



Analisis pengaruh herding behavior dalam memoderasi keputusan investasi saham pada Mahasiswa UPN Veteran Jawa Timur

Muhammad Rizqi Mumtazah¹, Muhadjir Anwar²

^{1,2}Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur

¹rizqimummm@gmail.com, ²muhadjira.ma@upnjatim.ac.id

Info Artikel

Sejarah artikel:

Diterima 12 Juni 2022

Disetujui 20 Juli 2022

Diterbitkan 25 Agustus 2022

Kata kunci:

Herding behavior;
Keputusan investasi;
Literasi keuangan ; Risk
tolerance; Investasi saham

Keywords :

Financial literacy; Herding
behavior; Risk tolerance;
Stock investment decisions;
Stock investment

ABSTRAK

Pengaruh *herding behavior* dalam memoderasi keputusan investasi saham pada mahasiswa UPN Veteran Jawa Timur dengan menggunakan literasi keuangan dan *risk tolerance* menjadi variabel yang dimoderasi merupakan tujuan dalam penelitian ini. Dengan menggunakan metode kuantitatif pada mahasiswa yang tergabung dalam Galeri BEI UPN Veteran Jawa Timur dengan jumlah 80 mahasiswa beserta teknik pengambilan keputusan yang menggunakan sampel jenuh. Teknik *Partial Least Square* sebagai alat analisis data. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan penyebaran kuesioner dalam memperoleh data primer. Hasil penelitian menunjukkan bahwa literasi keuangan berpengaruh, toleransi risiko tidak berpengaruh pada keputusan investasi saham, dan perilaku herding secara signifikan memoderasi literasi keuangan (X1) dan *risk tolerance* (X2) terhadap keputusan investasi saham.

ABSTRACT

The effect of herding behavior in moderating stock investment decisions on UPN Veteran East Java students by using financial literacy and risk tolerance as moderating variables is the aim of this study. By using quantitative methods on students who are members of the IDX Gallery UPN Veterans East Java with a total of 80 students along with decision-making techniques using saturated samples. Partial Least Square technique as a data analysis tool. In this study, researchers used questionnaires to obtain primary data. The results showed that financial literacy had an effect, risk tolerance had no effect on stock investment decisions, and herding behavior significantly moderated financial literacy (X1) and risk tolerance (X2) on stock investment decisions.



©2022 Penulis. Diterbitkan oleh Program Studi Akuntansi, Institut Koperasi Indonesia.

Ini adalah artikel akses terbuka di bawah lisensi CC BY

(<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>)

PENDAHULUAN

Setiap orang tentu menginginkan kehidupan yang lebih layak dimasa mendatang. Beberapa orang diantaranya pasti memikirkan upaya– upaya yang harus mereka lakukan agar kehidupan mereka menjadi lebih layak dimasa mendatang. Investasi menjadi salah satu upaya yang dapat dilakukan agar setiap orang mampu memiliki kehidupan yang layak dimasa mendatang. Investasi yakni salah satu cara yang dilakukan dengan menanam modal atau aset demi mendapatkan nilai tambah dimasa mendatang. Investasi sangatlah penting, karena selain dapat melindungi aset dari inflasi yang kian meningkat, investasi juga membantu kebutuhan investor di masa mendatang. Dalam pelaksanaan aktivitas investasi, seorang investor tentu akan mempertimbangkan keputusan investasi mereka. Ketepatan pengambilan keputusan investasi menjadi bagian yang penting dalam memperoleh keberhasilan dalam berinvestasi. Selain hal tersebut, kemampuan investor dalam memilih aset investasi menjadi menjadi tolak ukur atas besaran return yang mereka inginkan dalam berinvestasi (Pudiasuti & Pratiwi, 2021).

Di era globasasi saat ini saham menjadi salah satu aset investasi terpopuler di Indonesia, dan terjadi peningkatan akan minat masyarakat dalam berinvestasi saham. Hal itu tercermin pada meningkatnya jumlah investor perorangan di pasar modal yang tertera pada gambar 1 berikut :



Gambar 1 Grafik peningkatan jumlah SID (*Single Investor Identification*)

Tahun 2018 hingga 2021, jumlah SID meningkat terus. Pada 2021, jumlah tersebut mengalami peningkatan sebesar 74,15% dari tahun sebelumnya yaitu sebesar 3.880.753 menjadi 6.758.335 SID, penentuan keputusan investasi dari setiap investor berkaitan dengan aktivitas investasi dan kenaikan SID (PT Kustodian Sentral Efek Indonesia, 2021).

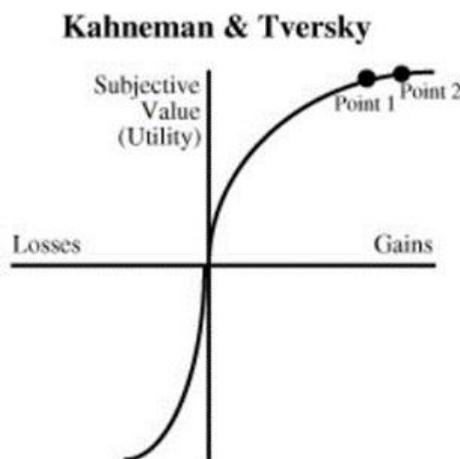
Mahasiswa menjadi bagian generasi penerus bangsa dan individu yang memiliki potensi dalam menggerakkan perekonomian Indonesia menjadi lebih baik di masa mendatang. Mahasiswa juga dianggap lebih memahami terkait pengetahuan keuangan dikarenakan mendapat pembelajaran dibangku kuliah, selain itu terdapat sebuah wadah untuk mahasiswa dalam belajar berinvestasi dengan praktek secara langsung terkait berinvestasi di pasar modal yaitu pada Galeri BEI FEB UPN Veteran Jawa Timur. Saat ini, Galeri BEI FEB UPN Veteran Jawa Timur memiliki anggota aktif sebanyak 80 mahasiswa. Sebagai seorang investor yang baik, tentu mereka akan membekali diri mereka dengan pengetahuan keuangan yang tinggi, karena hal itu dapat berpengaruh dalam membaca, menganalisis, mengelola kondisi keuangan pribadi dan mampu mempengaruhi kesejahteraan keuangan mereka (Wardani & Lutfi, 2019).

Indeks Literasi Keuangan (ILK) masyarakat Indonesia, terbilang cukup rendah. Dengan survey yang dilakukan oleh SNLKI tahun 2019, indonesia memiliki tingkat literasi keuangan dengan persentase 38,03% maka dari 100 orang, hanya 38 orang saja melek akan pengetahuan keuangan yang baik (Strategi Nasional Literasi Keuangan Indonesia, 2021-2025). Hilgert, M.A., Hogarth, J.M., & Beverly (2013) berasumsi bahwa tanggung jawab seseorang mengenai keuangan dikatakan baik apabila literasi keuangan yang dimiliki baik juga. Beberapa penelitian terdahulu mengenai literasi keuangan, Ni Putu Priscilia Kartika Dewi & Krisnawati (2020), Fridana & Asandimitra (2020) dengan hasil penelitian yakni literasi keuangan berpengaruh terhadap keputusan investasi. Budiarto & Susanti (2017) hasil penelitiannya tidak selaras dengan yang lain, dengan hasil literasi keuangan tidak memiliki pengaruh akan keputusan investasi.

Bagi investor yang baik, mereka akan membuat pertimbangan akan keputusan dalam berinvestasi disebabkan setiap resiko akan selalu mengikuti tergantung investasi apa yang mereka pilih. *Risk tolerance* adalah batas wajar suatu risiko pada suatu investasi yang dapat diterima oleh investor. Risiko selalu erat kaitannya dengan return dalam berinvestasi, besar kecilnya resiko dalam beberapa instrumen investasi sangatlah berbeda. Investor diharapkan mampu menentukan instrumen investasi mereka sendiri, saham merupakan suatu bentuk investasi yang memiliki *high risk* dan *high return*. Oleh karena itu, investor dengan tingkat risiko tinggi tentu mengharapkan return yang terbilang banyak atau besar. Sukumulja (2017) berpendapat bahwasanya preferensi seorang individu baik pemula maupun yang sudah berpengalaman akan mempertimbangkan resiko kedalam 3 penggolongan, yakni *risk averter*, *riskneutral*, serta *risk taker*. Duy Bui, Chi Le, Ngoc Quang, & Wong (2021) melakukan riset dengan hasil sama dengan Ayu Wulandari & Iramani (2014), menyatakan bahwa *risk tolerance* memberikan pengaruh keputusan investasi. Hal lain ditemukan oleh Batubara (2016), menyatakan bahwa *risk tolerance* tidak memberikan pengaruh pada keputusan investasi.

Tetapi pada kenyataannya investor kerap kali mengambil keputusan investasi diluar tingkat kerasionalan. Keputusan investor ketika memilih dalam menempatkan modalnya atas dasar pengaruh emosi kognitif, salah satu faktor yaitu perilaku *herding* (Tanusdjaja, 2018).

Tversky dalam (Prawirasasra & Dialysa, 2015) mengemukakan bahwa keputusan yang diambil seseorang berdasarkan pada kurva Sterkait keuntungan dan kerugian, bukan total kekayaan.



Gambar 2 Kurva S

Perilaku *herding* dalam pasar modal cenderung diidentifikasi sebagai perilaku dimana mengambil keputusan dengan meniru atau mengikuti orang lain. Menurut Duy Bui, Chi Le, Ngoc Quang, & Wong (2021) Perilaku *herding* dapat mempengaruhi keputusan investasi, investor akan berkeyakinan bahwa perilaku mengikuti kemampuan para investor dengan memberikan bantuan akan informasi yang sangat bermanfaat dan menjadi suatu pertimbangan untuk dijadikan pilihan. Dengan kondisi pasar saham yang tidak stabil mungkin dapat membuat beberapa investor terutama investor milenial akan cenderung membuat pengambilan keputusan investasi dengan faktor kognitif seperti perilaku *herding*. Pada penelitian terdahulu menurut Wendy (2021), Liem & Sukamulja (2017), Duy Bui et al. (2021) menyebutkan bahwa perilaku *herding* dapat mempengaruhi sebuah keputusan investasi. Oleh karena itu peneliti ingin melakukan analisis tentang tingkat literasi keuangan dan risk tolerance dengan dimoderasi oleh sikap *herding*. Penelitian ini diharapkan dapat membantu pembaca sebagai penambah wawasan dan pengetahuan mengenai pengaruh *herding behavior* didalam berinvestasi saham demi mengambil putusan.

METODE PENELITIAN

Populasi penelitian berobjek mahasiswa aktif dan telah berinvestasi kurang lebih dalam satu tahun terakhir dan tergabung dalam keanggotaan Galeri BEI UPN Veteran Jawa Timur yang berjumlah 80 Mahasiswa. Metode sampel jenuh digunakan sebab penggunaan populasi sebagai keseluruhan sampel menjadi teknik pada riset kali ini. Penggunaan sumber data kali ini yakni data primer melalui menyebar kuesioner melalui *google form* dan kuesioner tertulis yang akan diberikan kepada anggota Galeri BEI UPN Veteran Jawa Timur dan dengan menggunakan metode deskriptif kuantitatif. Melalui aplikasi yang dapat digunakan dalam mengambil nilai penelitian yaitu menggunakan skala likert dengan nilai skala 1-5. Partial least square (PLS) dengan *SmartPls3.0* sebagai alat analisis data. Pengujian menggunakan partial least square akan memudahkan peneliti dalam mengetahui pengujian outer model dan inner model, serta memudahkan peneliti dalam mengetahui nilai validitas indikator sehingga mampu menilai kecocokan indikator dengan variabelnya.

Dalam penelitian tercantum variabel endogen yakni keputusan Investasi (Y). Terdapat 2 variabel eksogen yakni literasi keuangan (X1), *risk tolerance* (X2). Serta terdapat variabel moderasi yaitu *herding behavior* (Z).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 1 Karakteristik Responden

No	Uraian	Jumlah	Presentase
1	Fakultas		
	FEB	54	68%
	FISIP	20	25%
	FT	5	6%
	FH	1	1%
2	Jenis Kelamin		
	Laki-Laki	46	58%

No	Uraian	Jumlah	Presentase
3	Perempuan	34	43%
	Sumber Dana Investasi		
4	Orang tua	52	65%
	Sendiri	28	35%
5	Frekuensi Traksaksi		
	3-6 kali	33	41%
	1-2 kali	28	35%
	> 15 kali	15	19%
	7-15 kali	4	5%
5	Alasan Berinvestasi		
	Mengharapkan nilai tambah aset	27	34%
	Mengharapkan <i>passive income</i> tambahan	21	26%
	Sekedar mencoba dan ingin tahu saja	14	18%
	Mengikuti influencer dan tokoh terkenal	9	11%
	Saran orang tua, teman, atau kerabat	9	11%

Sumber: Data diolah (2022)

Berdasarkan tabel 1 bahwasanya keseluruhan responden didominasi jawaban sebagian besar mahasiswa FEB sebanyak 54 mahasiswa dengan sumber dana investasi paling banyak yaitu dari orang tua, hal tersebut membuktikan bahwa mahasiswayang tergabung dalam Galeri BEI FEB UPN Veteran Jawa Timur sebagian besar belum bekerja. Dan dalam kurun waktu satu tahun terakhir responden sebagian besar atau 41% mahasiswa melakukan transaksi sebanyak 3-6 kali, hal itu berarti mahasiswa Galeri FEB UPN Veteran Jawa Timur lebih bertransaksi saham dengan berorientasi investasi dan bukan trading yang lebih aktif dalam bertransaksi. Alasan responden untuk melakukan aktifitas investasi saham sebagian besar yaitu mereka mengharapkan nilai tambah aset dari modal yang telah mereka investasikan, selain itu mahasiswa juga mengharapkan *passive income* tambahan dari berinvestasi saham, pendapatan pasif tersebut bisa dari deviden atau *capital gain*. Sebesar 18% dari keseluruhan responden melakukan aktifitas investasi saham yaitu hanya sekedar mencoba dan ingin tahu saja, dan sebesar 11% responden melakukan aktifitas investasi saham dikarenakan mengikuti tokoh terkenal atau mengikuti saran dari orang-orang terdekat yang disekitar mereka.

Tabel 2 Outer loading

	X1	X1Z	X2	X2Z	Y	Z
X1.1	0.865					
X1.2	0.784					
X1.3	0.776					
X2.1			0.841			
X2.2			0.826			
X2.3			0.863			
Y1.1					0.839	
Y1.2					0.895	
Y1.3					0.860	
Y1.4					0.760	
Z * X1		1.276				
Z * X2				1.089		
Z1.1						0.865
Z1.2						0.923
Z1.3						0.830

Sumber: Data diolah (2022)

Tingkat validitas indikator penelitian tersebut dapat dilihat dari nilai *outer loadings*. Indikator dikatakan baik jika nilai dari indikator tersebut > 0,7. Masing-masing indikator dari variabel X1, X2, Z, serta Y dalam penelitian ini memiliki nilai *outer loadings* > 0, dikatakan bahwa seluruh indikator memiliki validitas baik.

Cross Loading

Tabel 3 Cross loading

	X1	X1Z	X2	X2Z	Y	Z
X1.1	0.865	-0.574	0.503	-0.423	0.621	0.326
X1.2	0.784	-0.548	0.493	-0.373	0.486	0.077
X1.3	0.776	-0.394	0.521	-0.294	0.477	0.458
X2.1	0.637	-0.369	0.841	-0.369	0.421	0.468
X2.2	0.416	-0.287	0.826	-0.344	0.323	0.535
X2.3	0.488	-0.311	0.863	-0.394	0.337	0.475
Y1.1	0.669	-0.613	0.429	-0.421	0.839	0.411
Y1.2	0.548	-0.409	0.432	-0.210	0.895	0.574
Y1.3	0.475	-0.344	0.345	-0.194	0.860	0.565
Y1.4	0.517	-0.647	0.218	-0.296	0.760	0.235
Z * X1	-0.630	1.000	-0.387	0.736	-0.589	-0.164
Z * X2	-0.454	0.736	-0.438	1.000	-0.333	-0.288
Z1.1	0.300	-0.087	0.549	-0.257	0.420	0.865
Z1.2	0.301	-0.153	0.504	-0.236	0.568	0.923
Z1.3	0.343	-0.190	0.481	-0.273	0.411	0.830

Sumber: Data diolah (2022)

Diperoleh nilai loading dari setiap variabel sudah dikatakan baik. Indikator dari masing-masing variable : literasi keuangan (X1), *risk tolerance* (X2), *herding behavior* (Z), dan keputusan investasi (Y) mendapatkan nilai *loading* yang lebih besar dari variabelnya. Maka hal ini, hasil estimasi seluruh indikator sudah baik.

Discriminant Validity

Root of average extracted dapat dibandingkan agar mengetahui nilai *discriminant validity*, dikatakan bernilai tinggi jika nilai akar AVE menunjukkan hasil yang lebih besar korelasinya antar variabel.

Tabel 4 Average variance extracted

	AVE
X1	0.655
X1Z	1.000
X2	0.712
X2Z	1.000
Y	0.706
Z	0.763

Sumber: Data diolah (2022)

Atas dasar tabel 4 didapat hasil perhitungan dengan rincian bahwa uji AVE akan variabel X1= 0.655, X2 = 0.712, Z = 0,763, serta Y =0.706, hasil menunjukkan nilai > 0,5 sehingga dikatakan baik mengenai kevaliditasannya.

Composite Reliability

Composite reliability dapat dijadikan indeks alat ukur reliabilitas apabila nilai reliabilitas konstruk memiliki konsistensi hasil yang sama.

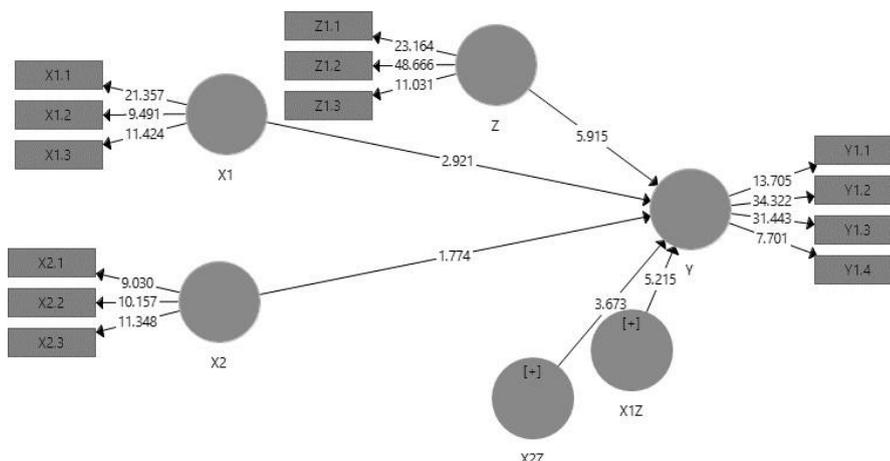
Tabel 5 Composite reliability

Composite Reliability	
X1	0.850
X1Z	1.000
X2	0.881
X2Z	1.000
Y	0.905
Z	0.906

Sumber: Data diolah (2022)

Composite reliability digunakan untuk mengukur sebuah reliabilitas kosntruk yang dimiliki oleh variabel. Penelitian ini menggunakan nilai reliabilitas > 0,7. Keempat variabel penelitian ini sudah memiliki nilai reliabilitas konstruk yang baik.

Analisis Model PLS



Gambar 2 Inner Model dengan Factor Loading, Path Coefficient dan R-square

Inner Model

Tabel 6 R-square

	R Square
Keputusan Investasi	0.681

Sumber: Data diolah (2022)

Nilai $R^2 = 0.681$. Disebutkan bahwa pada pengujian nilai *R square* mampu menjelaskan fenomena keputusan investasi yang dipengaruhi oleh variabel bebas yakni Literasi Keuangan, *Risk Tolerance*, dan variabel moderasi *Herding Behavior* dengan varian sebesar 68,10%. Sedangkan sebesar 31,90% dapat dijelaskan oleh variabel lain dari penelitian ini. Model memiliki *predictive relevance* apabila $Q^2 > 0$ dan sebaliknya, dengan perhitungan sebagai berikut :

$$Q^2 = 1 - (1 - R)$$

Pada penelitian ini besarnya nilai Q^2 yaitu sebesar :

$$Q^2 = 1 - (1 - 0.681) = 0.681$$

Dari hasil perhitungan diatas menyimpulkan model penelitian memenuhi *predictive relevance*.

Tabel 7 Hasil dari inner model path coefficients

	Path Coefficients	Mean	STDEV	P values
X1 -> Y	0.365	0.356	0.125	0.004
X1Z -> Y	-0.465	-0.461	0.089	0.000
X2 -> Y	-0.173	-0.176	0.098	0.077
X2Z -> Y	0.314	0.308	0.085	0.000
Z -> Y	0.515	0.524	0.087	0.000

Sumber: Data diolah (2022)

Berikut hipotesis yang didasarkan pada tabel diatas:

H1 = Literasi Keuangan (X1) berpengaruh positif terhadap Keputusan Investasi (Y), dengan *path coefficients* sebesar 0.365, dan nilai *P-values* sebesar $0,004 < \alpha = 0,1$, maka Signifikan (positif)

H2 = Risk Tolerance (X2) berpengaruh negatif terhadap Keputusan Investasi (Y), dengan *path coefficients* sebesar -0.173, dan nilai *P-values* sebesar $0,077 < \alpha = 0,1$, maka Signifikan (negatif)

H3 = Herding Behavior (Z) berpengaruh negatif dalam memoderasi Literasi Keuangan (X1) terhadap Keputusan Investasi (Y), dengan *path coefficients* sebesar -0,465, nilai *P-values* sebesar $0,000 < \alpha = 0,1$, maka Signifikan (negatif)

H4 = Herding Behavior (Z) berpengaruh positif dalam memoderasi Risk Tolerance (X2) terhadap Keputusan Investasi (Y), dengan *path coefficients* sebesar 0.314, nilai *P-values* sebesar $0,000 < \alpha = 0,1$, maka Signifikan (positif)

Pengaruh Literasi Keuangan terhadap Keputusan Investasi

Didapat olah data PLS didapatkan hasil menunjukkan Literasi Keuangan berpengaruh positif serta signifikan terhadap keputusan investasi saham pada mahasiswa yang tergabung dalam anggota Galeri BEI FEB UPN Veteran Jawa timur. Hasil olahan sejalan dengan riset Ni Putu Priscilia Kartika Dewi & Krisnawati (2020), Fridana & Asandimitra (2020) yang ditunjukkan mengenai literasi keuangan dapat memberikan pengaruh pada keputusan investasi.

Dalam penelitian kali ini variabel literasi keuangan dijabarkan dalam pengetahuan dasar investasi saham seperti istilah-istilah perdagangan, pengetahuan tentang manajemen portofolio, lembaga keuangan yang menaungi bidang investasi, pemahaman terkait return dan resiko berinvestasi saham. Hal tersebut menjadikan investor mampu mengambil keputusan investasi sebaik mungkin. Pengetahuandan literasi keuangan terkait investasi saham juga didapat dari mahasiswa yang aktif dalam berinvestasisaham dan terjun langsung dalam praktik perdagangan saham. Dari sini dapat disimpulkan bahwa peningkatan literasi keuangan mampu membuat responden mengambil keputusan investasi saham yang lebih baik untuknya.

Pengaruh Risk Tolerance terhadap Keputusan Investasi

Hasil Olah data PLS didapat hasil bahwa *risk tolerance* berpengaruh negatif serta signifikan terhadap keputusan investasi saham pada mahasiswa yang tergabung dalam anggota galeri BEI FEB UPN Veteran Jawa Timur. Hal tersebut sejalan dengan riset Batubara (2016) yang memberikan hasil bahwa *risk tolerance* mampu memberi pengaruh negatif terhadap keputusan investasi.

Dalam penelitian kali ini variabel *risk tolerance* dijabarkan seperti alokasi penggunaan modal investor dalam berinvestasi, analisa resiko dan return saham yang akan ditransaksikan, dan kepercayaan investor untuk berinvestasi pada saham yang sebelumnya memberikan *return* yang besar. Hal tersebut dilakukan karena investor beranggapan bahwa sikap tersebut akan membantu investor untuk menghindari resiko yang berlebih dan dilakukan oleh investor yang berorientasi aman. Investor sendiri perlu mengetahui mana yang sesuai dengan latar belakang yang dimiliki, karena dalam berinvestasi sangatlah erat hubungannya akan return dan resiko yang timbul.

Pengaruh Literasi keuangan terhadap Keputusan Investasi dengan Herding Behavior sebagai variabel moderasi

Hasil olah data PLS menunjukkan bahwa *herding behavior* negatif signifikan memoderasi pengaruh literasi keuangan terhadap keputusan investasi saham pada mahasiswa yang tergabung dalam anggota galeri BEI FEB UPN Veteran Jawa Timur. Kali ini menjadi pendukung penelitian atas Tanusdjaja (2018), Wendy (2021), dan Duy Bui et al. (2021) tentang pengaruh *herding behavior* pada keputusan investasi saham.

Dalam penelitian ini variabel *herding behavior* dijabarkan seperti perilaku *herding* pada saham yang akan ditransaksikan, perilaku *herding* pada besaran penggunaan modal dan kuantitas pembelian atau penjualan dari saham yang akan ditransaksikan, dan perilaku *herding* pada tradeplan dalam berinvestasi. Dalam hal ini bias-bias psikologi yang dimiliki oleh seorang investor salah satunya seperti perilaku *herding*, akan tetap mempengaruhi pengambilan keputusan investasi saham meskipun seorang investor memiliki literasi keuangan yang baik atau tidak, seorang investor yang memiliki literasi keuangan banyak tentu tidak dipastikan mampu akan mempengaruhi pengambilan keputusan investasi

mereka. Mahasiswa Galeri FEB UPN Veteran Jawa Timur lebih memilih untuk tidak menerima secara pasti informasi-informasi terkait pemberitaan saham yang saat ini sudah sangat marak terjadi di media sosial, *influencer* atau melalui media lainnya.

Pengaruh *Risk Tolerance* terhadap Keputusan Investasi dengan *Herding Behavior* sebagai variabel moderasi

Hasil olah data PLS didapat *herding behavior* positif signifikan memoderasi *risk tolerance* terhadap keputusan investasi saham pada mahasiswa yang tergabung dalam anggota galeri BEI FEB UPN Veteran Jawa Timur. Penelitian ini relevan akan penelitian Liem & Sukamulja (2017), Wendy (2021), dan Duy Bui et al. (2021).

Indikator *risk tolerance* yang diindikasikan paling baik yaitu pemilihan investasi saham oleh mahasiswa yang sebelumnya telah memiliki *historical return* yang tinggi dan indikator keputusan investasi yang diindikasikan paling baik yaitu mahasiswa cenderung tidak menempatkan modal investasinya pada satu modal saja. Dalam hal ini dengan adanya perilaku *herding* akan membuat investor dengan tipe *risk seeker*, *risk neutral*, dan *risk averter* secara eksklusif akan membantu mereka untuk menentukan keputusan investasi saham mereka, hal itu sesuai dengan variabel moderasi *herding behavior* yang memiliki indikasi paling baik yaitu terkait perilaku *herding* pada kuantitas transaksi saham. Dengan hal itu investor akan lebih mudah dalam memperkecil resiko investasi mereka dan memperoleh *return* semaksimal mungkin. Dengan adanya perilaku *herding* akan membantu investor dalam menghindari sebuah resiko investasi, mereka mencari pilihan lain yang lebih aman.

KESIMPULAN

Literasi keuangan terbukti memberikan pengaruh akan pengambilan keputusan investasi saham pada mahasiswa Galeri BEI FEB UPN Veteran Jawa Timur. Hal itu berarti literasi keuangan individu akan berperan pada pengambilan keputusan investasi pada tingkat tertentu yang dapat dilihat dari *return* yang diperoleh. *Risk tolerance* tidak memberikan pengaruh pada keputusan investasi, hal ini terbukti bahwasanya *risk tolerance* tidak sepenuhnya mampu berpengaruh akan pengambilan keputusan investasi saham pada mahasiswa. Seseorang investor akan mempunyai kemampuan dalam mengendalikan risiko lebih tinggi menjadikan berkesinambungan dengan pengambilan keputusan yang lebih berani dibanding yang lainnya. *Herding behavior* tidak dapat memoderasi literasi keuangan mahasiswa pada keputusan investasi saham. Karena literasi keuangan yang baik tentu akan memiliki kemungkinan lebih sedikit dalam membuat kesalahan akan pengambilan keputusan bertransaksi saham dan sejenisnya, nantinya juga akan ada perihal pertimbangan misalnya bias-bias psikologi seperti perilaku *herding* bagi para investor. Tetapi perilaku *herding* memiliki pengaruh positif dalam memoderasi *risk tolerance* pada keputusan investasi saham pada mahasiswa. Adanya perilaku *herding* akan membuat investor dengan tipe *risk seeker*, *risk neutral*, dan *risk averter* secara eksklusif akan membantu mereka untuk memastikan dalam memperoleh *return* yang diinginkan lebih aman di dalam suatu kondisi ketidakpastian.

DAFTAR PUSTAKA

- Ayu Wulandari, D., & Iramani, R. (2014). Studi experienced regret, risk tolerance, overconfidence dan risk perception pada pengambilan keputusan investasi. *Journal of Business and Banking*, 4(1), 55. <https://doi.org/10.14414/jbb.v4i1.293>
- BATUBARA, A. (2016). Pengaruh overconfidence dan risk tolerance terhadap pengambilan keputusan investasi. (*Doctoral Dissertation, STIE PERBANAS SURABAYA*).
- Budiarto, A., & Susanti. (2017). Jurnal budiarto. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 05(02), 1–9.
- Duy Bui, L., Chi Le, T., Ngoc Quang, A. H., & Wong, W. K. (2021). Determinants of the possibilities by investors' risk-taking: empirical evidence from Vietnam. *Cogent Economics and Finance*, 9(1). <https://doi.org/10.1080/23322039.2021.1917106>
- Fridana, I. O., & Asandimitra, N. (2020). Analisis faktor yang memengaruhi keputusan investasi (studi pada mahasiswi di Surabaya). *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi Dan Bisnis*, 4(2), 396.

<https://doi.org/10.24912/jmieb.v4i2.8729>

- Hilgert, M.A., Hogarth, J.M., & Beverly, S. G. (2013). Household financial management: the connection between knowledge and behavior. *Federal Reserve Bulletin*, 309–322. <https://doi.org/10.15381/rivep.v20i2.609>
- Liem, W. K. A., & Sukamulja, J. S. (2017). Perilaku herding pada indeks sektoral dan saham-saham terpilih. *Doctoral Dissertation, UAJY*.
- Ni Putu Priscilia Kartika Dewi, & Krisnawati, A. (2020). Pengaruh financial literacy, risk tolerance dan overconfidence terhadap pengambilan keputusan investasi pada usia produktif di Kota Bandung. *Jurnal Mitra Manajemen*, 4(2), 236–250. <https://doi.org/10.52160/ejmm.v4i2.344>
- Prawirasasra, K. P., & Dialysa, F. (2015). Implikasi behavioral finance pada proses pengambilan keputusan investasi di masa pensiun. *Jurnal Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi*, 21–36.
- PT Kustodian Sentral Efek Indonesia. (2021). Statistik pasar modal Indonesia Oktober 2021. *Kustodian Sentral Efek Indonesia*, 1–6.
- Pudiastuti, R. D., & Pratiwi, Y. O. (2021). *Cara ampuh investasi ala Warren Buffett dan Lo Kheng Hong*. Anak Hebat Indonesia.
- Sukamulja, S. (2017). *Pengantar pemodelan keuangan dan analisis pasar modal*. Penerbit BPFE Universitas Gadjah Mada.
- Tanusdjaja, H. (2018). Keputusan investasi investor individu berdasarkan kompetensi, overconfidence, dan pendidikan. *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi Dan Bisnis*, 2(1), 234. <https://doi.org/10.24912/jmieb.v2i1.998>
- Wardani, A. K., & Lutfi, L. (2019). Pengaruh literasi keuangan, experienced regret, risk tolerance, dan motivasi pada keputusan investasi keluarga dalam perspektif masyarakat Bali. *Journal of Business & Banking*, 6(2), 195–214. <https://doi.org/10.14414/jbb.v6i2.996>
- Wendy, W. (2021). Efek interaksi literasi keuangan dalam keputusan investasi: pengujian bias-bias psikologi. *Jurnal Ekonomi Bisnis Dan Kewirausahaan*, 10(1), 36. <https://doi.org/10.26418/jebik.v10i1.43403>