic Mutual Fund investment decisions.*

*Keywords: Risk Perception, Overconfidence, Herding, Financial Literacy, Sharia Mutual Funds, Generation Z*



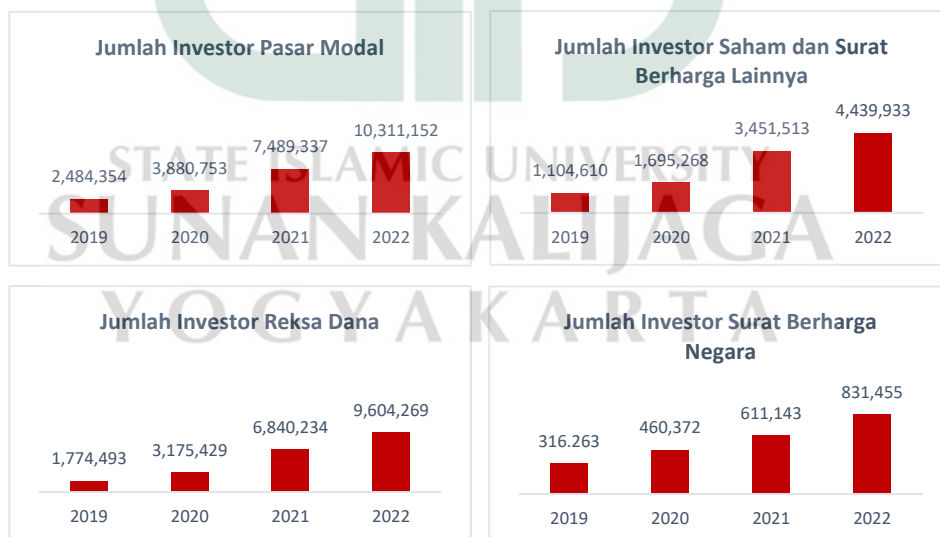
STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang

Sektor investasi memiliki peranan yang sangat penting bagi ekonomi suatu negara khususnya bagi negara berkembang seperti Indonesia (Jamil et al., 2023), jika tidak dibersamai dengan prospek investasi yang baik maka akan sukar untuk memajukan perekonomian dalam skala tinggi yang dapat menghantarkan kemakmuran untuk negara-negara berkembang (Andrea & Suroso, 2022). Selama tiga tahun terakhir, jumlah investor pasar modal di Indonesia terus mengalami kemajuan. Tercatat pada tahun 2021 terjadi peningkatan yang signifikan di mana investor individu mencapai 7,849,337 investor dari yang semula 3,880,753 investor, sehingga pada tahun tersebut persentase peningkatan mencapai 92,22% dan tetap menunjukkan pertumbuhan



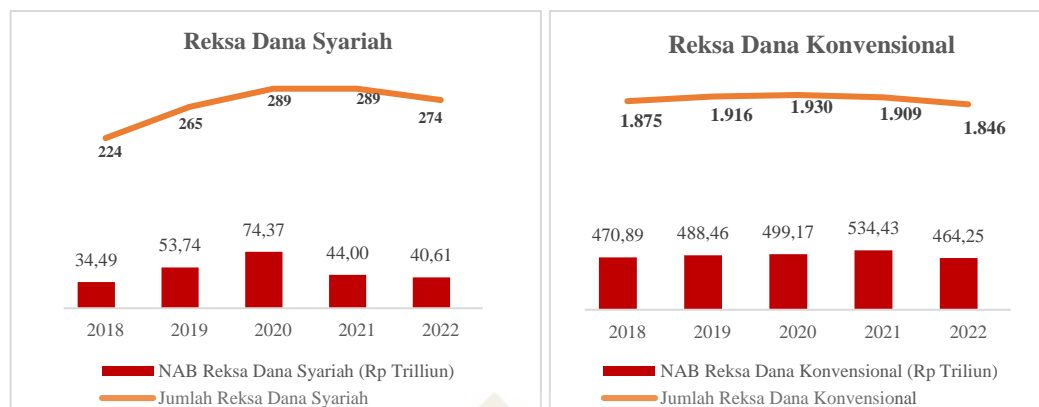
pada tahun 2022 sehingga jumlah investor mencapai 10,311,152.

**Gambar 1. 1 Kenaikan Jumlah Investor Pada Tahun 2019-2022**

Sumber : PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (2022)

Mayoritas investor menaruh modal mereka pada reksa dana (9,9 juta investor), saham dan surat berharga (4,5 juta investor), dan surat berharga negara (864,2 investor), sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa instrumen investasi yang paling diminati oleh single investor Identification (SID) di Indonesia adalah reksa dana seperti yang tertera pada gambar 1.1. Reksa dana menjadi pilihan investasi utama khususnya bagi investor yang memiliki keterbatasan kemampuan untuk dapat menghitung return dan juga risiko investasi serta keterbatasan modal (Mandagie et al., 2020).

Pada reksa dana terdapat manajer investasi yang berperan sebagai pengelola dana investor yang nantinya dana tersebut akan dikelola dalam bentuk portofolio atau sekumpulan efek (saham, obligasi, deposito) menjadi bentuk unit penyertaan (OJK, 2018). Berdasarkan Fatwa Dewan Syariah Nasional No. 20/DSN-MUI/IV/2001 manajer investasi yang mengelola reksa dana syariah wajib menginvestasikan dana dari investor ke dalam instrumen investasi yang halal dan terhindar dari riba. Reksa dana syariah pun memiliki tiga ciri utama yaitu hanya berinvestasi dalam Daftar Efek Syariah (DES), adanya proses *cleansing*, dan terdapat Dewan Pengawas Syariah (DPS) (Andriani, 2020). Merujuk data dari OJK (2022) jumlah reksa dana syariah serta nilai aset bersih selama lima tahun terakhir masih tertinggal jika disandingkan dengan pangsa pasar dan dana yang dikelola oleh reksa dana konvensional seperti yang ditunjukkan pada gambar berikut:

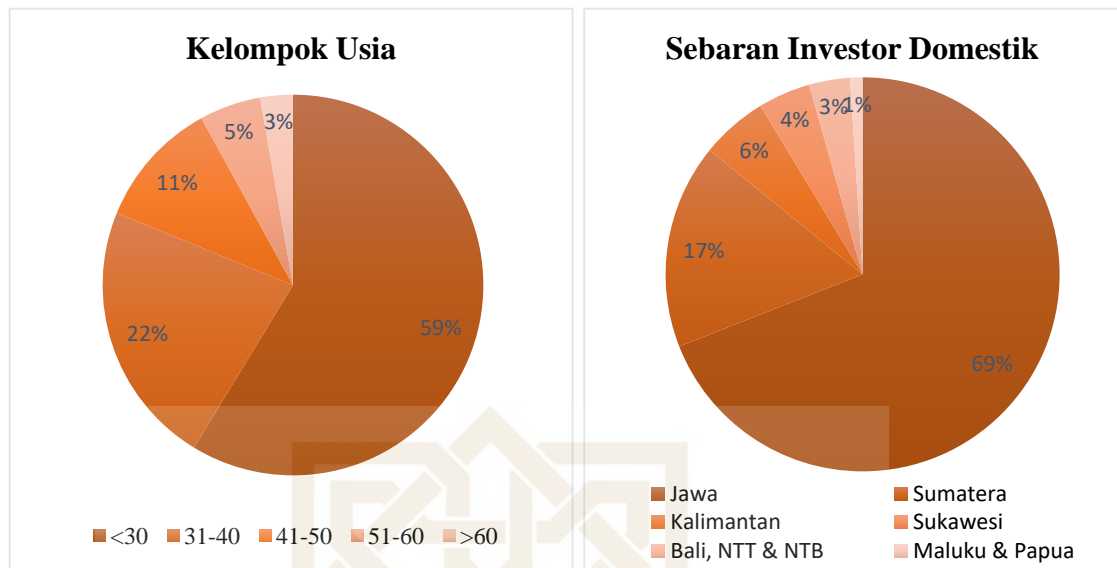


**Gambar 1. 2 Perbandingan Reksa Dana**

Sumber : Data diolah penulis (KSEI, 2022)

Adanya perbedaan yang cukup tinggi antara nilai aset yang dikelola oleh reksa dana syariah dengan reksa dana konvensional ini menandakan bahwa keputusan investor individu untuk berinvestasi pada reksa dana syariah dinilai masih kurang. Padahal fenomena peningkatan investor individu terkhusus pada reksa dana ini dapat digunakan sebagai batu loncatan yang baik untuk keberlanjutan investasi reksa dana syariah di Indonesia.

Sehubungan dengan pernyataan Kementerian Agama (2022) menyatakan sebanyak 87,40% penduduk Indonesia beragama islam. Potensi tersebut didukung dengan hasil sensus penduduk dari Badan Pusat Statistik (2020) yang menyatakan bahwa populasi penduduk Indonesia saat ini didominasi oleh generasi Z yang notabene berada dalam usia produktif dengan Jawa Barat sebagai provinsi populasi generasi Z terbanyak yaitu mencapai 26,86%. Kondisi ini selaras dengan pernyataan KSEI yang menyatakan bahwa pulau jawa menjadi daerah dengan persentase sebaran investor domestik terbanyak dan investor individu didominasi oleh kelompok usia dibawah 30 tahun (KSEI, 2022).



**Gambar 1.3 Perbandingan Sebaran Investor Domestik**

Sumber : Data diolah penulis (KSEI, 2022)

Besarnya partisipasi generasi Z untuk berinvestasi menjadi fenomena yang menarik untuk diteliti berkenaan dengan keputusan investasi mereka, karena dalam berinvestasi keberhasilan seorang investor bergantung pada ketepatan pengambilan keputusannya baik itu jenis investasi ataupun waktu yang dipilih guna memaksimalkan keuntungan (Mahadevi Aulia & Asandimitra, 2021). Generasi Z ini memiliki rasa takut tertinggal oleh tren gaya hidup yang sedang populer ataupun biasa disebut dengan *fear of missing out* (FOMO) (Alfredo et al., 2023), sehingga mereka sering kali berinvestasi dikarenakan tidak ingin tertinggal dengan tren yang sedang ramai diperbincangkan tanpa didasari pengetahuan yang memadai akan investasi yang berakibat terhadap pengambilan keputusan yang buruk dan memulai investasi (Madini et al., 2023).

Teori keuangan tradisional menyatakan adanya informasi yang bebas dan tepat waktu membuat investor dapat mengambil keputusan investasi yang rasional, tetapi mereka melupakan gagasan bahwa manusia memiliki emosi yang mampu memengaruhi keputusan investasinya (Quaicoe & Eleke-Aboagye,



2021). Oleh sebab itu, perilaku investor dalam membuat keputusan selain dipengaruhi oleh faktor fundamental dapat juga dipengaruhi oleh faktor psikologisnya (Mulyana et al., 2023). Elster (1998) pun berpendapat bahwa semua investor baik besar maupun kecil pasti melibatkan emosinya dalam menentukan keputusan investasi yang diambil, walaupun fundamental dapat mendominasi reaksi seseorang akan informasi namun pada kondisi lain bisa saja sebaliknya.

Teori perilaku keuangan atau *behavioral finance theory* menjelaskan bahwa psikologi dan ekonomi bercampur dalam menjelaskan bagaimana perilaku investor dapat mengambil keputusan yang tidak rasional (Ahzar et al., 2023). Dasar dari perilaku keuangan tersebut ialah teori prospek yang mengungkapkan bahwa dalam membuat keputusan investor tidak hanya didasari oleh keputusan utilitas saja, namun kemungkinan akan nilai return dan risiko pun dapat berpengaruh (Hossain & Siddiqua, 2022).

Pengambilan keputusan investasi membuat investor dihadapkan pada dua pilihan yaitu return dan risiko, sehingga risiko dapat mempengaruhi keputusan investasi (Ainia & Lutfi, 2019). Salah satu bias yang dapat berpengaruh terhadap keputusan investasi adalah *risk perception* yang terdapat pada Mahwan dan Herawati (2021) persepsi atau cara pandang akan kemungkinan yang dapat terjadi pada masa yang akan datang dapat memengaruhi keputusan yang diambil, sehingga semakin tinggi pemahaman akan risiko maka keputusan investasi untuk meminimalkan risiko yang diterima akan semakin baik. Penelitian yang dilakukan oleh (Al Qibthya & Sari, 2022;

Fridana & Asandimitra, 2020; Hossain & Siddiqua, 2022; Novianggie & Asandimitra, 2019) mengatakan bahwa *risk perception* dapat berpengaruh secara signifikan terhadap keputusan investasi, akan tetapi hasil tersebut bertentangan dengan (Areiqat et al., 2019; Mutawally & Haryono, 2019) dimana *risk perception* tidak berdampak terhadap keputusan investasi.

Faktor bias perilaku lainnya yang dapat memengaruhi keputusan investasi ialah *overconfidence* yang didefinisikan sebagai penilaian investor yang berlebihan dalam meramalkan keadaan pasar sehingga pada akhirnya investor kerap kali mengambil risiko namun tidak mendapatkan keuntungan yang serupa (Shukla et al., 2020). Berdasarkan hasil temuan (Addinpujoartanto & Darmawan, 2020; Areiqat et al., 2019; Armansyah, 2021; Mulyana et al., 2023; Qasim et al., 2019) *overconfidence* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi, rasa percaya diri tentunya diperlukan dalam berinvestasi tetapi kepercayaan diri yang berlebihan dapat menyebabkan keputusan investasi yang buruk dan menurunkan kualitas keputusan investasinya (Ahmad & Shah, 2022). Berbeda dengan temuan (Agustin & Lysion, 2021; Ahzar et al., 2023) menunjukkan bahwa *overconfidence* tidak berpengaruh dalam pembuatan keputusan investasi.

Seorang investor dalam menentukan keputusan investasi selain dipengaruhi oleh faktor emosional dan kognitif juga dapat dipengaruhi oleh faktor sosial yaitu perilaku *herding* (Afriani & Halmawati, 2019). *Herding* dapat terjadi pada saat investor individu merasa kesulitan oleh informasi publik, dalam dunia pasar modal yang penuh ketidakpastian sangat masuk akal jika investor

berpendapat bahwa investor lain lebih memahami informasi sehingga mengikuti keputusan investasinya (Areiqat et al., 2019). Investor individu mencari jalan pintas dalam membuat keputusan dengan memilih mengikuti investor besar untuk membuat keputusan yang rasional karena dianggap memiliki informasi dan sumber daya yang cukup untuk dapat memanfaatkan informasi yang ada. (Qasim et al., 2019). Berbagai penelitian terkait *herding* pun dilakukan, (Adil et al., 2022; Fridana & Asandimitra, 2020; Mutawally & Haryono, 2019; Novianggie & Asandimitra, 2019; Qasim et al., 2019) hasil membuktikan bahwa *herding* mempunyai dampak yang signifikan bagi keputusan investasi, akan tetapi hasil tidak serupa dengan temuan (Areiqat et al., 2019) yang menyatakan bahwa *herding* tidak berdampak pada keputusan investasi seseorang.

Faktor lain yang dinilai penting pada pembuatan keputusan investasi adalah *financial literacy*. Meskipun reksa dana tergolong kedalam jenis investasi yang mudah untuk digunakan oleh pemula karena modal yang dititipkan akan dikelola oleh manajer investasi, namun pemahaman akan literasi keuangan tetap tidak dapat diabaikan. Baker (2019) memiliki pandangan bahwa literasi keuangan bermanfaat dalam penilaian dan pemilihan keputusan yang efektif dalam investasi untuk perencanaan keuangan yang lebih baik. Pernyataan ini serupa dengan penelitian yang dilakukan oleh (Ahmad & Shah, 2022; Al Qibthya & Sari, 2022; Fridana & Asandimitra, 2020; Hikmah et al., 2020) bahwa literasi keuangan berdampak secara signifikan terhadap keputusan investasi. (Ahmad & Shah, 2022; Novianggie & Asandimitra, 2019) juga menemukan bahwa *financial literacy* mampu memoderasi hubungan antara *risk perception*

dan *overconfidence* karena membuat penilaian risiko yang lebih baik dan mengurangi dampak buruk dari perilaku *overconfidence*. Namun, hal tersebut tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mutawally (2019) dimana literasi keuangan terbukti tidak berdampak terhadap keputusan investasi.

Pada masa kini, investasi menjadi penopang utama dalam pasar keuangan dan investor individu sangat berperan terhadap pergerakan pasar keuangan. Sehingga menyiratkan bahwa setiap faktor yang mampu mempengaruhi keputusan investasi penting untuk dikaji, salah satu kunci dari faktor tersebut ialah perilaku investor (Quaicoe & Eleke-Aboagye, 2021). Perilaku investor sangat penting untuk dikaji di negara berkembang karena dapat membuat keputusan investor menjadi tidak rasional (Hossain & Siddiqua, 2022) hal tersebut jika tidak ditanggapi dengan serius dapat merugikan kekayaan investor dan mampu menyebabkan kekhawatiran makro ekonomi yang negatif (Quaicoe & Eleke-Aboagye, 2021). Oleh sebab itu, mengkaji perilaku investor menjadi suatu hal yang penting terlebih di negara berkembang seperti Indonesia dengan harapan mampu meningkatkan stabilitas di pasar keuangan.

Berdasarkan penjelasan latar belakang di atas yang menunjukkan bahwa investor individu pada reksa dana di Indonesia di dominasi oleh generasi Z, sehingga preferensi generasi Z dalam membuat keputusan investasi menjadi sesuatu yang penting untuk dikaji. Oleh sebab itu peneliti termotivasi untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh *Risk perception*, *Overconfidence* dan *Herding* Terhadap Keputusan Investasi Reksa Dana Syariah Pada Generasi Z Dengan *Financial literacy* Sebagai Variabel Moderasi”

## B. Rumusan Masalah

Atas pemaparan latar belakang yang sudah ditunjukkan di atas, maka rumusan masalah yang terdapat di dalam penelitian ini ialah sebagai berikut:

1. Apakah *Risk Perception* berpengaruh terhadap Keputusan Investasi Reksa Dana Syariah pada generasi Z?
2. Apakah *Overconfidence* berpengaruh terhadap Keputusan Investasi Reksa Dana Syariah pada generasi Z?
3. Apakah *Herding* berpengaruh terhadap Keputusan Investasi Reksa Dana Syariah pada generasi Z?
4. Apakah *Financial Literacy* memoderasi hubungan antara *Risk Perception*, *Overconfidence* dan *Herding* terhadap Keputusan Investasi Reksa Dana Syariah pada generasi Z?

## C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan pemaparan rumusan masalah di atas, maka tujuan yang ingin dicapai pada penelitian ini ialah sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis pengaruh *Risk Perception* terhadap Keputusan Investasi Reksa Dana Syariah pada generasi Z
2. Untuk menganalisis pengaruh *Overconfidence* terhadap Keputusan Investasi Reksa Dana Syariah pada generasi Z
3. Untuk menganalisis pengaruh *Herding* terhadap Keputusan Investasi Reksa Dana Syariah pada generasi Z

4. Untuk menganalisis dampak *Financial Literacy* dalam memoderasi hubungan antara *Risk Perception*, *Overconfidence* dan *Herding* terhadap Keputusan Investasi Reksa Dana Syariah pada generasi Z

#### D. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang diharapkan dari hasil temuan pada penelitian ini, diantaranya ialah sebagai berikut;

1. Manfaat teoritis

Diharapkan hasil temuan dalam penelitian ini mampu memperkaya pengetahuan terkait beberapa faktor yang dapat berpengaruh bagi investor pada saat mengambil keputusan ketika berinvestasi khususnya untuk reksa dana syariah. Temuan ini pun diharapkan dapat dijadikan sumber serta rujukan bagi penelitian selanjutnya dengan tema yang serupa.

2. Manfaat praktis

Diharapkan hasil temuan pada penelitian ini dapat membantu manajer investasi ketika melakukan identifikasi preferensi serta toleransi risiko para investor dalam membuat keputusan investasi, sehingga manajer investasi dapat menyesuaikan portofolio investasi dengan lebih efektif dan memberikan saran investasi yang lebih sesuai. Selain itu, diharapkan penelitian ini dapat memberikan kontribusi bagi pemangku kebijakan untuk mempertimbangkan distorsi yang disebabkan oleh faktor psikologis investor pada saat membuat keputusan investasi.

## E. Sistematika Penulisan

Sistematika yang terdapat dalam penyusunan tugas akhir ini membahas dengan singkat terkait bab-bab yang berada di dalam skripsi, yaitu:

### BAB I: Pendahuluan

Pada bab awal terdapat pemaparan yang nantinya akan menjadi pokok pembahasan diantaranya yaitu latar belakang kepenulisan, rumusan masalah beserta tujuan dilakukannya penelitian, dan memuat manfaat yang diharapkan dari penelitian ini.

### BAB II: Landasan Teori

Pada bab dua berisikan penjabaran landasan teori yang akan dipergunakan pada penelitian, tinjauan pustaka, pengembangan hipotesis serta kerangka pemikiran.

### BAB III: Metodologi Penelitian

Pada bab tiga memuat penjelasan mengenai metode penelitian yang nantinya akan dipergunakan dalam penyusunan skripsi. Metode penelitian ini dapat memberikan penjelasan terkait teknik dan jenis yang digunakan dalam pengumpulan data, populasi penelitian dan sampel yang dipilih, definisi operasional dari masing-masing variabel dan teknik analisis data guna memberikan jawaban atas permasalahan yang terdapat pada penelitian.

### BAB IV: Analisis Data dan Pembahasan

Pada bab empat memuat penjelasan mengenai hasil temuan yang berasal dari analisis data dengan memakai metode dan alat uji yang dipilih.

## BAB V: Penutup

Pada bab ini berisikan kesimpulan yang didapat dari hasil penelitian, saran dan masukan bagi peneliti selanjutnya di masa yang akan datang.





## BAB V

### PENUTUP

#### A. Kesimpulan

Keputusan investasi reksa dana syariah pada generasi Z di Jawa Barat sesuai dengan *Behavioral Finance Theory* yang menyatakan bahwa faktor psikologis memiliki peranan yang penting pada saat investor mengambil keputusan. Faktor psikologi yang teruji secara signifikan dan positif dalam keputusan investasi pada penelitian ini adalah *risk perception* dan *overconfidence*. Hal ini mengindikasikan generasi Z memiliki tingkat kepercayaan diri yang tinggi dalam berinvestasi dan menganggap bahwa reksa dana syariah merupakan investasi yang memiliki risiko rendah. Akan tetapi perilaku *herding* pada penelitian ini terbukti tidak berpengaruh dalam pengambilan keputusan investasi, hal ini terjadi karena investor memiliki preferensi dan strategi investasinya masing-masing.

Adapun *financial literacy* terbukti dapat memperlemah hubungan antara *risk perception* terhadap keputusan investasi reksa dana syariah pada generasi Z di Jawa Barat, dengan adanya *financial literacy* yang baik akan membuat investor menjadi lebih berani dalam memilih investasi yang lebih berisiko karena didasari oleh pengetahuan dan pengalaman. Sedangkan untuk *overconfidence* dan *herding* terbukti bahwa *financial literacy* tidak dapat memoderasi keduanya terhadap keputusan investasi.

#### B. Implikasi Penelitian

Implikasi dari penelitian ini dapat berguna bagi manajer investasi untuk dapat memahami bagaimana proses pengambilan keputusan investasi para

investornya khususnya pada generasi Z, sehingga manajer investasi dapat menyesuaikan portofolio investasi ataupun layanan investasi lainnya yang sesuai dengan kecenderungan para investor.

### C. Keterbatasan

Penelitian ini mempunyai beberapa keterbatasan, salah satunya terkait dengan keterbatasan waktu dalam penyebaran kusioner yang memanfaatkan media online sehingga cukup sulit untuk mendapatkan kriteria responden yang sesuai dengan jumlah yang banyak dan karakteristik demografi responden yang kurang representatif. Keterbatasan lainnya pada penelitian ini tidak menyantumkan tipe investor dalam menghadapi risiko yang dapat berguna untuk menggambarkan karakteristik responden dengan lebih spesifik.

### D. Saran

#### 1. Saran Teoritis

Diharapkan peneliti selanjutnya untuk mempertimbangkan variabel moderasi lain yang lebih relevan dan menambahkan bias perilaku lainnya yang tidak terdapat pada penelitian ini agar dapat memberikan penjelasan yang lebih dalam untuk faktor psikologis yang dapat memengaruhi seseorang dalam membuat keputusan investasinya seperti *loss aversion*, *mental accounting*, *representativeness* dan lain sebagainya.

#### 2. Saran praktis

Diharapkan para manajer investasi mempertimbangkan faktor psikologis investor seperti *overconfidence* dan *risk perception* pada saat membuat keputusan investasi, sehingga manajer investasi dapat menyesuaikan portofolio

investasi sesuai dengan preferensi investor. Para pemangku kebijakan baik itu OJK ataupun KSEI diharapkan dapat membuat kebijakan untuk dapat meningkatkan literasi keuangan masyarakat agar pada saat membuat keputusan investasi tidak hanya didasari oleh faktor psikologisnya namun tetap mempertimbangkan aspek fundamental sehingga tercapainya kesejahteraan finansial dan dapat meningkatkan perekonomian secara keseluruhan.



## DAFTAR PUSTAKA

- Addinpujoartanto, N. A., & Darmawan, S. (2020). Pengaruh Overconfidence, Regret Aversion, Loss Aversion, Dan Herding Bias Terhadap Keputusan Investasi Di Indonesia. *Jurnal Riset Ekonomi Dan Bisnis*, 13(3), 175. <https://doi.org/10.26623/jreb.v13i3.2863>
- Adhi, N., Aji, D. P., & Winarni, W. (2021). Reksadana Syariah dan Konvensional di Indonesia. *Keunis*, 9(2), 120. <https://doi.org/10.32497/keunis.v9i2.2629>
- Adhianto, D. (2020). Jurnal E-Bis (Ekonomi-Bisnis) Investasi Reksa Dana Sebagai Alternatif Investasi Bagi Investor Pemula. *Jurnal E-Bis(Ekonomi-Bisnis)*, 4(1), 32–44.
- 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>
- 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>
- Agustin, I. N., & Lysion, F. (2021). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pengambilan Keputusan Investasi Saham pada Investor Generasi Milenial di Kota Batam yang dengan Locus of Control sebagai Variabel Moderasi. *Conference on Management, Business, Innovation, Education and Social Science*, 1(1), 1–18. <https://journal.uib.ac.id/index.php/combinest>

- Ahmad, M., & Shah, S. Z. A. (2022). Overconfidence heuristic-driven bias in investment decision-making and performance: mediating effects of risk perception and moderating effects of financial literacy. *Journal of Economic and Administrative Sciences*, 38(1), 60–90. <https://doi.org/10.1108/jeas-07-2020-0116>
- Ahzar, F. A., Qurniawat, R. S., & Nurohman, Y. A. (2023). Investasi Digital: Faktor Penentu dalam Keputusan Investasi. *JURNAL INFOKAM*, 19.
- Ainia, N. S. N., & Lutfi, L. (2019). Pengaruh Risk Perception, Risk Tolerance, Overconfidence dan Loss Aversion Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi. *Journal of Economics, Business & Accountancy Ventura*, 21(3), 401–413.
- Al Qibthya, S., & Sari, M. A. (2022). Pengaruh Financial Attitude, Literasi Keuangan, dan Risk Tolerance terhadap Keputusan Investasi di Aplikasi Bibit (Studi Kasus Generasi Milenial Jabodetabek). *Prosiding SNAM PNJ*.
- Alfredo, K., Katolik, U., Charitas, M., Katolik, U., & Charitas, M. (2023). Pengaruh Literasi Keuangan Serta Pendapatan Generasi Z Pada Pengambilan Keputusan Investasi Saham LQ45. 3(3), 166–175.
- 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>
- Andriani, F. (2020). Investasi Reksadana Syariah Di Indonesia. *AT-TIJARAH: Jurnal Penelitian Keuangan Dan Perbankan Syariah*, 2(1), 44–65.

<https://doi.org/10.52490/at-tijarah.v2i1.816>

Areiqat, A. Y., Abu-Rumman, A., Al-Alani, Y. S., & Alhorani, A. (2019). Impact of behavioral finance on stock investment decisions applied study on a sample of investors at Amman Stock Exchange. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, 23(2), 1–16.

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>

Armansyah, R. F. (2021). Over Confidence, Mental Accounting, and Loss Aversion In Investment Decision. *Journal of Auditing, Finance, and Forensic Accounting*, 9(1), 44–53. <https://doi.org/10.21107/jaffa.v9i1.10523>

Ayaa, M. M., Peprah, W. K., Mensah, M. O., Owusu-Sekyere, A. B., & Daniel, B. (2022). Influence of Heuristic Techniques and Biases in Investment Decision-Making: A Conceptual Analysis and Directions for Future Research. *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*, 12(5). <https://doi.org/10.6007/ijarbss/v12-i5/13339>

Badan Pusat Statistik. (2020). *Sensus Penduduk 2020*. <https://sensus.bps.go.id/main/index/sp2020>

Badaruddin, S., Basri, N. F., Majene, N., Wahyuni, S., & Majene, N. (2020). Wirausaha Dalam Prinsip Kebebasan Hukum Ekonomi Syariah. *Jurnal Qisthosia*, 1, 130–144.

Baker, H. K., Filbeck, G., & Ricciardi, V. (2017). *Financial Behaviour*. Oxford

University Press.

- Baker, H. K., Kumar, S., Goyal, N., & Gaur, V. (2019). How financial literacy and demographic variables relate to behavioral biases. *Managerial Finance*, 45(1), 124–146. <https://doi.org/10.1108/MF-01-2018-0003>
- Canikli, S., & Aren, S. (2019). *Effect Of Financial Literacy And Risk Perception On Individual Investors' Investment Choices*. July 2018, 800–809. <https://doi.org/10.15405/epsbs.2019.01.02.68>
- Cho, J., & Lee, J. (2006). An integrated model of risk and risk-reducing strategies. *Journal of Business Research*, 59(1), 112–120. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2005.03.006>
- Creswell, J. W. (2012). *Research Design Pendekatan Kualitatif, Kuantitatif, dan Mixed*. Pustaka Belajar.
- Din, S. M. U., Mehmood, S. K., Shahzad, A., Ahmad, I., Davidyants, A., & Abu-Rumman, A. (2021). The Impact of Behavioral Biases on Herding Behavior of Investors in Islamic Financial Products. *Frontiers in Psychology*, 11(February), 1–10. <https://doi.org/10.3389/fpsyg.2020.600570>
- Elster, J. (1998). Emotion and Economic Theory. *Journal of Economic Literature*, 36(1), 47–74. <https://www.jstor.org/stable/2564951>
- Fadila, N., Goso, G., Hamid, R. S., & Ukkas, I. (2022). Pengaruh Literasi Keuangan, Financial Technology, Persepsi Risiko, dan Locus of Control Terhadap Keputusan Investasi Pengusaha Muda. *Owner*, 6(2), 1633–1643. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i2.789>
- 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>
- Grežo, M. (2020). Overconfidence and financial decision-making: a meta-analysis. *Review of Behavioral Finance*, 13(3), 276–296. <https://doi.org/10.1108/RBF-01-2020-0020>
- Hair, J. F., Hult, G. T. M., Ringle, C. M., & Sarstedt, M. (2017). *A Primer on Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM)* (Second). SAGE Publications.
- Hair, J. F., Risher, J. J., Sarstedt, M., & Ringle, C. M. (2019). When to Use and How to Report The Results of PLS-SEM. *European Business Review*, 31(1), 2–24. <https://doi.org/10.1108/EBR-11-2018-0203>
- Hair, J. F., Sarstedt, M., Hopkins, L., & Kuppelwieser, V. G. (2014). Partial least squares structural equation modeling (PLS-SEM): An emerging tool in business research. *European Business Review*, 26(2), 106–121. <https://doi.org/10.1108/EBR-10-2013-0128>
- Hamka. (2019). *Tafsir Al-Azhar*. Gema Insani Press.
- Hardisman. (2021). *Analisis Partial Least Square Structural Equation Modelling (PLS-SEM)*. Bintang Pusaka Mandiri.
- Harjito, A. (2009). *Keuangan Perilaku*. EKONISIA.
- Hasbiyah, W. (2020). Reksadana Dalam Perspektif Ekonomi Syariah. *Jurnal Al-Hikmah*, 8, 17–26.
- Hastini, L. Y., Fahmi, R., & Lukito, H. (2020). Apakah Pembelajaran Menggunakan Teknologi dapat Meningkatkan Literasi Manusia pada Generasi



- Z di Indonesia? *Jurnal Manajemen Informatika (JAMIKA)*, 10(1), 12–28.  
<https://doi.org/10.34010/jamika.v10i1.2678>
- Hermawan, A. (2009). *Penelitian Bisnis - Paragidma Kuantitatif*. Grasindo.  
<https://books.google.co.id/books?id=XOytduwzBzAC>
- Hikmah, H., Siagian, M., & Siregar, P. (2020). Analisis Tingkat Literasi Keuangan, Experienced Regret, dan Risk Tolerance pada Keputusan Investasi di Batam. *Jesya (Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah)*, 3(1), 138–146.  
<https://doi.org/10.36778/jesya.v3i1.142>
- Hossain, T., & Siddiqua, P. (2022). Exploring the influence of behavioral aspects on stock investment decision-making: a study on Bangladeshi individual investors. *PSU Research Review*. <https://doi.org/10.1108/PRR-10-2021-0054>
- Jamil, P. C., Yulyanti, S., & Andriani, N. (2023). *Literasi keuangan dan keputusan investasi pada produk keuangan syariah*. 6, 155–163.
- Jonathan, R., & Sumani, S. (2021). Millennial Investment Decision Analysis. *Business and Entrepreneurial Review*, 21(2), 279–296.  
<https://doi.org/10.25105/ber.v21i2.10409>
- Kahneman, D., & Tversky, A. (1979). Prospect theory: An analysis of decision under risk. *Econometrica*, 47(2), 17–43.  
<https://doi.org/10.1017/CBO9780511803475.003>
- Kementrian Agama RI. (2022). *Jumlah Penduduk Menurut Agama 2019-2021*. 1–4. <https://satudata.kemenag.go.id/dataset/detail/jumlah-penduduk-menurut-agama>
- Kengatharan, L., & Kengatharan, N. (2014). The Influence of Behavioral Factors

- in Making Investment Decisions and Performance: Study on Investors of Colombo Stock Exchange, Sri Lanka. *Asian Journal of Finance & Accounting*, 6(1), 1. <https://doi.org/10.5296/ajfa.v6i1.4893>
- Khoiriyah Trianti, Yulis Nurul Aini, Luqman Hakim, A., Nur Millatina, A., & Djajanto, L. (2022). Pengukuran Kinerja Reksa Dana Syariah Berbasis pada Risiko dan Tingkat Pengembalian. *Jurnal Reviu Akuntansi Dan Keuangan*, 12(2), 456–466. <https://doi.org/10.22219/jrak.v12i2.21511>
- KSEI. (2022). Statistik Pasar Modal Indonesia. *Publikasi PT Kustodian Sentral Efek Indonesia*, 1–6. [https://www.ksei.co.id/publications/demografi\\_investor](https://www.ksei.co.id/publications/demografi_investor)
- Madini, R., Hendri, M. I., Malini, H., & Yakin, I. (2023). *The effect of financial literacy and love of money on the financial management behavior of generation z*. 11(3), 552–563.
- Mahadevi Aulia, S., & Asandimitra, N. (2021). Pengaruh Status Quo, Herding Behaviour, Representativeness Bias, Mental Accounting, Serta Regret Aversion Bias Terhadap Keputusan Investasi Investor Milenialdi Kota Surabaya. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 9(2), 1–15.
- Mahwan, I. B. P. F., & Herawati, N. T. (2021). Pengaruh Literasi Keuangan, Persepsi Risiko, dan Locus of Control Terhadap Keputusan Investasi Pengusaha Muda di Singaraja. *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi)*, 12(3), 768–780. <https://repo.undiksha.ac.id/6498/>
- Malik, A. (2022). *Proses Pembersihan Kekayaan dalam Reksa Dana Syariah*. Bareksa. <https://www.bareksa.com/berita/reksa-dana/2022-04-27/begini-proses-pembersihan-kekayaan-dalam-reksadana-syariah>

- Mamlu'ah, A. (2019). Konsep Percaya Diri Dalam Al Qur'an Surat Ali Imran Ayat 139. *Jurnal Pendidikan Dan Kajian Keislaman, 01(01)*.
- 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>
- Manurung, A. H., & Rizky, L. T. (2009). *Succesful financial planer a complete guide*. Grafindo.
- Metawa, N., Hassan, M. K., Metawa, S., & Safa, M. F. (2019). Impact of behavioral factors on investors' financial decisions: case of the Egyptian stock market. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management, 12(1)*, 30–55. <https://doi.org/10.1108/IMEFM-12-2017-0333>
- Mulyana, A., Soleha, E., & Sellina, S. (2023). Gender memoderasi Overconfidence dan Risk Tolerance dalam Keputusan Investasi di Pasar Modal. *REVITALISASI: Jurnal Ilmu Manajemen, 12(1)*, 91–99.
- Mutawally, F. W., & Haryono, N. A. (2019). Pengaruh Financial Literacy, Risk Perception, Behavioral Finance Dan Pengalaman Investasi Terhadap Keputusan Investasi Mahasiswa Surabaya. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 7(4), 942–953.
- Nazir, M. F. A., & Ryandono, M. N. H. (2019). Manajemen Risiko Operasional Pada Lembaga AMil Zakat Nasional. *Jurnal Ekonom Syariah Teori Dan Terapan, 6(11)*, 2236–2251.

- Novianggie, V., & Asandimitra, N. (2019). The Influence of Behavioral Bias, Cognitive Bias, and Emotional Bias on Investment Decision for College Students with Financial Literacy as the Moderating Variable. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*, 9(2), 92–107. <https://doi.org/10.6007/IJARAFMS/v9-i2/6044>
- OJK. (2018). *Reksa Dana Syariah*. [https://sikapiuangmu.ojk.go.id/FrontEnd/images/FileDownload/446\\_psrmodal-5d\\_reksadana\\_syariah\\_smallress.pdf](https://sikapiuangmu.ojk.go.id/FrontEnd/images/FileDownload/446_psrmodal-5d_reksadana_syariah_smallress.pdf)
- OJK. (2022). Reksa Dana Syariah Direktorat Pasar Modal Syariah Per Desember 2022. *Otoritas Jasa Keuangan, Desember*, 16.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2021). Strategi Nasional Literasi Keuangan Indonesia (SNLKI) 2021 - 2025. *Ojk.Go.Id*, 1–130. <https://www.ojk.go.id/id/berita-dan-kegiatan/publikasi/Pages/Strategi-Nasional-Literasi-Keuangan-Indonesia-2021-2025.aspx>
- Otoritas Jasa Keuangan. (2022). *Literasi Keuangan*. <https://ojk.go.id/id/kanal/edukasi-dan-perlindungan-konsumen/Pages/literasi-keuangan.aspx>
- Parveen, S., Satti, Z. W., Subhan, Q. A., & Jamil, S. (2020). Exploring market overreaction, investors' sentiments and investment decisions in an emerging stock market. *Borsa Istanbul Review*, 20(3), 224–235. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2020.02.002>
- Pompian, M. M. (2012). *Behavioral Finance and Wealth Management: How to Build Investment Strategies That Account for Investor Biases*. John Willey &

Son.

- Prabowo, S. H., Hardyaningwati, & Saputra, A. (2021). Efektifitas penerapan Software R Pada Penentuan Beta Saham Syariah Berbasis Linear Berganda. *Kocenin Serial Koferenasi*, 1(1), 2–7.
- Pranyoto, E., Susanti, & Septiyanti. (2020). Herding Behavior, Experienced Regret Dan Keputusan Investasi Pada Bitcoin. *Jurnal Bisnis Darmajaya*, 6(1), 29–43. <file:///C:/Users/User/Downloads/Documents/1928-4438-1-PB.pdf>
- 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). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, 4(1), 398–412.
- Qasim, M., Hussain, R. Y., Mehboob, I., & Arshad, M. (2019). Impact of herding behavior and overconfidence bias on investors' decision-making in Pakistan. *Accounting*, 5(2), 81–90. <https://doi.org/10.5267/j.ac.2018.7.001>
- Qomariah, N., Nurlina, & Mirza, R. D. (2023). Reksa Dana Dalam Pandangan Islam. *Jurnal Religion: Jurnal Agama, Sosial, Dan Budaya*, 1(6), 1117–1130.
- Qoyum, A., Berakon, I., & A-Hasfi, R. U. (2021). *Metodologi Penelitian Ekonomi Dan Bisnis Islam*. Raja Grafindo.
- Quaicoe, A., & Eleke-Aboagye, P. Q. (2021). Behavioral factors affecting investment decision-making in bank stocks on the Ghana stock exchange. *Qualitative Research in Financial Markets*, 13(4), 425–439. <https://doi.org/10.1108/QRFM-05-2020-0084>

- Rahman, F. (2022). *Analisis Prediksi Finansial Distress dengan Metode Altman Z-Score dan Springate Sebelum dan Selama Covid- 19 Analysis of Financial Distress with Altman Z-Score and Springate Methods Before and During Covid-19*. 5(1), 1–11. <https://doi.org/10.34007/jehss.v4i4.1000>
- Rahman, M., & Gan, S. S. (2020). Generation Y investment decision: an analysis using behavioural factors. *Managerial Finance*, 46(8), 1023–1041. <https://doi.org/10.1108/MF-10-2018-0534>
- Rapini, T., Farida, U., & Listyono Putro, R. (2021). Eksistensi Kinerja Reksadana Syariah Pada Era New Normal. *Jurnal Tabarru': Islamic Banking and Finance*, 4(2), 356–368. [https://doi.org/10.25299/jtb.2021.vol4\(2\).7422](https://doi.org/10.25299/jtb.2021.vol4(2).7422)
- Raut, R. K. (2020). Past behaviour, financial literacy and investment decision-making process of individual investors. *International Journal of Emerging Markets*, 15(6), 1243–1263. <https://doi.org/10.1108/IJOEM-07-2018-0379>
- Rika, A. R., & Syaiah. (2022). Pengaruh Persepsi Risiko Dan Toleransi Risiko Terhadap Keputusan Invesasi (Studi Kasus Investor Di MNC Trade Syariah Kendari). *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 7(2), 91–107.
- Riyanto, S., & Hatmawan, A. A. (2020). *Metode Riset Penelitian Kuantitatif Penelitian Di Bidang Manajemen, Teknik, Pendidikan Dan Eksperimen*. Deepublish. <https://books.google.co.id/books?id=W2vXDwAAQBAJ>
- Roynaldi, D. (2021). Reksadana Dalam Perspektif Syari'ah. *Tahkim*, XVII(1), 148–158.
- Sakitri, G. (2021). Selamat Datang Gen Z , Sang Penggerak Inovasi. *Forum Manajemen Prasetiya Mulya*, 35(2), 1–10.

- Santoso, S. (2015). *AMOS 22 untuk Structural Equation Modelling*. PT Elex Media Komputindo.
- 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>
- Scharfstein, B. D. S., & Stein, J. C. (2000). Herd Behavior and Investment. *The American Economic Review*, 90(3), 705–706.
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2016). *Research Methode for Business*. John Willey & Son.
- Sholihah, D. (2022). Implementasi Etika Bisnis Syariah Pada E-commerce Di Indonesia. *I'thisom : Jurnal Ekonomi Syariah*, 1(1), 36.
- Shukla, A., Rushdi, N. J., & Katiyar, R. C. (2020). Impact of behavioral biases on investment decisions ‘a systematic review.’ *International Journal of Management*, 11(4), 68–76. <https://doi.org/10.34218/IJM.11.4.2020.009>
- Sitinjak, E. L. M. (2019). Pola Strategi Investasi Investor Individu Saham Menurut Generasi X, Y, Dan Z. *Jurnal Pasar Modal Dan Bisnis*, 1(1), 67–78. <https://doi.org/10.37194/jpmb.v1i1.10>
- Sugianto, E. (2020). Distribusi Ekonomi Islam Dalam Perspektif Pendidikan Qs. Al-Isra' Ayat 29-30. *Tawshiyah*, 15(1), 29–30.
- Sujalu, A. P., Latif, I. N., Bakrie, I., & Milasari, L. A. (2020). *Statistik Ekonomi 1*. Zahir Publishing. <https://books.google.co.id/books?id=RIAjEAAAQBAJ>
- Tandelilin, E. (2017). *Pasar Modal: Manajemen Potofolio & Investasi*. PT

Kanisius.

Vanni, K. M., Fitriah, R. R. A., & Nengsih, I. (2023). *Investasi Dalam Islam*. Az-zahra Media Society.

World Bank. (2013). Why Financial Capability is important and how surveys can help. *Financial Capability Survey Around the World, August*, 1–8. <http://responsiblefinance.worldbank.org/~media/GIAWB/FL/Documents/Publications/Why-financial-capability-is-important.pdf>

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>