

**ANALISIS DETERMINAN KEPUTUSAN INVESTASI SAHAM PADA
GENERASI Z DI DAERAH ISTIMEWA YOGYAKARTA DENGAN BIAS
PERILAKU SEBAGAI PENGARUH TIDAK LANGSUNG DAN *HERDING*
BIAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI**



SKRIPSI

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMEROLEH GELAR SARJANA
EKONOMI STRATA-1 (S1)**

Oleh:

AINA SHOFI KUMALA

22108030092

Pembimbing:

Dr. Darmawan, S.Pd., MAB

NIP. 19760827 200501 1 006

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

2026

HALAMAN LEMBAR 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-390/Un.02/DEB/PP.00.9/03/2026

Tugas Akhir dengan judul : ANALISIS DETERMINAN KEPUTUSAN INVESTASI SAHAM PADA GENERASI Z DI DAERAH ISTIMEWA YOGYAKARTA DENGAN BIAS PERILAKU SEBAGAI PENGARUH TIDAK LANGSUNG DAN HERDING BIAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI

yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : AINA SHOFI KUMALA
Nomor Induk Mahasiswa : 22108030092
Telah diujikan pada : Jumat, 06 Maret 2026
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: 69ab98e7148ed



Penguji I
Shulhan Nuruliaty, S.H.I., M.E.I.
SIGNED

Valid ID: 69aa06e782b



Penguji II
Muhjatun, S.E.I., M.E.I.
SIGNED

Valid ID: 69aa92716d892



Yogyakarta, 06 Maret 2026
UIN Sunan Kalijaga
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
Prof. Dr. Misnen Ardiansyah, S.E., M.Si., Ak., CA., ACPA.
SIGNED

Valid ID: 69af924477989

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi Aina Shofi Kumala

Kepada

Yth. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

UIN Sunan Kalijaga Daerah Istimewa Yogyakarta

Di Daerah Istimewa Yogyakarta

Assalamualaikum Warahmatullah Wabarakatuh

Setelah membaca, meneliti, memberikan petunjuk dan mengkoreksi serta mengadakan perbaikan seperlunya, maka saya selaku pembimbing berpendapat bahwa skripsi Saudari:

Nama : Aina Shofi Kumala

NIM : 22108030092

Judul Skripsi : **Analisis Determinan Keputusan Investasi Saham Pada Generasi Z di Daerah Istimewa Yogyakarta dengan Bias Perilaku sebagai Pengaruh Tidak Langsung dan *Herding bias* sebagai Variabel Moderasi**

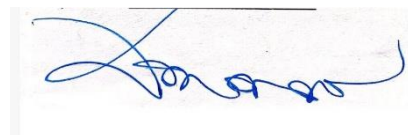
Sudah dapat diajukan kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Program Studi Manajemen Keuangan Syariah untuk memperoleh gelar Sarjana Strata Satu dalam Ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini saya mengharapkan agar skripsi di atas dapat segera dimunaqosyahkan. Atas perhatiannya saya ucapkan terimakasih.

Wassalamualaikum Warahmatullah Wabarakatuh

Yogyakarta, 26 Februari 2026

Pembimbing



Dr. Darmawan, S.Pd., MAB.

NIP. 19760827200p5011006

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Aina Shofi Kumala

NIM : 22108030092

Program Studi : Manajemen Keuangan Syariah

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul: "Analisis Determinan Keputusan Investasi Saham Pada Generasi Z di Yogyakarta dengan Bias Perilaku sebagai Pengaruh Tidak Langsung dan Herding Bias 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 adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

Yogyakarta, 26 Februari 2026

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

Penulis



Aina Shofi Kumala
22108020006

HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI

Sebagai civitas akademik Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Daerah Istimewa Yogyakarta, saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Aina Shofi Kumala
NIM : 22108030092
Program Studi : Manajemen Keuangan Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam
Jenis Karya : Tugas Akhir (Skripsi)

Demi pengembangan ilmu pengetahuan di bidang manajemen keuangan syariah, saya menyetujui untuk memberikan karya tulis ilmiah kepada Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Daerah Istimewa Yogyakarta Hak Bebas Royalti Non-eksklusif (*Non- exclusive Royalty- Free Right*) atas karya tulis ilmiah saya yang berjudul:

“Analisis Determinan Keputusan Investasi Saham Pada Generasi Z di Daerah Istimewa Yogyakarta dengan Bias Perilaku sebagai Pengaruh Tidak Langsung dan *Herding bias* sebagai Variabel Moderasi”

Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Non- Eksklusif ini, UIN Sunan Kalijaga Daerah Istimewa Yogyakarta berhak menyimpan, mengalih media/format kan, mengelola, dalam bentuk pangkalan data (data base), 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.

Yogyakarta, 26 Februari 2026

Penulis



Aina Shofi Kumala
22108030092

SURAT PERNYATAAN BERJILBAB

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Aina Shofi Kumala

NIM : 22108030092

Program Studi : Manajemen Keuangan Syariah

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa saya tidak menuntut kepada Program Studi Manajemen Keuangan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta (atas pemakaian jilbab dan strata satu saya) jika kemudian hari terdapat hal-hal yang tidak diinginkan berkaitan dengan hal tersebut.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenar-benarnya dan penuh dengan kesadaran untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Yogyakarta, 26 Februari 2026

Penulis



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

Aina Shofi Kumala
22108030092

HALAMAN MOTTO

*“Allah tidak membebani seseorang melainkan sesuai dengan kesanggupannya
Dia mendapat (pahala) dari (kebaikan) yang dikerjakannya dan mendapat
(siksa) dari (kejahatan) yang diperbuatnya”*

(Q.S Al-Baqarah:286)

“Dan bersabarlah kamu. Sesungguhnya janji Allah adalah benar”

(Q.S AR-Ruum:60)

*“Hatiku tenang karena mengetahui apa yang melewatkanmu tidak akan pernah
menjadi takdirku, dan apa yang ditakdirkan untukku tidak akan pernah
melewatkanmu”*

(Umar Bin Khattab)

*“Life can be heavy, especially if you try to carry it all at once. Part of growing up
and moving into new chapters of your life is about catch and release.”*

-Taylor Swift

HALAMAN PERSEMBAHAN

Karya ini peneliti persembahkan untuk:

Bismillahirrahmanirrahim

Puji syukur atas kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan nikmat-Nya dan shalawat serta salam yang selalu tercurahkan kepada Nabi Muhammad SAW.

Skripsi ini saya persembahkan kepada:

Kedua orang tua saya, atas segala doa tulus, cinta dan pengorbanan yang tak terniali. Terima kasih telah menjadi sumber kekuatan dan semangat dalam setiap langkah saya., terima juga untuk dedikasi dan kasih sayang kalian yang tiada batas.

Almamater UIN Sunan Kalijaga yang telah memberikan kesempatan bagi saya untuk terus belajar dan berproses. Terima kasih kepada Dosen Pembimbing Akademik, Dosen Pembimbing Skripsi yang telah memberikan bimbingan dan arahan serta nasihat hingga penulis dapat menyelesaikan perkuliahan dengan baik.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

PEDOMAN LITERASI ARAB-LATIN

Transliterasi kata-kata Arab yang dipakai dalam penyusunan skripsi ini berpedoman pada Surat Keputusan Bersama Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia Nomor: 158/1987 dan 0543b/U/1987.

A. Konsonan Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Keterangan
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'	h	ha (dengan titik di bawah)
خ	Khā'	kh	ka dan ha
د	Dāl	d	de
ذ	Žāl	ž	zet (dengan titik di atas)
ر	Rā'	r	er
ز	Zāi	z	zet
س	Sīn	s	es
ش	Syīn	z	es dan ye
ص	Šād	s	es (dengan titik di bawah)
ض	Ḍād	sy	de (dengan titik di bawah)

ط	Tā'	ṣ	te (dengan titik di bawah)
ظ	Zā'	ḍ	zet (dengan titik di bawah)
ع	'Ain	ʿ	koma terbalik di atas
غ	Gain	ḡ	ge
ف	Fā'	ʻ	ef
ق	Qāf	q	qi
ك	Kāf	k	ka
ل	Lām	l	el
م	Mīm	m	em
ن	Nūn	n	en
و	Wāwu	w	w
هـ	Hā'	h	ha
ء	Hamzah	ʾ	apostrof
ي	Yā'	y	Ya

B. Konsonan Rangkap karena Syaddah Ditulis Rangkap

متعددة	ditulis	Muta'addidah
عدة	ditulis	'iddah

C. Tā' marbūṭah

Semua *tā' marbūṭah* 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>karōmah al-auliyā'</i>

D. Vokal Pendek dan Penerapannya

----- ----- -----	Fathah	ditulis	<i>A</i>
----- ----- -----	Kasrah	ditulis	<i>i</i>
----- ----- -----	Ḍammah	ditulis	<i>u</i>

فعل	Fathah	ditulis	<i>fa'ala</i>
ذُكر	Kasrah	ditulis	<i>ẓukira</i>
يذهب	Ḍammah	ditulis	<i>yaẓhabu</i>

E. Vokal Panjang

1. fathah + alif	Ditulis	<i>Ā</i>
جاهلية	ditulis	<i>jāhiliyyah</i>
2. fathah + yā' mati	ditulis	<i>ā</i>
تَنسى	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 بينكم	ditulis	<i>Ai</i>
	ditulis	<i>bainakum</i>
2. fathah + wāwu mati قول	ditulis	<i>au</i>
	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>
لنشكرتم	ditulis	<i>la'in syakartum</i>

H. Kata Sandang Alif + Lam

1. Bila diikuti huruf *Qomariyyah* 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* ditulis sesuai dengan huruf pertama *Syamsiyyah* tersebut

السَّمَاء	Ditulis	<i>as-Samā</i>
الشمس	Ditulis	<i>asy-Syams</i>

I. Penulisan Kata-kata dalam Rangkaian Kalimat

Ditulis menurut penulisannya

ذوي الفروض أهل السنّة	Ditulis Ditulis	<i>ẓawi al-furūd</i> <i>ahl as-sunnah</i>
--------------------------	--------------------	--



KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT, yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya sehingga peneliti dapat menyelesaikan penyusunan skripsi dengan judul “Analisis Determinan Keputusan Investasi Saham Pada Generasi Z di Daerah Istimewa Yogyakarta dengan Bias Perilaku sebagai Pengaruh Tidak Langsung dan *Herding bias* sebagai Variabel Moderasi”.

Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat menyelesaikan pendidikan Strata Satu (S1) di Program Studi Manajemen Keuangan Syariah Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Daerah Istimewa Yogyakarta. Dalam proses penyusunan skripsi ini, penulis menyadari banyaknya bantuan dan dukungan dari berbagai pihak yang tidak dapat kami sebutkan satu per satu. Dengan ini penulis ingin mengucapkan rasa hormat dan terima kasih sebesar-besarnya kepada:

1. Prof. Noorhaidi, S.Ag., M.A., M.Phil., Ph.D., selaku Rektor UIN Sunan Kalijaga Daerah Istimewa Yogyakarta.
2. Prof. Dr. Misnen Ardiansyah, S.E., M.Si., Ak., CA., ACPA., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Daerah Istimewa Yogyakarta.
3. Dr. Darmawan, S.Pd., MAB., dan Ibu Ratna Sofiana, SH., M.SI selaku ketua dan sekretaris Program Studi Manajemen Keuangan Syariah (MKS) Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga.
4. Dr. Darmawan, S.Pd., MAB., selaku Dosen Pembimbing Skripsi (DPS) yang telah memberikan arahan, bimbingan, dukungan dan saran kepada penulis selama penulisan skripsi.

5. Ibu Ratna Sofiana, S.H., M.SI., selaku Dosen Pembimbing Akademik (DPA) penulis selama menjalani studi.
6. Seluruh Dosen Manajemen Keuangan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Daerah Istimewa Yogyakarta yang telah memberikan ilmu pengetahuan yang sangat bermanfaat sepanjang perkuliahan.
7. Seluruh pegawai dan staf tata usaha Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Daerah Istimewa Yogyakarta yang telah membantu dalam proses administrasi selama perkuliahan.
8. Responden yang telah memberikan bantuan, informasi, dan kerjasamanya.
9. Terima kasih tak terhingga kepada Bapak, Ayah tercinta, lelaki pertama yang mengajarkan saya arti keteguhan dan tanggung jawab. Dalam diamnya, Ayah menyimpan doa yang tak pernah putus. Dalam lelahnya, Ayah menyembunyikan letih demi memastikan saya tetap bisa melangkah. Saya mungkin tak selalu melihat air mata atau keluh kesah itu, tetapi saya selalu merasakan cintanya. Skripsi ini adalah wujud kecil dari setiap peluh, doa, dan harapan yang Ayah titipkan dalam perjalanan saya. Semoga karya sederhana ini menjadi kebanggaan kecil untuk Ayah, sebagaimana Ayah selalu menjadi kebanggaan terbesar dalam hidup saya. Terima kasih telah menjadi rumah yang paling kuat, rumah yang nyaman untuk pulang. Love you, ayah. Semoga Allah selalu menjaga dan membalas setiap kebaikanmu dengan kesehatan dan kebahagiaan.
10. Terima kasih juga untuk Ibu tercinta, perempuan paling kuat yang pernah saya kenal, sekaligus rumah paling teduh dalam hidup saya. Di setiap doa yang Ibu

langit kan, ada nama saya yang tak pernah tertinggal. Di setiap lelah yang Ibu sembunyikan, ada harapan agar saya bisa berdiri lebih tinggi dari hari kemarin. Cinta Ibu adalah tenang yang menenangkan badai, sabar yang tak terbatas, dan kekuatan yang mengalir tanpa syarat. Skripsi ini bukan hanya tentang perjuangan saya, tetapi tentang doa-doa Ibu yang tak pernah berhenti menguatkan langkah saya. Semoga karya sederhana ini menjadi senyum kecil di wajah Ibu, sebagaimana Ibu selalu menjadi alasan terbesar saya untuk terus bertahan dan bertumbuh. Terima kasih telah menjadi cinta yang paling tulus. Love you, Ibu. Semoga Allah selalu Menjagamu dengan kesehatan, kebahagiaan, dan umur yang penuh berkah.

11. Untuk adik laki-lakiku tersayang, yang mungkin tidak selalu banyak bicara, tetapi selalu ada dalam setiap perjalanan hidup penulis. Terima kasih telah menjadi alasan untuk terus kuat dan memberi contoh yang baik. Dalam setiap langkah yang penulis tempuh, ada harapan agar suatu hari nanti kamu bisa melangkah lebih jauh, lebih tinggi, dan lebih hebat dari penulis. Skripsi ini bukan hanya tentang perjuangan penulis, tetapi juga tentang harapan agar penulis bisa menjadi kakak yang membanggakan untukmu. Teruslah tumbuh menjadi pribadi yang kuat dan rendah hati. Apa pun yang terjadi, ingatlah bahwa aku selalu ada untukmu.

12. Untuk Feby, Raesa, Medi, dan Imel, terima kasih telah menjadi bagian paling hangat dalam perjalanan panjang ini. Kalian bukan hanya teman seperjuangan, tetapi rumah yang selalu menerima tanpa syarat. Di balik canda yang sering kali terdengar keras dan ejekan yang terasa pedas, tersimpan perhatian yang

begitu tulus dan kasih yang begitu dalam. Kalian hadir bukan hanya untuk merayakan tawa, tetapi juga untuk memeluk dalam diam saat dunia terasa berat. Terima kasih atas bahu yang selalu tersedia, atas telinga yang tak pernah lelah mendengar, dan atas kata-kata sederhana yang sering kali menjadi penopang saat aku hampir menyerah. Kehadiran kalian bukan sekadar pelengkap cerita perkuliahan ini, tetapi bagian penting dari kekuatanku untuk bertahan dan bertumbuh. Semoga langkah kita ke depan tetap saling terhubung, meski jalan yang ditempuh tak lagi sama.

13. Untuk Bella, Lyza, Novi, dan Lusy, terima kasih telah berjalan bersamaku sejak langkah pertama sebagai mahasiswa baru. Terima kasih telah menjadi sahabat yang sangat baik bagi penulis, selalu kebersamai penulis, dan selalu mengulurkan tangannya untuk penulis. Waktu mungkin membawa kita pada kesibukan dan arah yang berbeda, tetapi kenangan tentang bagaimana semuanya dimulai akan selalu menjadi bagian paling hangat dalam ingatanku. Terima kasih karena telah menjadi saksi dari versi paling awal diriku, dan tetap kebersamai hingga hari ini.
14. Teman-teman KKN Konversi Blawong II yang menjadi bagian akhir yang berkesan dalam perjalanan ini.
15. Kepada teman teman seperjuangan Angkatan 2022 Manajemen Keuangan Syariah yang telah kebersamai serta menjadi teman bertumbuh selama masa kuliah.
16. Kepada teman semasa dibangku MAN yaitu Rizky a.k.a Iky dan Ali yang telah menemani penulis selama menjalani perkuliahan hingga mengerjakan tugas

akhir di kota ini, tidak lupa juga kepada Arifa dan Keisha AI yang telah memberikan *support* kepada penulis.

17. *Last but not least*. Terima kasih Untuk diri saya sendiri Aina Shofi Kumala.

Terima kasih karena sudah bertahan sejauh ini. Terima kasih sudah tetap berdiri meski berkali-kali merasa lelah, sudah tetap berjalan walau langkah sering terasa berat, dan sudah berani menghadapi hari-hari yang penuh keraguan dan selalu mau belajar hal baru dan berusaha memberikan yang terbaik di setiap langkah bari itu. Ada banyak malam yang dilalui dengan cemas, ada air mata yang jatuh tanpa ingin diketahui siapa pun, dan ada rasa takut yang sempat membuat ingin berhenti. Tetapi tidak menyerah, dan memilih untuk tetap mencoba, tetap belajar, dan tetap percaya bahwa semua ini akan menemukan jalannya. Perjalanan ini bukan tentang siapa yang paling cepat, melainkan tentang siapa yang tetap bertahan. Dan kamu, dengan segala keterbatasan dan ketidaksempurnaanmu, berhasil sampai di titik ini. Skripsi ini bukan hanya tentang gelar atau pencapaian akademik, tetapi tentang bukti bahwa mampu melewati apa yang dulu terasa mustahil. Aku bangga padamu, karena kamu tidak menyerah pada keadaan, tidak kalah pada rasa takut, dan tidak berhenti berharap. Terima kasih sudah percaya bahwa di balik setiap kesulitan, selalu ada kemudahan yang Allah siapkan pada waktu yang paling tepat. Teruslah bertumbuh, teruslah melangkah, karena perjalananmu masih panjang dan kamu sudah membuktikan bahwa kamu mampu.

Penulis menyadari bahwa penelitian ini masih jauh dari kata sempurna. Oleh karena itu, penulis mengharapkan kritik dan saran yang membangun dari pembaca

demi perbaikan di masa mendatang. Akhir kata, penulis berharap hasil penelitian ini dapat memberikan kontribusi kecil dalam perkembangan ilmu pengetahuan dan bermanfaat bagi pembaca yang berkenan membacanya. Semoga Allah SWT senantiasa memberikan rahmat dan hidayah-Nya kepada kita semua.

Yogyakarta, 29 Januari 2026

Hormat penulis



(Aina Shofi Kumala)



DAFTAR ISI

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI.....	ii
SURAT PERNYATAAN KEASLIAN.....	iv
HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI.....	v
SURAT PERNYATAAN BERJILBAB.....	vi
HALAMAN MOTTO	vii
HALAMAN PERSEMBAHAN.....	viii
PEDOMAN LITERASI ARAB-LATIN	ix
KATA PENGANTAR.....	xiv
DAFTAR ISI.....	xx
DAFTAR GAMBAR	xxii
DAFTAR TABEL	xxiii
ABSTRAK	xxiv
ABSTRACT	xxv
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah	11
C. Tujuan Penelitian.....	12
D. Manfaat Penelitian.....	12
E. Sistematika Penulisan.....	14
BAB II LANDASAN TEORI DAN KAJIAN PUSTAKA.....	17
A. LANDASAN TEORI	17
1. Behavior Financial Theory	17
2. Familiarity Bias.....	25
3. Overconfidence Bias.....	28
4. Herding bias.....	30
5. Technology Acceptance Model (TAM)	31
6. Financial literacy syariah	32
7. Financial Technology (Fintech).....	33
8. Keputusan Investasi Saham	36

B. Kajian Pustaka.....	37
C. Pengembangan Hipotesis	40
D. Kerangka Pemikiran.....	52
BAB III METODE PENELITIAN	54
A. Jenis penelitian	54
B. Populasi dan Sampel	54
C. Definisi Operasional Variabel	56
D. Sumber Data dan Teknik Pengumpulan Data.....	65
E. Teknik Analisa Data	67
BAB IV PEMBAHASAN.....	72
A. Gambaran Umum Objek Penelitian	72
B. Analisis Data	83
C. Pembahasan.....	107
BAB V PENUTUP.....	123
A. Kesimpulan.....	123
B. Implikasi Teoritis.....	126
C. Keterbatasan Penelitian.....	127
D. Saran.....	128
DAFTAR PUSTAKA.....	131
LAMPIRAN.....	139
CURRICULUM VITAE	163

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1: Jumlah investor pasar modal indonesia.....	2
Gambar 1. 2: Jumlah Investor Saham DIY	6
Gambar 2. 1: Konseptual Model Penelitian	53
Gambar 4. 1: Uji Hipotesis.....	102



DAFTAR TABEL

Tabel 1. 1: Demografi Investor Individu Usia	3
Tabel 1. 2: Demografi Investor Individu jenis Kelamin	4
Tabel 3. 1: Variabel Endogen	57
Tabel 3. 2: Variabel Eksogen.....	59
Tabel 3. 3: Variabel Mediasi.....	62
Tabel 3. 4: Variabel Moderating	64
Tabel 3. 5: Skala berdasarkan Skala <i>Likert</i>	66
Tabel 4. 1: Demografi Responden Berdasarkan Jenis Kelamin	73
Tabel 4. 2: Demografi Responden Berdasarkan aspek Usia	74
Tabel 4. 3: Demografi Responden Berdasarkan Wilayah	75
Tabel 4. 4: Demografi Responden Berdasarkan Jenjang Pendidikan	76
Tabel 4. 5: Demografi Responden Berdasarkan Status Pekerjaan	77
Tabel 4. 6: Demografi Responden Berdasarkan Pendapatan Bulanan	78
Tabel 4. 7: Demografi Responden Berdasarkan Pendapatan Bulanan.....	79
Tabel 4. 8: Demografi Responden aspek Platform Investasi yang Digunakan	80
Tabel 4. 9: Demografi Responden Berdasarkan Pengalaman Investasi Saham	81
Tabel 4. 10: Demografi Responden Berdasarkan Layanan Fintech.....	81
Tabel 4. 11: Uji Validitas Konvergen dengan Loading Factor	84
Tabel 4. 12: Uji Validitas Konvergen dengan Loading Factor	86
Tabel 4. 13: Uji Validitas Konvergen dengan AVE	87
Tabel 4. 14: Uji Validitas Diskriminan Dengan Metode HTMT	89
Tabel 4. 15: Uji Reliabilitas	91
Tabel 4. 16: Uji Multikolinearitas	93
Tabel 4. 17: Hasil R-Square	95
Tabel 4. 18: Hasil Q-Square	97
Tabel 4. 19: Hasil F-Square.....	100
Tabel 4. 20: Hasil Uji Hipotesis	104

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan menganalisis determinan keputusan investasi saham pada Generasi Z di Daerah Istimewa Yogyakarta, dengan bias perilaku sebagai pengaruh tidak langsung dan *Herding bias* sebagai variabel moderasi. Menggunakan pendekatan kuantitatif berbasis survei dan dianalisis dengan PLS-SEM, hasil penelitian menunjukkan bahwa *Familiarity Bias* dan *overconfidence* berpengaruh positif terhadap *Financial Technology*, sementara *Financial literacy syariah* juga terbukti mendorong penggunaan *fintech*. *Financial Technology* menjadi determinan utama keputusan investasi saham Generasi Z. *Herding bias* memperlemah hubungan antara *Financial literacy syariah* dan *Financial Technology*, menunjukkan bahwa tekanan sosial dapat menggeser rasionalitas investor. Temuan ini menegaskan pentingnya pengelolaan bias psikologis dan peningkatan literasi keuangan syariah dalam membentuk keputusan investasi yang lebih rasional.

Kata kunci: Keputusan Investasi Saham, Generasi Z, Bias Perilaku, *Financial Technology*, Literasi Keuangan Syariah, *Herding bias*.

ABSTRACT

This study analyzes the determinants of stock investment decisions among Generation Z in Daerah Istimewa Yogyakarta, with behavioral biases as indirect influences and Herding bias as a moderating variable. Using a quantitative survey approach analyzed through PLS-SEM, the results show that Familiarity Bias and overconfidence positively influence Financial Technology adoption, while Islamic Financial literacy also drives fintech usage. Financial Technology emerges as the primary determinant of Generation Z stock investment decisions. Herding bias weakens the relationship between Islamic Financial literacy and Financial Technology, indicating that social pressure can override investor rationality. These findings highlight the importance of managing psychological biases and strengthening Islamic Financial literacy for more rational investment decisions.

Keywords: *Stock Investment Decision, Generation Z, Behavioral Bias, Financial Technology, Islamic Financial literacy, Herding bias*



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

BAB I

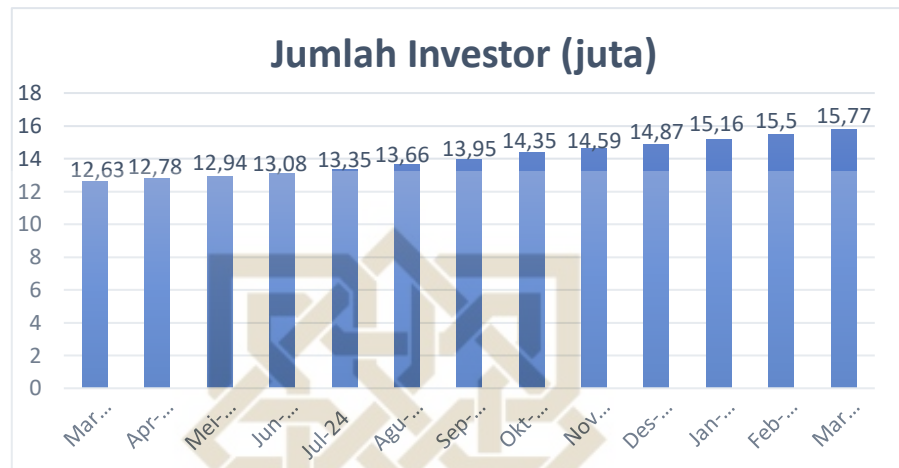
PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Seiring dengan perkembangan zaman, ketertarikan generasi muda terhadap investasi semakin meningkat. Investasi tidak hanya dijadikan sebagai aktivitas pengisi waktu luang, tetapi juga sebagai sarana untuk memperoleh keuntungan atau imbal hasil yang diharapkan. Salah satu instrumen investasi yang banyak diminati oleh Masyarakat, khususnya Generasi Z, Adalah investasi saham di pasar modal. Keberadaan pasar modal memiliki peran penting dalam perekonomian nasional karena menjalankan dua fungsi utama, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Dalam fungsi ekonomi, pasar modal berperan sebagai media yang mempertemukan pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana (emiten). Sementara itu, dalam fungsi keuangan, pasar modal memberikan kesempatan bagi investor untuk memperoleh keuntungan sesuai dengan karakteristik instrumen investasi yang dipilih Andri Kerti Ardani & Ni Luh Gede Erni Sulindawati, (2021).

Perkembangan pasar modal Indonesia menunjukkan peningkatan yang sangat signifikan dalam partisipasi generasi muda, khususnya pada kalangan generasi Z (Kelahiran 1997-2012). Dalam beberapa tahun terakhir, minat generasi Z ini terhadap investasi saham di Indonesia mengalami peningkatan yang sangat

signifikan. Menurut laporan KSEI Maret 2025, investor berusia di bawah 30 tahun mencapai 54,57% dari total investor.



Gambar 1. 1: Jumlah investor pasar modal indonesia

Sumber : (KSEI, 2025) (Data diolah peneliti)

Gambar tersebut menunjukkan perkembangan jumlah investor di pasar modal Indonesia pada periode Maret 2024 hingga Maret 2025 yang mengalami peningkatan secara konsisten. Jumlah investor saham tercatat sebesar 12,63 juta pada Maret 2024 dan terus meningkat setiap bulan hingga mencapai 15,77 juta pada Maret 2025. Tren kenaikan ini mencerminkan meningkatnya minat masyarakat terhadap investasi saham serta semakin luasnya partisipasi investor ritel di pasar modal. Pertumbuhan jumlah investor saham tersebut juga mengindikasikan peran teknologi digital dan kemudahan akses informasi yang mendorong inklusi keuangan, khususnya dalam aktivitas investasi saham.

Menariknya, struktur demografi investor menunjukkan dominasi usia muda, yang sebagian besar merupakan Generasi Z Bursa Efek Indonesia, (2024). Kondisi ini mencerminkan adanya pergeseran pola investasi

masyarakat dari yang sebelumnya didominasi investor institusional menjadi lebih inklusif dan berbasis individu.

Tabel 1. 1: Demografi Investor Individu Usia

Februari 2025		Maret 2025	
Usia	Persentase	Usia	Persentase
≤ 30	54,62%	≤ 30	54,47%
31-40	24,62%	31 - 40	24,71%
41-50	12,09%	41 - 50	12,13%
51-60	5,71%	51 - 60	5,72%
> 60	2,96%	> 60	2,97%

Sumber: (KSEI, 2025)

Tabel 1.1 menunjukkan distribusi demografi investor individu berdasarkan usia pada Februari dan Maret 2025. Kelompok usia di bawah 30 tahun mendominasi jumlah investor individu dengan persentase sebesar 54,62% pada Februari 2025 dan sedikit menurun menjadi 54,47% pada Maret 2025. Kelompok usia 31–40 tahun menempati posisi kedua dengan persentase relatif stabil, yaitu 24,62% pada Februari 2025 dan meningkat tipis menjadi 24,71% pada Maret 2025. Sementara itu, kelompok usia 41–50 tahun tercatat sebesar 12,09% pada Februari 2025 dan 12,13% pada Maret 2025. Kelompok usia 51–60 tahun dan di atas 60 tahun memiliki proporsi yang lebih kecil dan cenderung stabil, masing-masing berada di kisaran 5–6% dan sekitar 3%. Secara keseluruhan, data ini menunjukkan dominasi investor usia muda, khususnya Generasi Z, dalam struktur investor individu di pasar modal Indonesia.

Sedangkan untuk Demografi Investor Individu jenis Kelamin, Menurut Informasi dari Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) dari Februari 2025 hingga Maret 2025, aktivitas investasi mayoritas di dominasi oleh laki-laki Kustodian Sentral Efek Indonesia, (2025).

Tabel 1. 2: Demografi Investor Individu jenis Kelamin

Jenis Kelamin		
Februari 2025	Laki-laki	62,47%
	Perempuan	37,53%
Maret 2025	Laki-laki	62,54%
	Perempuan	37,46%

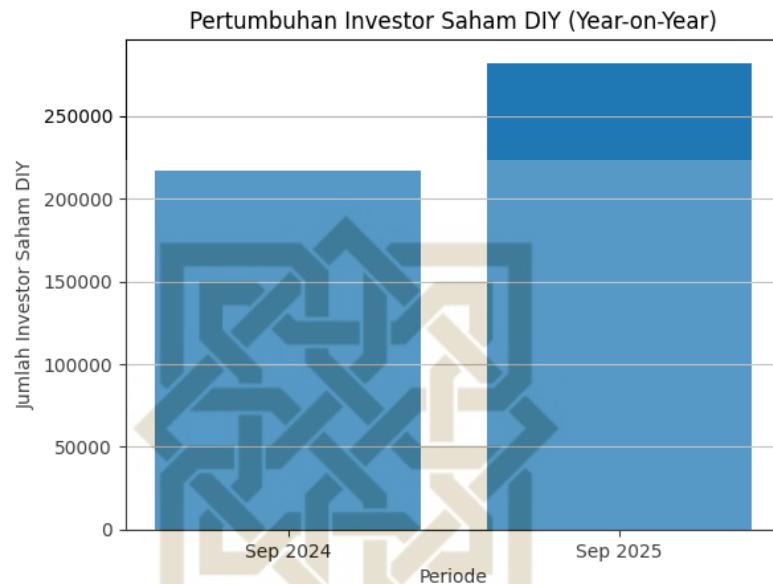
Sumber: Kustodian Sentral Efek Indonesia 2025

Tabel 1.2 menunjukkan demografi investor individu berdasarkan jenis kelamin pada Februari dan Maret 2025. Berdasarkan data Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), aktivitas investasi individu masih didominasi oleh investor berjenis kelamin laki-laki, dengan persentase sebesar 62,47% pada Februari 2025 dan meningkat tipis menjadi 62,54% pada Maret 2025. Sementara itu, investor perempuan memiliki proporsi yang lebih kecil, yaitu sebesar 37,53% pada Februari 2025 dan sedikit menurun menjadi 37,46% pada Maret 2025. Secara keseluruhan, data ini menunjukkan bahwa partisipasi investor laki-laki masih lebih dominan dibandingkan investor perempuan, meskipun komposisinya relatif stabil dalam periode pengamatan. Menurut Brad M. Barbe & Terrance Odean, (2001). Perempuan secara statistik lebih *risk-averse* (enggan mengambil risiko tinggi) dibanding laki-laki, sehingga mungkin mengurangi aktivitas investasi sementara.

Keputusan investasi Saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) saat ini mencerminkan transformasi yang signifikan dalam pola investasi masyarakat. Meningkatnya partisipasi Generasi Z dalam pasar modal tidak dapat dilepaskan dari perkembangan teknologi digital dan kemajuan *Financial Technology (fintech)*. Digitalisasi sistem keuangan telah menghadirkan berbagai platform investasi berbasis aplikasi yang memudahkan masyarakat dalam mengakses informasi keuangan dalam melakukan transaksi saham secara mandiri Arner et al., (2015). Melalui penggunaan *smartphone* dan koneksi internet, investor dapat dengan mudah membuka rekening efek, menganalisis saham, serta melakukan jual beli saham kapan saja dan di mana saja. Hal ini menjadikan investasi saham semakin menarik bagi Generasi Z yang dikenal sebagai *digital native*.

Tingginya partisipasi Generasi Z ini juga didukung oleh perkembangan *Financial Technology (Fintech)*. Dimana finansial technology yang di maksud dalam penelitian ini yaitu tentang finansial technology di investasi seperti: Platform investasi seperti Bibit, Ajaib, Dan Stockbit investasi menjadi lebih terjangkau, proses pembukaan rekening efek yang sepenuhnya digital, hingga ketersediaan fitur analisis dan edukasi investasi dalam satu aplikasi (Lee & Shin, (2018). Dalam perspektif *Technology Acceptance Model (TAM)* yang dikembangkan Davis, (1989), kemudahan penggunaan (*perceived ease of use*) dan kemanfaatan yang dirasakan (*perceived usefulness*) dari platform *fintech* ini secara langsung mendorong intensi dan perilaku aktual penggunaan teknologi, termasuk dalam pengambilan keputusan investasi saham.

Secara regional, Daerah Istimewa Daerah Istimewa Yogyakarta memiliki karakteristik yang mendukung penelitian ini.



Gambar 1. 2: Jumlah Investor Saham DIY

Sumber: Kustodian Sentral Efek DIY 2025

Berdasarkan data Badan Pusat Statistik DIY (2024), Daerah Istimewa Yogyakarta memiliki lebih dari 130 perguruan tinggi dengan populasi mahasiswa yang besar, sehingga didominasi oleh penduduk usia muda (BPS DIY, 2025). Data Bursa Efek Indonesia (BEI) Daerah Istimewa Yogyakarta menunjukkan bahwa jumlah investor pasar modal di DIY meningkat dari 190.158 investor pada awal tahun 2024 menjadi 253.176 investor pada Mei 2025, atau tumbuh sebesar 33,14% dalam kurun waktu 16 bulan (Bursa Efek Indonesia Daerah Istimewa Yogyakarta, 2025). Investor berusia 18–30 tahun mendominasi struktur investor dengan persentase lebih dari 50%, yang menunjukkan kuatnya peran Generasi Z dalam aktivitas pasar modal di Daerah Istimewa Yogyakarta.

Namun, tingginya partisipasi Generasi Z di pasar modal tidak serta merta mencerminkan kualitas pengambilan keputusan investasi yang optimal. Tingginya partisipasi investor muda sering kali dihadapkan pada keterbatasan pengalaman dan pemahaman terhadap risiko investasi Widiastuti, (2024). Dalam kondisi tersebut, keputusan investasi saham cenderung tidak sepenuhnya rasional dan dipengaruhi oleh faktor psikologis serta perilaku individu. Pendekatan *Behavior Finance Theory* yang dipopulerkan Pompian, (2012) Menjelaskan bahwa investor tidak selalu bertindak rasional sebagaimana diasumsikan dalam teori keuangan klasik, melainkan sering kali dipengaruhi oleh bias kognitif dan emosional. Beberapa bias perilaku yang umum terjadi dalam aktivitas investasi saham adalah *Overconfidence bias* dan *Familiarity Bias*.

Overconfidence Bias merupakan kecenderungan investor untuk memiliki kepercayaan diri yang berlebihan terhadap kemampuan dan pengetahuan yang dimilikinya, sehingga cenderung mengabaikan risiko investasi Odean, (1998). Bias ini sering mendorong perilaku spekulatif dan *overtrading* yang dapat berdampak negatif terhadap kinerja investasi.

Sementara itu, *Familiarity Bias* menggambarkan kecenderungan investor untuk memilih saham atau instrumen investasi yang telah dikenal atau sering ditemui, meskipun belum tentu memiliki prospek yang paling menguntungkan Huberman, (2001). Bias ini banyak ditemukan pada investor muda atau pemula yang masih berada pada tahap pembelajaran dalam pasar modal.

Selain bias tersebut, investor juga sering kali menunjukkan perilaku *Herding bias*, yaitu kecenderungan orang untuk mengikuti keputusan dan tindakan mayoritas di pasar tanpa melakukan analisis rasional secara mandiri Pompian, (2012). Perilaku *Herding* umumnya muncul dalam kondisi ketidakpastian pasar, ketika investor merasa lebih aman mengikuti keputusan kelompok dibandingkan mengambil keputusan sendiri. Pada Generasi Z, *Herding bias* sering dipengaruhi oleh media sosial, komunitas investasi daring, serta fenomena *fear of missing out* (FOMO) Abhijit V. Banerjee, (1992).

Siani (2024) menemukan bahwa sosial media secara signifikan mempengaruhi keputusan investasi saham Generasi Z, sementara Utami et al., (2025) membuktikan bahwa pengaruh sosial merupakan salah satu determinan utama niat investasi Gen Z. Yang membuat *Herding bias* unik dibanding dua bias sebelumnya adalah sifatnya yang bersifat sosial dan kontekstual. *Herding* tidak hanya mempengaruhi keputusan secara langsung tetapi juga berpotensi melemahkan efek positif dari faktor rasional seperti *Financial literacy syariah* terhadap penggunaan *fintech* secara bijak Rita Wijaya et al., (2023). Dalam konteks ini, *Herding bias* berpotensi memperkuat atau memperlemah pengaruh faktor-faktor lain terhadap investasi saham.

Kualitas pengambilan keputusan investasi saham juga sangat ditentukan oleh tingkat literasi keuangan. Literasi keuangan mencerminkan kemampuan individu dalam memahami konsep dasar keuangan, seperti manajemen risiko, diversifikasi, dan investasi Arifin, (2018). Dalam konteks Islam, literasi keuangan syariah berperan penting dalam membentuk perilaku dan kualitas

pengambilan keputusan investasi, khususnya pada Generasi Z. Literasi keuangan syariah tidak hanya mencakup pemahaman terhadap prinsip-prinsip syariat Islam, tetapi juga kemampuan individu dalam mengaplikasikan nilai-nilai tersebut ke dalam perilaku keuangan yang rasional dan bertanggung jawab. Patrisia et al., (2023) menemukan bahwa tingkat literasi keuangan syariah yang baik berpengaruh signifikan terhadap perilaku keuangan Generasi Z, sehingga mendorong pengambilan keputusan investasi yang lebih terencana, berhati-hati, dan sesuai dengan prinsip syariah Islam. Individu dengan tingkat literasi keuangan syariah yang baik cenderung lebih berhati-hati dan rasional dalam mengambil keputusan investasi saham.

Islam menekankan pentingnya ilmu pengetahuan dalam setiap pengambilan keputusan, termasuk dalam aktivitas ekonomi dan keuangan. Al-Qur'an secara tegas melarang manusia untuk mengikuti sesuatu tanpa dasar pengetahuan, sebagaimana tercantum dalam QS. Al-Isra' ayat 36:

وَلَا تَقْفُ مَا لَيْسَ لَكَ بِهِ عِلْمٌ إِنَّ السَّمْعَ وَالْبَصَرَ وَالْفُؤَادَ كُلُّ أُولَٰئِكَ كَانَ عَنْهُ مَسْئُولًا

Artinya: “Dan janganlah kamu mengikuti sesuatu yang tidak kamu ketahui. sesungguhnya pendengaran, penglihatan, dan hati, semuanya itu akan diminta pertanggungjawabannya.”¹

Ayat ini menegaskan bahwa keputusan investasi tidak boleh didasarkan semata-mata pada spekulasi, intuisi, atau tekanan sosial, melainkan harus dilandasi oleh pemahaman dan pertimbangan rasional yang bersumber dari

¹ Dan janganlah kamu mengikuti sesuatu yang tidak kamu ketahui. sesungguhnya pendengaran, penglihatan, dan hati, semuanya itu akan diminta pertanggungjawabannya

ilmu pengetahuan. Dalam konteks penelitian ini, *Financial literacy syariah* berperan sebagai representasi ilmu pengetahuan yang membimbing investor Generasi Z untuk mengambil keputusan investasi yang tidak hanya menguntungkan secara Finansial, tetapi juga sesuai dengan nilai-nilai islam.

Fenomena-fenomena di atas memunculkan sebuah persoalan akademis yang menarik: Bagaimana bias perilaku (*Overconfidence* dan *Familiarity bias*) berinteraksi dengan *Financial literacy syariah* Dan *Financial Technology* dalam membentuk keputusan investasi saham Generasi Z? Penelitian terdahulu telah menguji masing-masing hubungan ini secara parsial M. Ningtyas, (2024); Rizkina et al., (2025), namun belum ada studi yang mengintegrasikannya dalam satu model komprehensif yang menempatkan bias perilaku sebagai pengaruh tidak langsung melalui (*Financial literacy syariah* dan *Financial Technology*) sekaligus menguji peran Moderasi *Herding bias*, khususnya pada populasi Generasi Z investor saham syariah di Daerah Istimewa Daerah Istimewa Yogyakarta Balcilar et al., (2013).

Penelitian ini berupaya mengisi gap tersebut dengan membangun model terintegrasi yang berlandaskan dua teori utama: *Behavior Finance Theory* Pompian, (2012) sebagai *Grand Theory* yang menjelaskan mekanisme bias perilaku, dan *Technology Acceptance Model/TAM* Davis, (1989) sebagai teori pendukung yang menjelaskan peran *Fintech* dan *Financial literacy syariah* keputusan investasi saham. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran yang lebih komprehensif dan kontekstual mengenai determinan keputusan investasi saham Generasi Z di Daerah Istimewa

Yogyakarta, Sekaligus menjadi dasar bagi kebijakan edukasi keuangan syariah yang lebih efektif dan tepat sasaran.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan pada latar belakang yang telah dijelaskan oleh penulis, maka dapat disimpulkan bahwa rumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah *Familiarity Bias* berpengaruh terhadap *Financial literacy syariah* pada Generasi Z di Daerah Istimewa Yogyakarta?
2. Apakah *Familiarity Bias* berpengaruh terhadap *Financial Technology* pada Generasi Z di Daerah Istimewa Yogyakarta?
3. Apakah *Overconfidence* berpengaruh terhadap *Financial Technology* pada Generasi Z di Daerah Istimewa Yogyakarta?
4. Apakah *Overconfidence* berpengaruh terhadap *Herding bias* pada Generasi Z di Daerah Istimewa Yogyakarta?
5. Apakah *Financial literacy syariah* berpengaruh terhadap *Financial Technology* pada Generasi Z di Daerah Istimewa Yogyakarta?
6. Apakah *Financial Technology* berpengaruh terhadap Keputusan Investasi Saham pada Generasi Z di Daerah Istimewa Yogyakarta?
7. Apakah *Herding bias* memoderasi hubungan antara *Financial literacy syariah* dan *Financial Technology* pada Generasi Z di Daerah Istimewa Yogyakarta?

C. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah untuk menjelaskan dan menganalisis:

1. Untuk menganalisis pengaruh *Familiarity Bias* terhadap *Financial literacy syariah* pada Generasi Z di Daerah Istimewa Yogyakarta.
2. Untuk menganalisis pengaruh *Familiarity Bias* terhadap *Financial Technology* pada Generasi Z di Daerah Istimewa Yogyakarta.
3. Untuk menganalisis pengaruh *Overconfidence* terhadap *Financial Technology* pada Generasi Z di Daerah Istimewa Yogyakarta.
4. Untuk menganalisis pengaruh *Overconfidence* terhadap *Herding bias* pada Generasi Z di Daerah Istimewa Yogyakarta.
5. Untuk menganalisis pengaruh *Financial literacy syariah* terhadap *Financial Technology* pada Generasi Z di Daerah Istimewa Yogyakarta.
6. Untuk menganalisis pengaruh *Financial Technology* terhadap Keputusan Investasi Saham pada Generasi Z di Daerah Istimewa Yogyakarta.
7. Untuk menganalisis peran *Herding bias* sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara *Financial literacy syariah* dan *Financial Technology* pada Generasi Z di Daerah Istimewa Yogyakarta.

D. Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memperkaya literatur akademik di bidang perilaku keuangan (*behavioral finance*), khususnya terkait dengan pengaruh bias psikologis dan literasi keuangan terhadap keputusan

investasi, serta menambah wawasan mengenai peran teknologi finansial dalam dunia investasi.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi penulis

Penelitian ini memberikan manfaat berupa peningkatan pemahaman dan wawasan di bidang keuangan dan investasi, khususnya mengenai faktor-faktor yang memengaruhi keputusan investasi saham pada Generasi Z, meliputi bias perilaku, literasi keuangan syariah, dan pemanfaatan *Financial Technology*. Melalui penelitian ini, penulis dapat mengaplikasikan teori dan konsep yang diperoleh selama perkuliahan ke dalam penelitian empiris dengan pendekatan kuantitatif, serta melatih kemampuan dalam menyusun model penelitian, mengolah dan menganalisis data, serta menginterpretasikan hasil penelitian secara sistematis dan ilmiah sebagai bekal akademik dan pengembangan kompetensi di bidang manajemen keuangan dan investasi.

b. Bagi Investor Generasi Z

Memberikan pemahaman tentang pentingnya mengenali bias keuangan dan meningkatkan literasi keuangan untuk membuat keputusan investasi yang lebih rasional.

c. Bagi Pelaku Industri Keuangan dan *Fintech*

Memberikan gambaran mengenai perilaku dan karakteristik investor muda sehingga dapat dijadikan acuan dalam mengembangkan layanan atau edukasi keuangan.

d. Bagi Peneliti Selanjutnya

Menjadi referensi dan dasar bagi penelitian lanjutan yang ingin mengeksplorasi topik serupa dengan pendekatan atau variabel yang berbeda.

E. Sistematika Penulisan

Pada bagian ini, peneliti memberikan gambaran umum mengenai struktur dan isi penulisan skripsi agar memudahkan pembaca dalam memahami alur pembahasan penelitian. Penulisan skripsi ini disusun secara sistematis ke dalam lima bab yang saling berkaitan, dengan uraian sebagai berikut:

BAB 1: PENDAHULUAN

Bab ini merupakan bagian awal yang memberikan gambaran umum mengenai penelitian. Pembahasan diawali dengan latar belakang penelitian yang menguraikan fenomena keputusan investasi saham pada Generasi Z di Daerah Istimewa Yogyakarta serta pentingnya memahami determinan yang memengaruhinya, khususnya dari aspek bias perilaku, literasi keuangan syariah, dan *Financial Technology*. Latar belakang juga mengidentifikasi kesenjangan penelitian (*research gap*) dan urgensi dilakukannya penelitian ini. Selanjutnya, bab ini memuat rumusan masalah, tujuan penelitian,

manfaat penelitian, serta sistematika penulisan sebagai gambaran keseluruhan isi skripsi.

BAB 2: KAJIAN PUSTAKA

Bab ini memaparkan landasan teoritis yang mendukung penelitian. Pembahasan mencakup teori-teori yang relevan dengan perilaku pengambilan keputusan investasi, seperti teori perilaku keuangan dan teori pendukung lainnya yang berkaitan dengan bias perilaku, literasi keuangan syariah, *Financial Technology*, dan *Herding bias*. Bab ini juga menguraikan definisi konseptual masing-masing variabel penelitian serta menyajikan penelitian terdahulu yang relevan sebagai acuan empiris. Berdasarkan kajian teoritis dan empiris tersebut, bab ini menyusun kerangka pemikiran yang menggambarkan hubungan antar variabel dan merumuskan hipotesis penelitian.

BAB 3: METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan secara sistematis metode penelitian yang digunakan. Pembahasan meliputi pendekatan dan jenis penelitian, teknik pengumpulan data, penentuan populasi dan sampel penelitian, serta definisi operasional variabel yang digunakan. Selain itu, bab ini juga menguraikan metode dan teknik analisis data yang digunakan untuk menguji hipotesis, termasuk analisis pengaruh langsung, tidak langsung (mediasi), dan moderasi dalam rangka menjawab rumusan masalah penelitian.

BAB 4: HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini menyajikan hasil penelitian yang diperoleh dari pengolahan dan analisis data. Uraian diawali dengan deskripsi data penelitian dan hasil pengujian model, kemudian dilanjutkan dengan pembahasan hasil analisis pengaruh bias perilaku, literasi keuangan syariah, dan *Financial Technology* terhadap keputusan investasi saham. Selanjutnya, hasil penelitian dibahas secara mendalam dengan mengaitkannya pada teori dan temuan penelitian terdahulu untuk memberikan interpretasi yang komprehensif.

BAB 5: PENUTUP

Bab ini berisi kesimpulan yang ditarik berdasarkan hasil penelitian serta jawaban atas rumusan masalah yang telah dirumuskan. Selain itu, bab ini juga memuat saran dan rekomendasi yang ditujukan bagi investor Generasi Z, pihak terkait, serta peneliti selanjutnya sebagai bahan pertimbangan dalam pengembangan penelitian di bidang keuangan dan investasi.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Penelitian ini mengkaji determinan keputusan investasi saham pada Generasi Z di Daerah Istimewa Yogyakarta dengan menempatkan bias perilaku sebagai pengaruh tidak langsung dan *Herding bias* sebagai variabel moderasi. Berdasarkan hasil analisis menggunakan PLS-SEM terhadap keseluruhan data yang terkumpul, diperoleh sejumlah simpulan yang saling berkaitan dan membentuk gambaran utuh tentang dinamika psikologis dan teknologis yang mendasari perilaku investasi generasi digital ini.

Familiarity Bias terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Financial literacy syariah*. Temuan ini mengindikasikan bahwa ketika investor Generasi Z memiliki kecenderungan untuk memilih instrumen yang *familiar*, kecenderungan tersebut justru mendorong mereka untuk lebih aktif mencari dan memperdalam pengetahuan terkait prinsip-prinsip keuangan syariah. Rasa keakraban terhadap suatu saham mendorong rasa ingin tahu yang pada akhirnya memperkuat pemahaman mengenai kehalalan dan kesesuaian syariah dari instrumen tersebut.

Familiarity Bias juga terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Financial Technology*. Investor yang lebih *familiar* dengan instrumen tertentu cenderung lebih percaya diri dan termotivasi untuk memanfaatkan platform *fintech* sebagai sarana transaksi dan pemantauan portofolio. Keakraban dengan

suatu produk investasi menciptakan kenyamanan psikologis yang memperkuat intensi penggunaan teknologi keuangan digital dalam aktivitas investasi.

Overconfidence berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Financial Technology*. Investor yang memiliki kepercayaan diri berlebih atas kemampuan analisis mereka cenderung lebih aktif menggunakan platform *fintech* untuk melakukan transaksi, mencari informasi pasar secara *real-time*, dan mengeksekusi keputusan investasi secara mandiri. Kepercayaan diri yang tinggi mendorong intensitas penggunaan teknologi keuangan sebagai perpanjangan tangan dari keyakinan mereka terhadap keputusan investasi yang diambil.

Overconfidence turut berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Herding bias*. Investor yang terlalu percaya pada penilaian pribadi mereka paradoksnya justru lebih mudah mengikuti keputusan mayoritas, karena mereka menafsirkan tindakan kolektif pasar sebagai konfirmasi atas analisis yang telah mereka buat sendiri. Kondisi ini melahirkan ilusi kontrol yang memperkuat kecenderungan ikut-ikutan meskipun motivasinya berasal dari keyakinan internal, bukan sekadar tekanan sosial semata.

Financial literacy syariah berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Financial Technology*. Pemahaman yang mendalam mengenai prinsip keuangan Islam termasuk larangan *riba*, *gharar*, dan *maysir* memperkuat kepercayaan diri investor dalam menggunakan platform digital yang menawarkan produk investasi berbasis syariah. Literasi syariah berfungsi sebagai fondasi kognitif yang meningkatkan persepsi manfaat dan kemudahan penggunaan *fintech*, sehingga mendorong adopsi yang lebih selektif dan bertanggung jawab.

Financial Technology terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi saham Generasi Z. Kemudahan akses, transparansi informasi, kecepatan transaksi, dan fitur analitik yang tersedia dalam platform *fintech* secara nyata meningkatkan partisipasi dan kualitas keputusan investasi. *Financial Technology* menjadi jembatan utama yang menghubungkan faktor psikologis dan literasi keuangan dengan tindakan nyata di pasar modal, menjadikannya variabel kunci dalam ekosistem investasi generasi digital.

Herding bias terbukti berperan sebagai variabel moderasi yang memperlemah hubungan antara *Financial literacy syariah* dan *Financial Technology*. Meskipun literasi syariah secara inheren mendorong penggunaan *fintech* yang rasional, kehadiran *Herding bias* yang kuat menggantikan proses evaluasi kognitif dengan pengambilan keputusan berbasis pengaruh sosial. Fenomena ini sangat relevan dalam konteks Generasi Z yang hidup dalam ekosistem media sosial, di mana tren *viral* dan rekomendasi *influencer* sering kali lebih berpengaruh dibandingkan pengetahuan yang diperoleh melalui proses belajar formal.

Secara keseluruhan, penelitian ini menegaskan bahwa keputusan investasi saham Generasi Z merupakan hasil interaksi yang kompleks antara faktor psikologis (*Familiarity Bias* dan *overconfidence*), faktor kognitif-normatif (*Financial literacy syariah*), faktor teknologis (*Financial Technology*), dan faktor sosial (*Herding bias*). Temuan ini memperkuat relevansi *Behavioral Finance Theory* dan *Technology Acceptance Model* (TAM) dalam menjelaskan

perilaku investasi generasi yang tumbuh di era digital, sekaligus membuka ruang bagi pengembangan kebijakan dan intervensi edukasi yang lebih tepat sasaran.

B. Implikasi Teoritis

Penelitian ini memberikan implikasi teoretis bahwa keputusan investasi saham pada Generasi Z tidak hanya dipengaruhi oleh faktor rasional seperti literasi keuangan syariah, tetapi juga dipengaruhi oleh bias psikologis dan faktor sosial. Temuan bahwa *Familiarity Bias* dan *overconfidence* berpengaruh signifikan terhadap *Financial Technology* menunjukkan bahwa pendekatan *Behavioral Finance* relevan dalam menjelaskan perilaku investasi generasi muda di era digital. Selain itu, pengaruh *Financial literacy syariah* terhadap *Financial Technology* serta keputusan investasi memperkuat relevansi *Technology Acceptance Model* (TAM) dalam konteks investasi saham berbasis *fintech*.

Temuan moderasi *Herding bias* yang memperlemah hubungan antara literasi dan penggunaan *fintech* juga memberikan kontribusi teoritis bahwa faktor sosial dapat menggeser dominasi rasionalitas dalam pengambilan keputusan investasi. Artinya, literasi yang tinggi belum tentu sepenuhnya efektif apabila individu berada dalam tekanan sosial atau tren kolektif yang kuat.

Implikasi praktis dari penelitian ini menunjukkan bahwa:

1. Bagi perusahaan *fintech*, penting untuk menyediakan fitur edukasi investasi, ringkasan risiko, notifikasi pengendalian transaksi, serta tampilan data yang membantu analisis rasional agar pengguna tidak hanya terdorong oleh rasa percaya diri berlebihan atau tren sosial.

2. Bagi regulator dan lembaga pendidikan, program literasi keuangan syariah perlu dikombinasikan dengan edukasi mengenai *behavioral bias* (seperti *overconfidence* dan *herding*), sehingga generasi muda tidak hanya memahami konsep investasi, tetapi juga mampu mengendalikan faktor psikologis dalam pengambilan keputusan.
3. Bagi Generasi Z sebagai investor, penting untuk menyadari adanya bias dalam diri sendiri. Penggunaan *fintech* sebaiknya diimbangi dengan analisis fundamental, manajemen risiko, serta perencanaan investasi jangka panjang agar keputusan investasi lebih rasional dan tidak bersifat spekulatif.

C. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini telah dilakukan sesuai dengan prosedur ilmiah dan metode analisis yang tepat. Namun demikian, peneliti menyadari masih terdapat beberapa keterbatasan yang perlu diperhatikan dalam menginterpretasikan hasil penelitian, yaitu sebagai berikut:

1. Cakupan responden terbatas pada Generasi Z.

Responden penelitian ini hanya berasal dari kelompok Generasi Z, sehingga hasil penelitian belum dapat digeneralisasikan pada generasi lain seperti milenial atau generasi X yang mungkin memiliki karakteristik perilaku investasi yang berbeda.

2. Penelitian bersifat *cross-sectional*.

Pengumpulan data dilakukan dalam satu periode waktu tertentu sehingga belum dapat menangkap perubahan perilaku investasi yang bersifat dinamis seiring perkembangan pasar saham dan teknologi finansial.

3. Penggunaan data kuesioner (*self-report*).

Data diperoleh berdasarkan persepsi responden, sehingga memungkinkan adanya bias jawaban, seperti kecenderungan memberikan jawaban yang dianggap baik secara sosial atau tidak sepenuhnya mencerminkan perilaku investasi yang sebenarnya.

4. Variabel penelitian masih terbatas.

Penelitian ini hanya menggunakan variabel *Familiarity Bias*, *overconfidence*, *Financial literacy syariah*, *Financial Technology*, dan *Herding bias*. Padahal, keputusan investasi saham juga dapat dipengaruhi oleh variabel lain seperti *risk tolerance*, *financial attitude*, *perceived risk*, *trust* terhadap regulator, *religiusitas*, maupun faktor ekonomi seperti pendapatan.

D. Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan keterbatasan yang telah diuraikan, maka peneliti memberikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Saran bagi Perusahaan *Fintech*

- a) Perusahaan *fintech* disarankan untuk mengembangkan fitur yang mendukung pengambilan keputusan rasional, seperti analisis risiko otomatis, simulasi investasi, serta edukasi mengenai bias perilaku.
- b) *Fintech* juga perlu menyediakan fitur pengendalian transaksi seperti batas frekuensi *trading*, notifikasi risiko, atau pengingat evaluasi portofolio untuk mengurangi dampak *overconfidence* dan *overtrading*.

- c) Penyedia *fintech* dapat memanfaatkan pengaruh sosial secara positif melalui kampanye edukatif, bukan sekadar tren investasi *viral*, agar *herding behavior* tidak mendorong keputusan spekulatif.
2. Saran bagi Investor Generasi Z
 - a) Generasi Z disarankan untuk meningkatkan literasi keuangan syariah tidak hanya secara teori, tetapi juga dalam praktik analisis saham dan manajemen risiko.
 - b) Investor perlu menyadari adanya bias *overconfidence* dan *herding* dalam diri sendiri, serta menghindari keputusan investasi yang hanya berdasarkan tren media sosial atau rekomendasi mayoritas.
 - c) Generasi Z sebaiknya menerapkan perencanaan investasi jangka panjang, diversifikasi portofolio, serta menentukan batas risiko (*risk tolerance*) agar keputusan investasi lebih terukur dan berkelanjutan.
 3. Saran bagi Lembaga Edukasi dan Regulator
 - a) Lembaga pendidikan disarankan untuk memperkuat kurikulum literasi keuangan syariah yang aplikatif, termasuk edukasi mengenai *behavioral finance* dan manajemen risiko investasi.
 - b) Regulator perlu meningkatkan pengawasan dan edukasi publik terkait investasi digital agar kemudahan *fintech* tidak disalahgunakan untuk aktivitas spekulatif atau mengikuti tren tanpa analisis.
 4. Saran bagi Peneliti Selanjutnya
 - a) Penelitian selanjutnya disarankan memperluas cakupan responden dan wilayah penelitian agar hasil dapat digeneralisasikan secara lebih luas.

- b) Peneliti berikutnya dapat menambahkan variabel lain seperti *risk tolerance*, *financial attitude*, *perceived risk*, *religiusitas*, *FOMO* (*fear of missing out*), atau kepercayaan terhadap regulator sebagai variabel mediasi maupun moderasi.



DAFTAR PUSTAKA

- Abhijit V. Banerjee. (1992a). A simple model of herd behavior. *The Quarterly Journal of Economics*, 107(3), 797–817.
- Abhijit V. Banerjee. (1992b). A Simple Model of Herd Behavior. *The Quarterly Journal of Economics*, 107(3), 797–817.
- Ackert, L. F., & Deaves, R. (2010). *Behavioral Finance: Psychology, Decision-Making, and Markets*. South-Western Cengage Learning.
- Aftab, R. , azal, A., & Andleeb, R. (2025). Behavioral biases and Fintech adoption: Investigating the role of *Financial literacy*. *Acta Psychologica*, 257.
- Airlangga, E. M. (2025). The influence of social media on Gen Z investment decisions in application-based capital markets. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 14(10).
- Ali, M. , Yusof, R. M. , & Aziz, A. A. (2022). The role of statistical analysis in testing theory and empirical relationships in quantitative research. *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*, 12(3), 456–468.
- Amin, N. F. , Garancang, S. , & Abunawas, K. (2023). Konsep umum populasi dan sampel dalam penelitian. *Jurnal Pilar*, 14(1), 15–31.
- Andrea Devenow, & Ivo Welch. (1996). Rational herding in financial economics. *European Economic Review*, 40(3–5), 603–615.
- Andri Kerti Ardani, & Ni Luh Gede Erni Sulindawati. (2021). Pengaruh Perkembangan Aplikasi Investasi, Risiko Investasi Dan Pengetahuan Investasi Terhadap Minat Investasi Pasar Modal Pada Generasi Milenial Dan Generasi Z Provinsi Bali Di Era Pandemi . *Jurnal Riset Akuntansi*, 10(1), 19–26.
- Arifin, A. Z. (2018). *Manajemen keuangan pribadi berbasis literasi keuangan*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Arner, D. W., Barberis, J., & Buckley, R. P. (2015a). The evolution of fintech: A new post-crisis paradigm. *Georgetown Journal of International Law*, 47(4), 1271–1319.
- Arner, D. W., Barberis, J., & Buckley, R. P. (2015b). *The Evolution of Fintech: A New Post-Crisis Paradigm?* (SSRN Electronic Journal). <https://ssrn.com/abstract=2676553>
- Baker, H. K. , & Nofsinger, J. R. (2010). *Behavioral Finance: Investors, Corporations, and Markets*. (NJ: John Wiley & Sons, Ed.). Hoboken.
- Baker, H. K., & Ricciardi, V. (2014). Investor behavior and behavioral finance: A review and synthesis of the literature. *European Financial Management*, 20(1), 1–26.

- Barber, B. M., & Odean, T. (2001). Boys will be boys: Gender, overconfidence, and common stock investment. *Quarterly Journal of Economics*, 116(1), 261–292.
- Barber, B. M., & Odean, T. (2008). All that glitters: The effect of attention and news on the buying behavior of individual and institutional investors. *Review of Financial Studies*, 21(2), 785–818.
- Barberis, N., & Thaler, R. (2003a). *A survey of behavioral finance*. In G. M. Constantinides, M. Harris, & R. M. Stulz (Eds.) (Vol. 1). Handbook of the Economics of Finance.
- Barberis, N., & Thaler, R. H. (2003b). *A Survey of Behavioral Finance* (Vol. 1). Elsevier.
- Baron, R. M., & Kenny, D. A. (1986). The moderator-mediator variable distinction in social psychological research: Conceptual, strategic, and statistical considerations. *Journal of Personality and Social Psychology*, 51(6), 1173–1182.
- Bikhchandani, S., & Sharma, S. (2001). Herd behavior in financial markets. *IMF Staff Papers*, 47(3), 279–310.
- Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2018). *Investments*. (11th ed). McGraw-Hill Education.
- Brad M. Barbe, & Terrance Odean. (2001). Boys Will Be Boys: Gender, Overconfidence, and Common Stock Investment. *The Quarterly Journal of Economics*, 116(1), 261–292.
- Bursa Efek Indonesia. (2024). *Profil investor pasar modal Indonesia*. Jakarta: BEI. <https://www.idx.co.id/id/berita/siaran-pers/2288>
- Chandra, A., & Kumar, R. (2012). Factors influencing Indian individual investor behavior: Survey evidence. *Decision*, 39(3), 141–156.
- Chin, W. W. (1998). *The partial least squares approach to structural equation modeling*. In G. A. Marcoulides (Ed.), *Modern Methods for Business Research*. Lawrence Erlbaum Associates.
- Cohen, J. (1988). *Statistical Power Analysis for the Behavioral Sciences* (2nd ed.) (2nd ed). Lawrence Erlbaum Associates.
- Cohen, J. (2013). *Statistical Power Analysis for the Behavioral Sciences* (2nd ed.). Routledge.
- Coval, J. D., & Moskowitz, T. J. (1999). Home bias at home: Local equity preference in domestic portfolios. *Journal of Finance*, 54(6), 2045–2073.
- Creswell, J. W. (2014). *Research Design: Qualitative, Quantitative, and Mixed Methods Approaches* (4th ed.). S (4th ed). Sage Publications.
- Davis, F. D. (1989a). Perceived Usefulness, Perceived Ease of Use, and User Acceptance of Information Technology. *MIS Quarterly*, 13(3), 319–340.

- Davis, F. D. (1989b). Perceived usefulness, perceived ease of use, and user acceptance of information technology. *MIS Quarterly*, 13(3), 319–340.
- De Bondt, W. F. M., Muradoglu, G., Shefrin, H., & Staikouras, S. K. (2008). Behavioral finance: Quo vadis? *Journal of Applied Finance*, 18(2), 7–21.
- Dorn, D., & Huberman, G. (2005). Talk and action: What individual investors say and what they do. *Review of Finance*, 9(4), 437–481.
- Døskeland, T. M., & Hvide, H. K. (2011). Do individual investors have asymmetric information based on work experience? *Journal of Finance*, 66(3), 1011–1041.
- Evans, J. R., & Mathur, A. (2005). The value of online surveys. *Nternet Research*, 15(2), 195–219.
- 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>
- Firmansyah, E. A. , & Anwar, M. (2022). The influence of *Financial literacy* and financial inclusion on fintech adoption among young adults in Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 9(4), 317–326.
- French, K. R., & Poterba, J. M. (1991). Investor diversification and international equity markets. *American Economic Review*, 81(2), 222–226.
- Ghozali, I. , & Latan, H. (2015). *Partial Least Squares: Konsep, Teknik dan Aplikasi Menggunakan SmartPLS 3.0*. Undip.
- Gomber, P., Koch, J.-A., & Siering, M. (2017). Digital Finance and FinTech: current research and future research directions. *Journal of Business Economics*, 87(5), 537–580.
- Grinblatt, M., & Keloharju, M. (2001a). How distance, language, and culture influence stockholdings and trades. *Journal of Finance*, 56(3), 1053–1073.
- Grinblatt, M., & Keloharju, M. (2001b). How distance, language, and culture influence stockholdings and trades. *Journal of Finance*, 56(3), 1053–1073.
- Hair, J. F. , Anderson, R. E. , Tatham, R. L. , & Black, W. C. (1998). *Multivariate Data Analysis (5th ed.)*. (5th ed). Prentice Hall.
- Hair, J. F. , H., Hult, G. T. M., Ringle, C. M., & Sarstedt, M. (2017). *A Primer on Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM) (2nd ed.)*. Sage Publications.
- Hair, J. F. , Hult, G. T. M. , Ringle, C. M. , & Sarstedt, M. (2019). *A Primer on Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM) (2nd ed.)*. Thousand Oaks, CA: Sage Publications.
- Hair, J. F., Hult, G. T. M., Ringle, C. M., & Sarstedt, M. (2022). *A primer on partial least squares structural equation modeling (PLS-SEM) (3rd ed.)* (3rd ed). SAGE Publications.

- Halim, R. , & Pamungkas, A. S. (2023). The influence of risk perception, overconfidence, and herding behavior on investment decision. *International Journal of Application on Economics and Business.*, 1(1), 521–529.
- Hasan, R. , Yusof, R. M., & Ali, M. (2022). Islamic *Financial literacy* and intention to use Islamic fintech services among young adults. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, 15(6), 1123–1141.
- Heath, C., & Tversky, A. (1991). Preference and belief: Ambiguity and competence in choice under uncertainty. *Journal of Risk and Uncertainty*, 4(1), 5–28.
- Henseler, J. , Ringle, C. M., & Sarstedt, M. (2015). A new criterion for assessing discriminant validity in variance-based structural equation modeling. *Journal of the Academy of Marketing Science*, 43(1), 115–135.
- Henseler, J., Ringle, C. M., & Sinkovics, R. R. (2009). The use of partial least squares path modeling in international marketing. *Advances in International Marketing*, 20, 277–319.
- Herdinata, C., & Fransisca, F. (2021). *Financial literacy* and investment decision making in digital era. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(3), 756–766.
- Hoffmann, A. O. I., & Post, T. (2016a). How return and risk experiences shape investor beliefs and preferences. *Accounting & Finance*, 56(3), 651–687.
- Hoffmann, A. O. I., & Post, T. (2016b). How return and risk experiences shape investor beliefs and preferences. *Accounting & Finance*, 56(3), 651–687.
- Huberman, G. (2001a). Familiarity breeds investment. *The Review of Financial Studies*, 14(3), 659–680.
- Huberman, G. (2001b). Familiarity breeds investment. *Review of Financial Studies*, 14(3), 659–680.
- Kahneman, D. (1968). *Thinking, Fast and Slow* (S. and Giroux. NY: Farrar, Ed.).
- Kahneman, D. , & Tversky, A. (1979). Prospect theory: An analysis of decision under risk. *Econometrica*, 47(2), 263–291.
- Kock, N. , & Hadaya, P. (2016). Minimum sample size estimation in PLS-SEM: The inverse square root and gamma-exponential methods. *Information Systems Journal*, 28(1), 227–261.
- KSEI. (2025). *Statistik Pasar Modal Indonesia*. PT Kustodian Sentral Efek Indonesia.
- Kustodian Sentral Efek Indonesia. (2025, August). *Demografi Investor Individu jenis Kelamin*. 2025. https://web.ksei.co.id/files/Statistik_Publik_Agustus_2025.pdf
- Lee, I., & Shin, Y. J. (2018). FinTech: Ecosystem, business models, investment decisions, and challenges. *Business Horizons*, 61(1), 35–46.

- Lee, M.-C. (2009). Factors influencing the adoption of internet banking: An integration of TAM and TPB with perceived risk and perceived benefit. *Electronic Commerce Research and Applications*, 8(3), 130–141.
- Lionardo. (2025). The effect of *Familiarity Bias* and confirmation bias on investment decisions with *Financial literacy* as a moderating variable. *Journal of Economic Research*, 12(1), 45–60.
- Lusardi, A., & Mitchel, O. S. (2014). The Economic Importance of *Financial literacy*: Theory and Evidence. *Journal of Economic Literature*, 52(1), 5–44.
- Lusardi, A., & Mitchell, O. S. (2014). The economic importance of *Financial literacy*: Theory and evidence. *Journal of Economic Literature*, 52(1), 5–44.
- Lutfi. (2010). The relationship between demographic factors and investment decision in Surabaya. *Journal of Economics, Business, and Accountancy Ventura*, 13(3), 213–224.
- Manurung, A. H. (2012). Teori perilaku keuangan (Behaviour finance). *Economis of Management*, 41(4), 1–13.
- Marliana, R. (2019). Penggunaan metode Partial Least Square (PLS) dalam penelitian manajemen dan bisnis. *Jurnal Ekonomi Dan Manajemen*, 13(2), 45–54.
- Massa, M., & Simonov, A. (2006). Hedging, familiarity and portfolio choice. *Review of Financial Studies*, 19(2), 633–685.
- Naqvi, S. N. H. (2010). *Ethics and Economics: An Islamic Synthesis*. Leicester: The Islamic Foundation.
- Nazir, M. (2014). *Metode Penelitian*. Ghalia Indonesia.
- Ningtyas, M. (2024). Behavioral biases, *Financial literacy*, and investment decisions among Generation Z investors. *Journal of Finance and Islamic Banking*, 7(2), 115–130.
- Ningtyas, M. N., Prajawati, M. I., & Munir, M. (2025). *Financial literacy* and cognitive biases: Key determinants of Gen Z investment choices. *Journal of Finance and Islamic Banking*, 7(1), 124–137.
- Nofsinger, J. R. (2017a). *The Psychology of Investing* (6th ed.). Routledge.
- Nofsinger, J. R. (2017b). *The Psychology of Investing* (6th ed.) (6th ed). NY: Routledge.
- Odean, T. (1998). Volume, volatility, price, and profit when all traders are above average. *The Journal of Finance*, 53(6), 1887–1934.
- Patrisia, D., Abror, A., A., D. S., & Rahayu, R. (2023). Generation Z's financial behaviour: The role of Islamic *Financial literacy*. *ISRA International Journal of Islamic Finance*, 15(2), 20–37.
- Pompian, M. M. (2012a). *Behavioral Finance and Wealth Management* (2nd ed.). Wiley.

- Pompian, M. M. (2012b). *Behavioral finance and wealth management: How to build optimal portfolios for private clients (2nd ed.)*. (2nd ed.). Hoboken, NJ: John Wiley & Sons.
- Pramnesti, S. D., & Mariana, M. (2025). Pengaruh *Financial literacy* dan social media influencer terhadap minat berinvestasi di pasar modal Indonesia: Studi empiris pada Gen Z di Jawa Timur. *Jurnal Ekonomi Bisnis Dan Akuntansi*, 5(1), 334–344.
- Pujiati, D. (2025). THE MODERATING ROLE OF HERDING BEHAVIOR IN INVESTMENT DECISION-MAKING. *Riset*, 7(2), 087–102. <https://doi.org/10.37641/riset.v7i2.2716>
- Purwidiyanti, W. , Rahmawati, I. Y., & Dwiyantri, R. (2023). *Overconfidence and Herding bias* on investment decisions: The role of risk perception as a mediator. *Asian Journal of Economics Business and Accounting*, 23(18), 36–45.
- Putra Utama, D., & Sumarna, A. D. (2024). *Financial Technology literacy impact on Gen-Z in Indonesia*. *Digital Journal of Economics & Finance (DIJEFA)*, 4(6), 781–798.
- Qoyum, A., Berakon, I., & Al Hashfi, R. U. (2021). *Metodologi Penelitian Ekonomi Dan Bisnis Islam: Teori Dan Aplikasi*. Pt Raja Grafindo Persada.
- Rabbani, M. R. , Khan, S. , & Thalassinou, E. I. (2021). FinTech, Islamic finance, and financial inclusion: Evidence from emerging economies. *Risks*, 9(3), 1–17.
- Rahadi, R. A., & Farid, M. (2021). Peran variabel moderasi dalam hubungan antara faktor perilaku dan keputusan keuangan. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 18(2), 123–135.
- Rahayu, R. W. (2018). *Pengaruh Persepsi Manfaat, Persepsi Kemudahan, Persepsi Risiko, dan Inovasi Teknologi terhadap Penggunaan Aplikasi Go-Pay PT Gojek Indonesia (Studi pada Masyarakat di Kabupaten Sleman dan Kota Daerah Istimewa Yogyakarta)*. Universitas Islam Indonesia.
- Rahim, S. H. A. , Rashid, R. A., & Hamed, A. B. (2016). Islamic *Financial literacy* and its determinants among university students: An exploratory factor analysis. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 6(7s).
- Rahmawati, A., & Hidayat, T. (2025). The role of Islamic *Financial literacy* in shaping stock investment decisions. *Journal of Islamic Economics and Finance*, 10(1), 88–102.
- Ricciardi, V. , & Simon, H. K. (2000). What is behavioral finance? *Business, Education & Technology Journal*, 2(2), 1–9.
- Richard W. Sias. (2004). Institutional Herding. *The Review of Financial Studies*, 17(1), 165–206.

- Rita Wijaya, Roy Sembel, & Melinda Malau. (2023). HOW HEURISTICS AND HERDING BEHAVIOUR BIASES IMPACTING STOCK INVESTMENT DECISIONS WITH *FINANCIAL LITERACY* AS MODERATING VARIABLE . *South East Asia Journal of Contemporary Business, Economics and Law.*, 29(1).
- Ritter, J. R. (2003). Behavioral finance. *Pacific-Basin Finance Journal*, 11(4), 429–437.
- Rizkina, D., Handayani, D., & Surya, F. (2025). The influence of *Financial literacy*, financial behavior, *Financial Technology*, and overconfidence on investment decisions among Generation Z. *SOSIOEDUKASI: Jurnal Ilmiah Ilmu Pendidikan Dan Sosial*, 14(4), 14(4), 2645–2656.
- S Juniarti. (2024). Minat investasi saham generasi Z: *Financial literacy* dan risk tolerance. *Oikonamia. Jurnal Ekonomi Dan Bisnis UNAS*, 2680–2692.
- Safitri, N. W. N., Saputri, L. G. E. A., & Siagian, R. A. (2025). Investment decisions among Millennials and Generation Z: The role of education, *Financial literacy*, and Instagram content. *Jurnal Ilmu Akuntansi Dan Bisnis*, 10(1).
- Sani, N. (2024). Pengaruh pengalaman investasi, risk tolerance, dan social media terhadap keputusan investasi saham pada investor generasi Z di Jawa Barat. *Jurnal Riset Ekonomi Dan Keuangan (JUREQ)*, 8(2), 45–58.
- Seasholes, M. S., & Zhu, N. (2010). Individual investors and local bias. *Journal of Finance*, 65, 1987–2010.
- Sekaran, U. , & Bougie, R. (2016). *Research Methods for Business: A Skill-Building Approach (7th ed.)*. Chichester: John Wiley & Sons.
- Setyaningrum, D. (2024). Pengaruh Financial Behavior, *Financial Technology*, dan Financial Experience terhadap Keputusan Investasi Investor Muda di Kota Magelang. *Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi*, 8(2).
- Sharpe, G. J. , W. F. A., & Bailey, J. V. (1999). *Investments (6th ed.)* (6th ed.). Prentice Hall.
- Shefrin, H. (2000). *Beyond greed and fear: Understanding behavioral finance and the psychology of investing*. Harvard Business School Press.
- Shefrin, H., & Statman, M. (1994). Behavioral capital asset pricing theory. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 29(3), 323–349.
- Shleifer, A. (2000). *Inefficient Markets: An Introduction to Behavioral Finance*. Oxford: Oxford University Press.
- Statman, M. (2014). *Behavioral Finance: Psychology, Decision-Making, and Markets*. Pearson.
- Sucipto, B. (2026). Herding, overconfidence, and investment decisions among Generation Z investors. *Journal of Management & Development*.
- Sugiyono. (2014). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.

- Sushil Bikhchandani, & Sunil Sharma. (2000). *Herd Behavior in Financial Markets: A Review*. <https://ssrn.com/abstract=3923377>
- Tandelilin, E. (2017). *Pasar modal: Manajemen portofolio dan investasi*. Kanisius.
- Tekce, B., & Yilmaz, N. (2015). Are individual stock investors overconfident? Evidence from an emerging market. *Journal of Behavioral Finance*, 16(3), 218–229.
- Tversky, A., & Kahneman, D. (1974). Judgment under uncertainty: Heuristics and biases. *Science*, 185(4157), 1124–1131.
- Umah, A. (2025, November 9). *Mahasiswa Gen Z kuasai 30 persen investor pasar modal di DIY*. Harianjogja.Com. <https://ekbis.harianjogja.com/read/2025/11/29/502/1237348/mahasiswa-gen-z-kuasai-30-persen-investor-pasar-modal-di-diy>
- Utami, E. M. , Gusni, Y., Yuliani, R., & Pesakovic, G. (2025). Financial Knowledge and Social Influence on Generation Z Intention to Invest: The Mediating Role of Financial Attitude and Literacy. *Edia Ekonomi Dan Manajemen*, 40(1), 121–147.
- Van Nieuwerburgh, S., & Veldkamp, L. (2010). Information acquisition and under-diversification. *Review of Economic Studies*, 77(2), 779–805.
- Venkatesh, V., & Davis, F. D. (2000a). A Theoretical Extension of the *Technology Acceptance Model*: Four Longitudinal Field Studies. *Management Science*, 46(2), 186–204.
- Venkatesh, V., & Davis, F. D. (2000b). A theoretical extension of the *Technology Acceptance Model*: Four longitudinal field studies. *Management Science*, 46(2), 186–204.
- Waruwu, F. (2023). Pendekatan kuantitatif dalam penelitian sosial: Pengembangan hipotesis dan pengujian statistik. *Jurnal Ilmu Sosial Dan Pendidikan*, 7(2), 215–223.
- Widiastuti, E. (2024). Perilaku investasi Generasi Z di era digital. *Jurnal Manajemen Dan Keuangan*, 13(1), 45–58.
- Wulandari, D. A., & Iramani, R. (2014). Studi experienced regret, risk tolerance, overconfidence dan risk perception pada pengambilan keputusan investasi. *Journal of Business and Banking*, 4(1), 55–66.
- Zajonc, R. B. (1968). Attitudinal effects of mere exposure. *Journal of Personality and Social Psychology*, 9(2), 1–27.