



## Efek Financial Management Behavior, Self Efficacy, Herding Terhadap Keputusan Investasi Generasi Z

(Effects of Financial Management Behavior, Self-Efficacy, Herding on Generation Z Investment Decisions)

Fikri Hidayat<sup>1)</sup>, Sandra Rosalie Siregar<sup>2)</sup>, Arif Widodo Nugroho<sup>3)</sup>

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Prof. DR. HAMKA

Jl. Raya Bogor KM.23 No.99, RT.4/RW.5, Rambutan, Kec. Ciracas, Kota Jakarta Timur, Daerah Khusus Ibukota Jakarta 13830

E-Mail: [fkrihidayat@gmail.com](mailto:fkrihidayat@gmail.com)

Doi: <https://doi.org/10.35606/jabm.v30i1.1192>

### Akuntansi Bisnis dan Manajemen (ABM),

Vol. 30

No. 01

Halaman 61-72

Bulan April, Tahun 2023

ISSN 0854-4190

E-ISSN 2685-3965

### Abstract

*This study was conducted to better understand the impact of financial management behavior, self-efficacy, and herding on the investment decisions of Generation Z. Those born between the years of 1997 and 2010, sometimes known as "Gen Z," are considered to be part of the "millennial" generation. The research used a purposive sample technique, whereby the data collected was tailored to meet certain criteria. Throughout the course of this survey, we were able to collect data from 153 individuals. Using Structural Equation Modeling (SEM) and the SmartPLS 3.0 software, we developed a method for doing in-depth statistical analysis. Research findings indicate that money management habits, self-efficacy, and herding all have a positive impact on investment decisions..*

**Keywords:** Financial Management Behavior; Herding; Self Efficacy

### Abstrak

*Kajian ini dilakukan untuk lebih memahami dampak financial management behavior, self-efficacy, dan herding terhadap keputusan investasi Generasi Z, yakni mereka yang lahir antara tahun 1997-2010. Penelitian menggunakan Teknik purposive sampling, dimana data yang dikumpulkan disesuaikan dengan kriteria tertentu. Sepanjang survei ini, kami dapat mengumpulkan data dari 153 individu. Dengan menggunakan Structural Equation Model (SEM) dan perangkat lunak SmartPLS 3.0, kami mengembangkan metode untuk menganalisis data. Temuan penelitian kemudian menunjukkan bahwa financial management behavior, self-efficacy, dan herding berdampak positif pada keputusan investasi.*

**Kata Kunci:** Perilaku Manajemen Keuangan; Efikasi diri; Herding

### Informasi Artikel

Tanggal Masuk:

**30 Maret 2023**

Tanggal Revisi:

**10 April 2023**

Tanggal Diterima:

**25 April 2023**

## PENDAHULUAN

Investasi menjadi aktivitas baru yang populer di kalangan generasi muda, seperti Generasi Z. Generasi Z atau yang biasa populer disebut dengan Gen Z, merupakan kelompok masyarakat yang lahir pada tahun 1997 - 2010. Dengan usia yang dikategorikan masih sangat muda, Generasi Z seringkali disebut mudah terobsesi dan ikut-ikutan *trend* yang sedang populer, begitupun pada kegiatan seperti investasi. Generasi Z umumnya tertarik untuk masuk ke dalam dunia investasi karena keuntungan finansial yang ditawarkan di masa yang akan datang (Putra & Sulhan, 2023). Penelitian tentang aktivitas investasi yang dilakukan oleh Generasi Z menjadi menarik untuk diteliti sebab dari beberapa tahun terakhir jumlah investor dari kalangan generasi muda terus mengalami peningkatan. Tren pertumbuhan ini sudah terlihat sejak tahun 2020. Menurut data yang diperoleh dari KSEI (2022) pada semester 1 2022, investor di bawah usia 40 tahun (milenial dan gen z) menyumbang 81,64% dari total nilai asset pasar dengan total Rp. 144,07 triliun. Fenomena ini menunjukkan harapan yang ditawarkan oleh kegiatan investasi. Namun, sesungguhnya terdapat fakta yang menggambarkan rendahnya tingkat pemahaman masyarakat Indonesia pada dunia investasi, khususnya Generasi Z.

Hasil Survei OCBC NISP *Financial Index 2022* bersama NielsenIQ diperoleh data bahwa sebanyak 78% dari generasi muda di Indonesia tidak memiliki pemahaman akan risiko dan manfaat atas produk investasi. Tentunya temuan ini harus menjadi perhatian bersama semua pihak. Kelemahan pengetahuan generasi muda ini sebenarnya dapat diatasi jika sejak awal para generasi muda Indonesia khususnya generasi z, memiliki kebiasaan dalam mengelola keuangan diri pribadi. Goyal et al., (2021) menyarankan bahwa penelitian tentang *financial management behavior* perlu dilakukan pada pengambilan keputusan manusia, seperti keputusan investasi. Untuk itu, Ogunlusi (2021) menyarankan investor harus mempertimbangkan fakta bahwa ada banyak faktor yang dapat mempengaruhi keputusan investasi. Salah satu faktor pendorong Keputusan Investasi seorang investor pada pasar saham atau instrumen investasi lainnya adalah *Financial Management Behavior* yang dimilikinya. Pengelolaan keuangan, atau sering dikenal sebagai *financial management* menjadi penting dalam pengambilan keputusan, sebab dapat memungkinkan orang menghindari potensi masalah yang dapat terjadi (Jannah & Munir, 2021). Putri (2019) menyebutkan bahwa pengelolaan keuangan merupakan salah satu sikap pengelolaan diri yang merupakan proses seseorang dalam memenuhi kebutuhan hidup berdasarkan kegiatan yang tersusun secara sistematis.

*Financial Management Behavior* sangat berkaitan dengan tanggung jawab seorang individu mengenai cara manajemen keuangan mereka (Sugiharti, 2019). Mereka yang memiliki kemampuan untuk memahami situasi keuangan yang dirasakannya akan mengalami tingkat kepuasan keuangan yang tinggi (Hikmah et al., 2020). Pengelolaan keuangan atau *Financial Management Behavior* bertujuan untuk memenuhi kebutuhan dan tujuan keuangan yang sebelumnya telah ditetapkan dapat dicapai satu persatu dengan baik (Yap et al., 2018). *Financial management behavior* didorong karena adanya kebutuhan seseorang serta tingkat pendapatan yang dimiliki. Keterampilan dalam pengelolaan keuangan dapat dicapai dengan adanya pembiasaan yang tepat dalam pengelolaan keuangan sedari awal agar tujuan finansial yang ditetapkan dapat tercapai. Seperti yang diungkapkan oleh Asmara et al., (2020), *financial management behavior* memiliki pengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi. Berdasarkan uraian ini, hipotesis yang akan ditanyakan nantinya adalah apakah perilaku manajemen keuangan mempengaruhi keputusan investasi atau tidak

Selain itu, efikasi diri atau *self-efficacy* juga turut menjadi salah satu faktor yang tidak bisa terlepas dari proses pengambilan keputusan seseorang. *Self efficacy* merupakan persepsi individu terhadap kapasitasnya dalam melaksanakan suatu tugas, dimana persepsi tersebut akan menyebabkan mereka merasa lebih percaya diri untuk jangka waktu yang lebih lama dalam

menilai kemampuannya untuk menyelesaikan tugas tersebut (Arisyahidin et al., 2021). *Self efficacy* pada dasarnya merupakan kepercayaan diri yang dimiliki oleh seseorang dalam mengelola suatu keputusan (Ahmad et al., 2019). *Self-Efficacy* juga dapat berperan terhadap individu dalam melakukan keputusan yang didorong oleh sikap emosional dan mental yang dimilikinya (Budiman, 2021). Sedangkan, menurut (Trisnatio, 2017) *self-efficacy* dapat didefinisikan sebagai keyakinan individu pada kemampuannya sendiri untuk berhasil mencapai tujuan. Melihat besarnya pengaruh sikap ini, pada hipotesis kedua dalam penelitian ini peneliti memutuskan untuk melakukan uji apakah *self-efficacy* mampu mempengaruhi pengambilan keputusan investasi Generasi Z. Keputusan investasi yang dilakukan oleh seorang investor bisa saja didorong karena rasa percaya diri yang dimiliki oleh investor tersebut. Kemampuan percaya pada diri sendiri dalam membuat keputusan keuangan yang baik merupakan karakteristik penting untuk dikembangkan. Mereka akan memiliki *self-efficacy* keuangan yang tinggi, sehingga cenderung tidak menebak-nebak sendiri saat membuat keputusan keuangan penting (Florenca, 2022). Seperti yang diungkapkan oleh Fadilah et al., (2022), bahwa Generasi Z dan Generasi Milenial di negara berkembang cenderung memilih jenis investasi yang lebih aman. Mayoritas dari mereka memiliki tingkat kepercayaan yang tinggi pada saat berinvestasi.

Selain kepercayaan diri, investor bisa saja memilih keputusan berdasarkan dorongan orang lain. Umumnya sikap ini banyak terjadi pada investor pemula, seperti Generasi Z. Mereka cenderung terlalu percaya diri atau terlalu terpengaruh oleh keputusan yang dilakukan oleh orang lain. Perbuatan yang tidak berdasarkan sikap sendiri dengan mengikuti keputusan orang lain karena tidak yakin terhadap diri sendiri, ini diistilahkan sebagai *Herding* (Fitriyani & Anwar, 2022). Pengertian *herding* yang diungkap oleh Ahmad & Wu (2022) adalah ketika investor dengan sengaja atau tidak sengaja meniru tindakan atau reaksi investor lain dan/atau mendasarkan keputusan investasinya semata-mata pada tindakan kolektif pasar. Pola pikir ini sesungguhnya tidak rasional, karena membuat investor melakukan keputusan tentang portofolionya bukan berdasarkan informasi yang tersedia atau nilai intrinsik perusahaan, tetapi berdasarkan kebisingan yang terjadi di pasar modal (Setiawan et al., 2018). Hal tersebut menggambar teori prospek yang mengandaikan bahwa individu membuat keputusan sesuai dengan sikap mereka terhadap keengganan penyesalan, keengganan kehilangan, dan perhitungan mental. Akibatnya, mereka akan bergantung pada hasil yang diterima baik atau buruk, dan berdampak pada diri mereka atau orang lain Goyal et al. (2023).

Hipotesis selanjutnya yang akan diuji adalah apakah variabel *Herding* mempengaruhi keputusan investasi. Penelitian yang dilakukan oleh Budiman & Patricia (2021) mengungkapkan bahwa *herding* memiliki efek positif terhadap Keputusan Investasi. Temuan ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Khalid & Javed (2018) yang menemukan bahwa *herding* berpengaruh positif signifikan secara statistik terhadap pengambilan Keputusan Investasi. Begitupun dengan penelitian yang pernah dilakukan oleh Humairo & Panuntun (2022), dimana faktor *herding* menjadi penyebab dalam pengambilan keputusan investasi generasi z. Dan juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Adil et al., (2022), dimana dalam temuannya *herding* juga menimbulkan efek terhadap keputusan investasi yang dibedakan berdasarkan gender. Seperti pada penelitian yang dilakukan oleh Agustin & Lysion (2021) terhadap milenial juga menyebutkan bahwa *herding* mampu mempengaruhi keputusan investasi. Begitupun pada penelitian yang sebelumnya dilakukan oleh (Qasim et al., 2019) didapati bahwa sikap *herding* memiliki dampak yang kuat terhadap keputusan investasi. Meskipun demikian, pada penelitian yang sebelumnya pernah dilakukan oleh Ayudiasuti (2021) ditemukan sebuah hasil berbeda, dimana perilaku *herding* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi mahasiswa yang berinvestasi.

Oleh karena itu, untuk mengungkap berbagai faktor yang mungkin dapat mempengaruhi keputusan investor yang berusia muda, yakni Generasi Z. Peneliti terdorong untuk melakukan

lebih dalam terkait fenomena yang dijelaskan diatas. Untuk melihat pengaruh faktor-faktor tersebut peneliti merumuskan beberapa idenfitikasi yang akan dilakukan pada penelitian ini yakni : (1) Apakah *Financial Management Behavior* berpengaruh terhadap Keputusan Investasi?, (2) Apakah *Self Efficacy* berpengaruh terhadap Keputusan Investasi?, (3) Apakah *Herding* berpengaruh terhadap Keputusan Investasi?. Dan juga penelitian ini dilakukan guna mengungkap apakah *Financial Management Behavior*, *Self Efficacy*, dan *Herding* memiliki pengaruh dalam pengambilan Keputusan Investasi yang dilakukan oleh Generasi Z di pasar modal.

## METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif, karena pada proses penelitian ini peneliti menggunakan skala likert untuk mendapatkan angka-angka yang dapat diukur, dan melakukan analisis statistik untuk menyimpulkan hasil penelitian. Penyebaran data pada penelitian ini dilakukan dengan memanfaatkan kuesioner digital yakni *google form*. Untuk mengukur variabel penelitian, peneliti memakai skala ordinal atau yang dikenal juga dengan skala likert. Skala Likert yaitu skala yang memiliki lima jenis penilaian atas masing-masing jawaban yang dipilih oleh responden, Adapun berbagai macam tingkat jenis penilaian tersebut adalah :

1 = Sangat Tidak Setuju

2 = Tidak Setuju

3 = Netral

4 = Setuju

5 = Sangat Setuju

Adapun populasi yang ditetapkan pada penelitian ini adalah Generasi Z (Gen Z), yakni masyarakat yang lahir pada tahun 1997 - 2010. Generasi Z pada populasi penelitian ini adalah mereka yang berkuliah di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Prof. DR. HAMKA yang juga menjadi pelaku investasi pada pasar modal. Keputusan ini dilatarbelakangi karena melihat dari jumlah investor dibawah usia 25 tahun di pasar modal yang mengalami kenaikan pada beberapa tahun belakangan. Untuk kriteria yang digunakan dalam penentuan populasi penelitian ini, peneliti menetapkan kriteria dengan ; 1) Lahir diantara tahun 1997 - 2010, 2) Berinvestasi di pasar modal, 3) Mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis UHAMKA.

Sampel pada penelitian ini diperoleh sebanyak 153 orang. Besaran minimum sampel pada penelitian ini sebelumnya dihitung dengan menggunakan *software G-Power*. Tujuan dari penggunaan *software G-Power* ini agar didapatkan jumlah minimal responden untuk mengisi kuisisioner yang dibagikan. Selain itu, dengan merujuk pada metode *purposive sampling*, populasi sampel dipilih berdasarkan kriteria yang sebelumnya sudah ditetapkan yakni Generasi Z yang menjadi pelaku investasi, serta berkuliah di FEB UHAMKA.

Sampel pada penelitian ini kemudian di analisis dengan menggunakan *Software SmartPLS 3.0*. SmartPLS akan memberikan hasil yang mencakup estimasi parameter, signifikansi statistik, dan metrik evaluasi model seperti R-squared atau Average Variance Extracted (AVE). Selain itu, analisis yang juga diperlukan dalam SmartPLS adalah seperti berikut : 1) Uji *convergent validity & uji reliability*, 2) *Hetertrait-monotrait*, 3) *R-square*, dan *path coefficient*. Setelah mendapatkan hasil analisis, langkah terakhir adalah menginterpretasikan temuan yang dihasilkan oleh SmartPLS.

**HASIL DAN PEMBAHASAN**  
**Statistik Deskriptif**

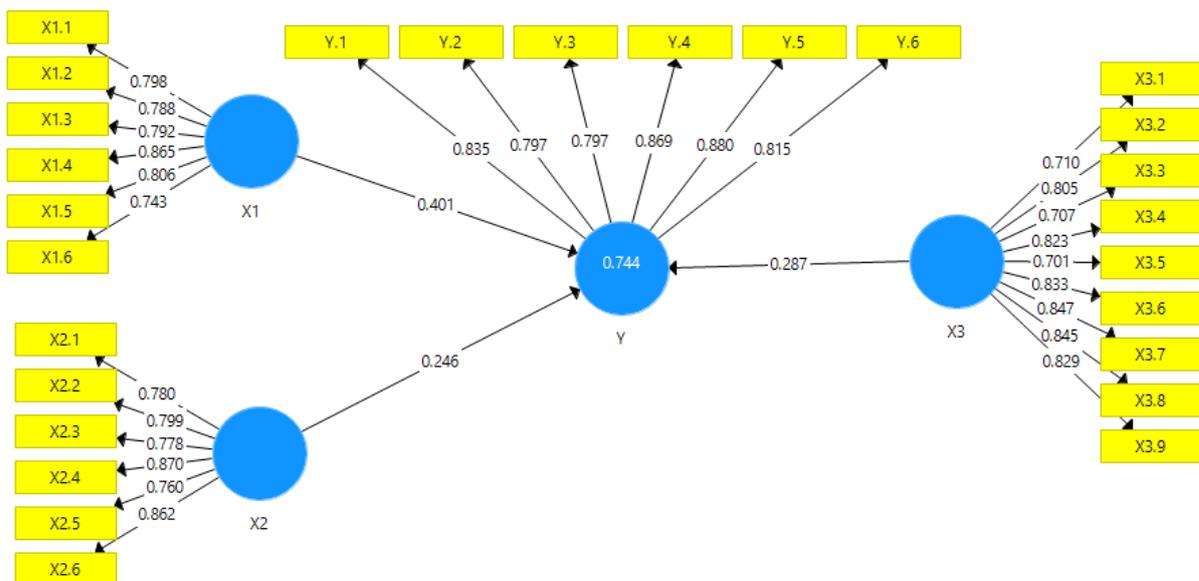
Tabel 1 : Analisis Deskriptif

	Min	Max	Mean	Standard Deviation	Excess Kurtosis	Skewness
Financial Management Behavior	1.714	5.000	4.158	0.803	0.009	-0.669
Self Efficacy	1.666	5.000	3.997	0.926	-0.720	-0.489
Herding	1.400	5.000	3.993	0.896	-0.265	-0.547
Keputusan Investasi	2.000	5.000	4.182	0.797	-0.525	-0.554

Dari analisis deskriptif diatas dapat dilihat bahwa dari variabel *Financial Management Behavior* pada yang diuji pada generasi z memiliki nilai minimum sebesar 1.714 dengan nilai maksimum sebesar 5.000, serta terdapat nilai *mean* sebesar 4.158, *standard deviation* sebesar 0.803, nilai *excess kurtosis* sebesar 0.009 dan nilai *skewness* sebesar -0.669. Pada variabel *Self Efficacy* terdapat nilai minimum sebesar 1.666 dengan nilai maksimum sebesar 5.000, nilai *mean* sebesar 3.997, nilai *standart deviation* sebesar 0.926 dan *excess kurtois* sebesar -0.720 serta nilai *skewness* sebesar -0.489. Variabel *Herding* memiliki nilai minimum sebesar 1.400 dengan nilai maksimum sebesar 5.000, nilai *mean* sebesar 3.993, nilai *standard deviation* sebesar 0.896, dan nilai *excess kurtois* sebesar -0.265 serta -0.547. Sedangkan untuk variabel Keputusan Investasi memiliki nilai minimum sebesar 2.000 dengan nilai maksimum sebesar 5.000, nilai *mean* sebesar 4.182, nilai *standard deviation* sebesar 0.797, dan nilai *excess kurtois* sebesar -0.525 serta nilai *skewness* sebesar -0.554.

**Convergent Validity**

Pertama yang disajikan dalam analisis dengan menggunakan SmartPLS dalam penelitian ini adalah hasil dari *Calculate PLS Algorithm*. Penyajian ini diperlukan untuk melihat nilai dari masing-masing indikator yang ada. Apabila masing-masing indikator konsisten atau stabil, maka dapat dikatakan bahwa penelitian tersebut telah memenuhi syarat realibilitas atau handal. Suatu indikator dianggap *reliable* jika nilai yang didapatkan setelah diolah memiliki nilai korelasi di atas 0,70 (Ghozali, 2021).



Gambar 1. Hasil Pengolahan Calculate PLS Algorithm

Berdasarkan gambar 1 dapat diketahui bahwa setiap indikator yang terdapat pada penelitian ini dianggap telah memenuhi *convergent validity*, sebab hasil uji menunjukkan bahwa

masing-masing indikator telah melewati batas minimum yang dianjurkan. Diketahui bahwa dari uji yang dilakukan menunjukkan faktor loading berada diatas 0,70. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hasil uji pada setiap indikator yang terdapat pada masing-masing variabel tidak mengalami gejala nilai dibawah standar error.

### Uji Reliability

Pada pengujian realibilitas, pengukuran yang menjadi fokus adalah *Cronbach alpha* dan *composite reliability*. *Cronbach Alpha* dan *Composite reliability* berfungsi untuk dapat melihat sebenarnya dari reliabilitas suatu konstruk. Uji ini dilakukan karena suatu penelitian yang menggunakan kuisioner sebagai bentuk pengumpulan data harus diuji terlebih dahulu tingkat keandalan atas jawaban yang diisi. Pada penelitian ini, nilai Cronbach's Alpha X1 sebesar 0,887, X2 sebesar 0,894, X3 sebesar 0,924, dan Y sebesar 0,911. Sedangkan untuk nilai Composite Reliability X1 sebesar 0,914, X2 sebesar 0,919, X3 sebesar 0,937, dan Y sebesar 0,931.

Role of thumbs yang disarankan dari *cronbachs alpha* adalah lebih besar dari 0,6 dan untuk *composite reliability* lebih besar dari 0,7 (Ghozali, 2021). Masing-masing variabel pada penelitian ini menunjukkan nilai *role of thumbs* dan *composite reliability* diatas nilai minimum yang disarankan. Pada penelitian penelitian ini dapat diketahui juga bahwa X3 memiliki nilai paling tinggi, yaitu *cronbachs alpha* 0,924 dan *composite reliability* sebesar 0,937. Sehingga dapat disimpulkan bahwa uji *reliability* pada penelitian baik, karena tidak ada nilai variabel yang berada dibawah nilai minimum yang disarankan.

### Uji Average Variance Extracted

Metode *Average Variance Extracted* (AVE) dipakai untuk mengevaluasi hasil yang didapatkan pada *discriminant validity* untuk masing-masing konstruk dan variabel latin. Hasil uji *Average Variance Extracted* dianggap lebih kritis dibandingkan dengan nilai *composite reliability*. Untuk itu, guna meyakinkan hasil dari Uji *Composite Reliability* yang telah dilakukan, penulis juga melakukan Uji AVE agar reliabilitas pada penelitian ini dapat lebih kuat. Nilai AVE minimum yang menjadi rekomendasi adalah 0,5 (Trenngonowati & Kulsum, 2018).

Dari hasil uji *average variance extracted* yang dilakukan pada penelitian ini, diketahui bahwa nilai AVE X1 sebesar 0,639, X2 sebesar 0,655, X3, sebesar 0,626, dan Y sebesar 0,694. Dari nilai ini dapat disimpulkan bahwa semua variabel yang digunakan berada diatas nilai minimal yang direkomendasikan. Dan pada penelitian ini didapatkan nilai tertinggi pada variabel Y (Keputusan Investasi) sebesar 0,694.

### Uji Hetertrait - Monotrait (HTMT)

*Heterotrait-Monotrait* (HTMT) Ratio merupakan salah satu metode pengujian validitas konvergen dan diskriminan pada analisis Structural Equation Modeling (SEM). HTMT Ratio digunakan untuk menguji seberapa besar konvergensi atau kesamaan antara indikator dalam satu konstruk dan seberapa besar diskriminasi atau perbedaan antara konstruk yang berbeda dalam model. Nilai HTMT < 0,90 dapat dikatakan memiliki *discriminant validity* yang baik (Ghozali, 2021). Berdasarkan hasil uji yang dilakukan, hanya ada satu nilai HTMT yang berada >0,90, sehingga dapat disimpulkan bahwa semua konstruk mempunyai nilai validitas *discriminant* bagus.

### Uji R - Square

Pemeriksaan R - *Square* pada suatu penelitian umumnya digunakan untuk melihat besaran nilai yang terdapat pada variabel independen dalam mempengaruhi variabel dependennya. R Square dapat bernilai antara 0 dan 1, dengan semakin besar nilai R Square, semakin baik model

regresi dalam menjelaskan variasi dari variabel dependent (Y) berdasarkan variabel independent (X) yang digunakan. Hasil uji R - Square pada penelitian ini didapati sebesar 0,744 atau sebesar 74,4%. Temuan ini sekaligus memberitau bahwa variabel independen yang terdapat pada penelitian ini berdampak signifikan terhadap variabel dependen yang ada. Temuan besaran R-Square ini dapat digunakan nantinya untuk mengevaluasi sikap pengambilan Keputusan Investasi yang selama ini dilakukan.

### Path Coefficient

Suatu indikator konstruk dapat dikatakan valid jika nilai T - statistics yang dihasilkan > 1,96 atau signifikan pada 0,05 (Ghozali, 2021). Tes ini juga memungkinkan kita untuk melihat apakah variabel independen yang ada dalam penyelidikan saat ini berpengaruh pada variabel dependen yang ada. Dengan demikian, penggunaan *path coefficient* dapat membantu investor dalam mengambil keputusan investasi yang lebih bijaksana dan berdasarkan data yang akurat.

Tabel 1 : Uji Path Coefficient

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics ( O/STDEV )	P Values
X1 -> Y	0.401	0.402	0.083	4.807	0.000
X2 -> Y	0.246	0.246	0.104	2.376	0.018
X3 -> Y	0.287	0.291	0.078	3.664	0.000

Berdasarkan tabel 1, dapat dilihat bahwa X1 > Y memiliki nilai T-Statistics sebesar 4,807 dan P-value sebesar 0,000, menandakan bahwa X1 berpengaruh signifikan positif terhadap Y. Temuan pada penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang sebelumnya dilakukan oleh Asmara *et al.*, (2020), dimana dalam temuannya didapatkan hasil bahwa *financial management behavior* menimbulkan pengaruh dalam pengambilan keputusan investasi. Temuan penelitian ini juga menguatkan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Khalid & Javed (2018), yang menjelaskan bahwa financial management behavior adalah faktor yang turut mendorong keputusan investasi.

Dari tabel 1, X2 juga didapati bahwa berpengaruh positif terhadap Y ditunjukkan dengan nilai T-Statistics sebesar 2,376 dan P-Value sebesar 0,000. Temuan ini sekaligus menguatkan penyelidikan yang dilakukan sebelumnya oleh Arisyahidin *et al.*, (2021) dengan tema penelitian yang sama, dimana didapati bahwa *self efficacy* memiliki pengaruh positif pada tindakan dalam keputusan investasi yang dilakukan. Sejalan juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Nuzula Agustin & Lysion (2021), menunjukkan bahwa *self-efficacy* memunculkan pengaruh positif terhadap keputusan investasi. Temuan ini juga meyakinkan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh (F. Ahmad, 2020), bahwa kepribadian manusia salah satunya kepercayaan diri mampu menggiring perilaku pengambilan keputusan investor.

Begitupun pada X3 (*Herding*), dimana *Herding* berpengaruh positif terhadap Y dengan nilai T-Statistics sebesar 3,664 dan P-Value sebesar 0,000. Temuan ini sejalan dengan penyelidikan yang dilakukan oleh Budiman & Patricia (2021) yang menemukan bahwa *herding* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. Temuan ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Khalid & Javed (2018) yang menemukan bahwa *Herding* berpengaruh positif signifikan secara statistic terhadap pengambilan Keputusan Investasi. Begitupun dengan penelitian yang pernah dilakukan oleh Humairo & Panuntun (2022), dimana faktor *herding* menjadi penyebab dalam pengambilan keputusan investasi generasi z. Dan juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Adil *et al.*, (2022), dimana dalam temuannya *herding* juga menimbulkan efek terhadap keputusan investasi yang dibedakan berdasarkan gender.

### **Financial Management Behavior terhadap Keputusan Investasi**

Dalam temuan dari penelitian ini mengklarifikasi bahwa praktik perilaku pengelolaan keuangan pribadi Generasi Z berdampak positif pada pengambilan keputusan investasi mereka dimana pada nilai *T-Statistics* sebesar 4,807 (1,96) dan *P-Value* didapati nilai sebesar 0,00 (<0,05). Fakta ini diperkuat dengan nilai *sample mean* sebesar 0,402, sekaligus paling tinggi dibandingkan dengan variabel lainnya yang terdapat pada penelitian ini. Temuan ini juga semakin menegaskan bahwa dalam pengambilan keputusan investasi, generasi z sangat didorong oleh tingkat perilaku manajemen keuangan yang dimilikinya. Hasil pada penelitian ini tentunya membuktikan bahwa Generasi Z perlu untuk diberikan pengetahuan lebih tentang manajemen keuangan dalam pengambilan keputusan investasi yang mereka lakukan. Karena *financial management behavior* pada penelitian ini berisi indikator terlalu percaya diri dan *Anchoring bias*. Atau dapat dikatakan bahwa mereka memiliki sikap terlalu percaya diri dan *anchoring bias* dalam mengambil keputusan investasi yang mereka lakukan.

Perilaku keuangan yang buruk, seperti pengeluaran yang tidak terkontrol, hutang berlebih, dan investasi yang tidak bijaksana, dapat menyebabkan stres keuangan dan membatasi kemampuan individu untuk mencapai tujuan keuangan mereka. Oleh karena itu, penting bagi individu untuk mengembangkan perilaku keuangan yang baik dan berinvestasi dengan bijaksana untuk mencapai kebebasan finansial dan membangun kekayaan jangka panjang.

### **Self Efficacy terhadap Keputusan Investasi**

Berdasarkan penelitian akademis yang dilakukan, diketahui bahwa variabel *Self-Efficacy* berpengaruh positif terhadap variabel pengambilan Keputusan Investasi pada Generasi Z dengan nilai *T-Statistics* sebesar 2,376 (>1,96) dan *P-Value* sebesar 0,018 (<0,05). Ini sekaligus menguatkan penyelidikan oleh Arisyahidin *et al.*, (2021) dengan tema penelitian yang sama, dimana didapati bahwa *self efficacy* memiliki pengaruh positif pada tindakan dalam keputusan investasi yang dilakukan. Sejalan juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Agustin & Lysion (2021), menunjukkan bahwa *self-efficacy* memunculkan pengaruh positif terhadap keputusan investasi. Temuan ini juga meyakinkan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh (F. Ahmad, 2020), bahwa kepribadian manusia salah satunya kepercayaan diri mampu menggiring perilaku pengambilan keputusan investor.

Temuan ini juga membuktikan bahwa dibalik *Financial Management Behavior* yang belum terlalu baik Generasi Z masih memiliki sikap *Self Efficacy* yang baik. Dimana pada penelitian ini yang menjadi indikator dalam *Self Efficacy* adalah sikap keengganan rugi dan enggan menyesal. Seseorang dengan *self-efficacy* yang tinggi diyakini cenderung memiliki motivasi yang lebih tinggi dan lebih mampu mengatasi tantangan dalam mencapai tujuan yang diinginkan. *Self-efficacy* dapat dipengaruhi oleh faktor-faktor seperti pengalaman sebelumnya, pengamatan terhadap orang lain yang berhasil melakukan tugas serupa, persuasi dari orang lain, dan emosi individu. Seseorang yang telah berhasil melakukan tugas serupa di masa lalu atau yang memiliki model peran yang baik dapat meningkatkan *self-efficacy* mereka. Oleh karena itu, meningkatkan *self-efficacy* dapat membantu individu untuk merencanakan dan mengelola investasi mereka dengan lebih efektif.

### **Herding terhadap Keputusan Investasi**

Hipotesis selanjutnya digunakan untuk membuktikan apakah variabel *Herding* mempengaruhi keputusan investasi. Dari hasil pengujian yang telah dijelaskan sebelumnya, terlihat jelas bahwa variabel *Herding* berpengaruh positif terhadap Keputusan Investasi dimana pada nilai *T-Statistics* sebesar 3,664 (>1,96) dan *P-Value* didapati nilai sebesar 0,00 (<0,05).

Meskipun demikian, tentunya temuan ini harus mendapatkan perhatian dari berbagai pihak, terutama oleh dunia pendidikan.

Berdasarkan temuan yang diperoleh diatas, penelitian ini menampilkan bukti bahwa Generasi Z dalam melakukan pengambilan keputusan investasi cenderung dipengaruhi oleh dorongan lain, bukan berdasarkan atas sikap atau pendirian sendiri. Terlalu banyak investor yang mengambil keputusan investasi yang sama dengan mengandalkan keputusan orang lain, tentunya akan dapat menyebabkan kenaikan harga yang tidak rasional atau gelembung pasar (*market bubble*), yang pada akhirnya dapat menyebabkan penurunan harga yang drastis ketika gelembung tersebut pecah. Selain itu, herding juga dapat mengurangi kemampuan investor untuk mendiversifikasi portofolio mereka dan mencari peluang investasi yang lebih baik. Oleh karena itu, penting bagi investor untuk tidak mengambil keputusan investasi secara tergesa-gesa dan melakukan analisis yang tepat sebelum melakukan investasi. Selain itu, investor juga harus memahami risiko investasi dan melakukan diversifikasi portofolio untuk mengurangi risiko investasi.

## KESIMPULAN

Dari hasil pengujian yang telah dijelaskan sebelumnya, terlihat jelas bahwa variabel independent yang dimasukkan dalam penelitian ini seluruhnya berpengaruh terhadap variabel dependen. Pertama, variabel *Financial Management Behavior* berperpengaruh positif terhadap Keputusan Investasi. Kedua, variabel *Self Efficacy* berpengaruh positif terhadap variabel Keputusan Investasi. Ketiga, begitu juga pada variabel *Herding* dimana didapati bahwa variabel ini berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. Seperti yang telah disebutkan sebelumnya, penelitian ini berasal dari responden yang dibatasi pada investor yang tergolong Generasi Z atau investor yang lahir pada rentang tahun 1997 sampai dengan tahun 2010. Penelitian ini tentunya memiliki keterbatasan seperti, proses pengumpulan data. Dimana pada penelitian ini, peneliti tidak melakukan pendampingan terhadap sebagian besar responden pada saat responden menjawab kuisisioner penelitian. Responden yang menjawab pertanyaan pada penelitian ini dapat juga diasumsikan bahwa bisa saja tidak memahami dengan baik dan benar kuisisioner yang peneliti berikan. Selain itu penyebaran kuesioner belum sepenuhnya tersebar luas di kalangan Generasi Z, sehingga hasil dari penelitian ini belum cukup kuat dalam mempresentatif kalangan Generasi Z dalam keputusan berinvestasi. Adapun keterbatasan teori pendukung pengukuran pada penelitian yang membuat tolak ukur pada variabel masih terbatas ruangnya.

Berdasarkan keterbatasan pada penelitian ini diharapkan peneliti di masa yang akan datang mampu menambahkan maupun menjelaskan faktor-faktor lain yang mungkin memiliki pengaruh pada keputusan investasi. Selain itu, memanfaatkan *Cluster Sampling* berdasarkan wilayah responden penelitian agar hasilnya dapat digeneralisir dan dipertanggungjawabkan. Maka dari itu, penelitian selanjutnya diharapkan untuk dapat mengambil wilayah penelitian yang lebih luas dari penelitian ini. Kemudian dalam melakukan pengumpulan data, sebaiknya peneliti melakukan pendampingan terhadap responden, agar keakuratan data yang didapatkan dapat lebih kuat. Ada pula model modifikasi variabel yang dihasilkan dalam penelitian ini dengan memasukkan variabel lain yang secara teoritis memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi.

## DAFTAR PUSTAKA

Adil, M., Singh, Y., & Ansari, M. S. (2022). How financial literacy moderate the association between behaviour biases and investment decision? *Asian Journal of Accounting Research*, 7(1), 17-30. <https://doi.org/10.1108/AJAR-09-2020-0086>

- 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). <https://journal.uib.ac.id/index.php/combindes>
- Ahmad, A., Butt, B. S., . M., & Iram, S. (2019). Drivers Influencing Financial Behavior among Management Students in Narowal. *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*, 9(2), 656–666. <https://doi.org/10.6007/ijarbss/v9-i2/5602>
- Ahmad, F. (2020). Personality traits as predictor of cognitive biases: moderating role of risk-attitude. *Qualitative Research in Financial Markets*, 12(4), 465–484. <https://doi.org/10.1108/QRFM-10-2019-0123>
- Ahmad, M., & Wu, Q. (2022). Does herding behavior matter in investment management and perceived market efficiency? Evidence from an emerging market. *Management Decision*, 60(8), 2148–2173. <https://doi.org/10.1108/MD-07-2020-0867>
- Arisyahidin, Cahyanti, A. D., & Talkah, A. (2021). Dampak Framing Effect Dan Self Efficacy Dalam Pengambilan Keputusan Investasi (Analisis Program “Mini Gold: Semua Bisa Punya Emas”). *Jurnal Ilmu Manajemen*, 10, 157–168. <https://ejournal.uniska-kediri.ac.id/index.php/Revitalisasi/article/view/1735>
- Asmara, S. N., Lako, A., & Trimeiningrum, E. (2020). The Impact of Employee Characteristics in the Relation of Financial Knowledge, Financial Management Behavior and Personal Income with Investment Decision of Employee. *Journal of Management and Business Environment (JMBE)*, 1(2), 195. <https://doi.org/10.24167/jmbe.v1i2.2408>
- Ayudiasuti, L. (2021). Analisis Pengaruh Keputusan Investasi Mahasiswa. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 9(3), 1138–1149. <https://doi.org/10.26740/jim.v9n3.p1138-1149>
- Budiman, J., & Marvina, J. (2021). Analisa Pengaruh Financial Attitude, Financial Behavior, Financial Knowledge, Financial Anxiety dan Self-Efficacy terhadap Financial Literacy di Kota Batam. *CoMBInES-Conference on Management*, 1(1), 2099–2109. <https://journal.uib.ac.id/index.php/combindes/article/view/4747>
- Budiman, J., & Patricia. (2021). Pengaruh Overconfidence Bias, Herding Bias, Representativeness Bias, Loss Aversion, dan Risk perception terhadap Investment Decision di Kota Batam. *CoMBInES*, 1(1), 1979–1987.
- Fitriyani, S., & Anwar, S. (2022). Pengaruh Herding, Experience Regret Dan Religiosity Terhadap Keputusan Investasi Saham Syariah Pada Investor Muslim Millennial Dengan Financial Literacy Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*, 9(1), 68. <https://doi.org/10.20473/vol9iss20221pp68-77>
- Flores, I., & Arifin, A. Z. (2022). Pengaruh Financial Knowledge, Financial Self-Efficacy, dan Risk Perception terhadap Investment Intention di Pasar Saham. *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan*, 4(2), 378. <https://doi.org/10.24912/jmk.v4i2.18236>
- Ghozali, I. (2021). *Partial Least Squares Konsep, Teknik dan Aplikasi Menggunakan Program SmartPLS 3.2.9 Untuk Penelitian Empiris* (3 (ed.)). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Goyal, K., Kumar, S., & Xiao, J. J. (2021). Antecedents and consequences of Personal Financial Management Behavior: a systematic literature review and future research agenda. *International Journal of Bank Marketing*, 39(7), 1166–1207. <https://doi.org/10.1108/IJBM-12-2020-0612>

- Goyal, P., Gupta, P., & Yadav, V. (2023). Antecedents to heuristics: decoding the role of herding and prospect theory for Indian millennial investors. *Review of Behavioral Finance*, 15(1), 79–102. <https://doi.org/10.1108/RBF-04-2021-0073>
- Hikmah, M., Worokinasih, S., & Damayanti, C. R. (2020). Financial Management Behavior: Hubungan Antara Self-Efficacy, Self Control, dan Compulsive Buying. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 151–163.
- Humairo, A., & Panuntun, B. (2022). Perilaku Overconfidence, Loss Aversion, dan Herding Bias dalam Pengambilan Keputusan Investasi Pasar Modal pada Generasi Z. *Selekta Manajemen: Jurnal Mahasiswa Bisnis & Manajemen*, 01(06), 213–226.
- Jannah, N., & Munir, S. (2021). Pengaruh Financial Attitude dan Kontrol Diri Terhadap Pengelolaan Keuangan Mahasiswa S1 Pendidikan Ekonomi Universitas Negeri Malang Angkatan 2018. *Jurnal Pendidikan Ekonomi*, 14(2), 167–178.
- KSEI. (2022). Didominasi Milenial dan Gen Z, Jumlah Investor Saham Tembus 4 Juta. *PT Kustodian Sentral Efek Indonesia*, 1–2.
- Maghfirah Nur Fadilah, Nathasya Indriwan, Nur Khoirunnisa, & Sri Mulyantini. (2022). Review Faktor Penentu Keputusan Investasi Pada Generasi Z & Millenial. *Manajemen*, 2(1), 17–29. <https://doi.org/10.51903/manajemen.v2i1.112>
- Ogunlusi, O. E., & Obademi, O. (2021). The Impact of Behavioural Finance on Investment Decision-making: A Study of Selected Investment Banks in Nigeria. *Global Business Review*, 22(6), 1345–1361. <https://doi.org/10.1177/0972150919851388>
- Putra, H. S., & Sulhan, M. (2023). Pengaruh Return Saham dan Pengetahuan Investasi terhadap Minat Investasi Mahasiswa dengan Modal Minimal Investasi sebagai Variabel Mediasi (Studi pada Galeri Investasi Syariah UIN Maulana Malik Ibrahim Malang) Herdiana. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 7(1), 477–483. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v7i1.765>
- Putri, N. A., & Lestari, D. (2019). Pengaruh Gaya Hidup dan Literasi Keuangan Terhadap Pengelolaan Keuangan Tenaga Kerja Muda di Jakarta. *AKURASI: Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 1(1), 31–42. <https://doi.org/10.36407/akurasi.v1i1.61>
- 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>
- Rizwan Khalid , Muhammad Usman Javed, K. S. (2018). Impact of Behavioral Biases on Investment Decision Making with Moderating Role of Financial Literacy. *Jinnah Business Review*, 6(2), 34–41.
- Setiawan, Y. C., Atahau, A. D. R., & Robiyanto, R. (2018). Cognitive Dissonance Bias, Overconfidence Bias dan Herding Bias dalam Pengambilan Keputusan Investasi Saham. *AFRE (Accounting and Financial Review)*, 1(1), 17–25. <https://doi.org/10.26905/afr.v1i1.1745>
- Sugiharti, H., & Maula, K. A. (2019). Pengaruh Literasi Keuangan Terhadap Perilaku Pengelolaan Keuangan Mahasiswa. *Accountthink: Journal of Accounting and Finance*, 4(2), 804–818. <https://doi.org/10.35706/acc.v4i2.2208>
- Trenggonowati, D. L., & Kulsum. (2018). Analisis Faktor Optimalisasi Golden Age Anak Usia. *Journal Industrial Servicess*, 4(1), 48–56.

- Trisnatio, & Pustikaningsih. (2017). Pengaruh Ekspektasi Return , Persepsi Terhadap Risiko , the Influence of Expectation of Return , Perception of Risk , and Self Efficacy of Faculty of Economic ' S Student At Yogyakarta. *Jurnal Fakultas Ekonomi*, 2(1), 1-15. <http://journal.student.uny.ac.id/ojs/index.php/profita/article/view/13790>
- Yap, R. J. C., Komalasari, F., & Hadiansah, I. (2018). The Effect of Financial Literacy and Attitude on Financial Management Behavior and Satisfaction. *Bisnis & Birokrasi Journal*, 23(3), 3-5. <https://doi.org/10.20476/jbb.v23i3.9175>