



PENGARUH HERDING DAN LITERASI KEUANGAN ATAS KEPUTUSAN INVESTASI DENGAN DIMODERASI VARIABEL RELIGIUSITAS

Gilang Kharisma Putra¹⁾
gilang@uniss.ac.id^{1)*}

Prodi Manajemen, Universitas Selamat Sri, Kendal, Indonesia¹⁾

INFO ARTIKEL

Proses Artikel

Dikirim : 23/04/2024

Diterima: 30/04/2024

Dipublikasikan:

30/04/2024

*) Email Korespondensi

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh herding dan literasi keuangan terhadap keputusan investasi dengan religiusitas sebagai variabel moderasi. Religiusitas menjadi fokus pada penelitian ini yang diharapkan dapat memperkuat hubungan variabel literasi keuangan terhadap variabel keputusan investasi serta memperlemah hubungan variabel herding terhadap variabel keputusan investasi. Hal tersebut dirasa perlu karena ditengarai investor dengan aspek religiusitas yang baik diduga cenderung tidak spekulatif dan mengedepankan rasionalitas dalam tindakannya. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif dengan data primer. Menggunakan pendekatan *purposive sampling*. Dengan kriteria-kriteria yaitu responden harus merupakan mahasiswa Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Selamat Sri kabupaten Kendal yang sedang mengambil mata kuliah manajemen investasi dan portofolio, didapati sampling yang akan digunakan dalam penelitian ini sebanyak 98 mahasiswa. Penelitian ini menggunakan dua variabel independen, satu variabel dependen dan satu variabel moderating. Herding dan literasi keuangan dipilih untuk menjadi variabel independen, keputusan investasi dipilih untuk menjadi variabel dependen sementara itu religiusitas dipilih menjadi variabel moderasi. Data diolah menggunakan analisis SEM dengan alat bantu aplikasi smartPLS 4.0. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kedua variabel independen yaitu literasi keuangan dan herding berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi, sedangkan religiusitas sebagai variabel moderasi belum mampu memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel eksogen dan endogen.

Kata Kunci : *Herding; Literasi Keuangan; Religiusitas; Keputusan Investasi*

Abstract

This study aims to examine the influence of herding and financial literacy on investment decisions with religiosity as a moderation variable. Religiosity is the focus of this study which is expected to strengthen the relationship of financial literacy variables to investment decision variables and weaken the

relationship of herding variables to investment decision variables. This is considered necessary because it is suspected that investors with aspects of good religiosity allegedly tend not to be speculative and prioritize rationality in their actions. The method used in this study is quantitative method with primary data. Using a purposive sampling approach. With the criteria, respondents must be students of the Faculty of Economics and Business, Selamat Sri University, Kendal regency who are taking investment and portfolio management courses, it was found that the sampling to be used in this study was 98 students. This study used two independent variables, one dependent variable and one moderating variable. Herding and financial literacy were chosen to be independent variables, investment decisions were chosen to be dependent variables while religiosity was chosen to be moderation variables. Data is processed using SEM analysis with smartPLS 4.0 application tools. The results of this study show that the two independent variables, namely financial literacy and herding, have a significant positive effect on investment decisions, while religiosity as a moderation variable has not been able to strengthen or weaken the relationship between exogenous and endogenous variables.

Keywords: *Herding; Financial Literacy; Religiously; Investation Decision*

PENDAHULUAN

Antusiasme masyarakat Indonesia dalam berinvestasi menunjukkan geliat yang signifikan. Berdasarkan data (KSEI, 2023) jumlah investor pasar modal Indonesia pada tahun 2022 meningkat 37% dari tahun sebelumnya dengan jumlah total mencapai 10,31 juta investor saat ini. Ditengah hegemoni kesadaran masyarakat yang membaik terkait investasi, terdapat pemberitaan terkait investasi ilegal baik berupa trading online ataupun permainan online berbasis perjudian. Berdasarkan data (OJK, 2023) kerugian masyarakat akibat investasi ilegal ini mencapai 123 triliun Rupiah selama lima tahun terakhir, dengan tahun 2022 menjadi tahun dengan total kerugian terbesar. Hal ini tentunya sangat kontradiktif, disaat telah banyak masyarakat yang sadar akan pentingnya berinvestasi, namun dilain pihak tak sedikit yang tertipu investasi ilegal. Terbuai janji akan imbal hasil yang tinggi menjadi penyebab utama terjadinya penipuan investasi ilegal. Dengan adanya kasus investasi ilegal, menjadikan masyarakat awam menyamakan investasi dengan perjudian, sedangkan keduanya tidaklah sama. Investasi menggunakan ilmu pengetahuan yang matang sehingga tingkat risiko dapat diperhitungkan, sedangkan judi hanya mengandalkan keberuntungan semata, tanpa adanya perhitungan yang matang dengan kecenderungan perilaku irasional sehingga risiko tidak dapat diperhitungkan (Deck et al., 2014).

Keputusan investasi pada dasarnya berlandas pada dua prinsip dasar, pertama investasi berbasis pengetahuan atau dikenal dengan literasi keuangan dan kedua keputusan investasi yang berbasis perilaku. Minat berinvestasi yang didasari pengetahuan literasi keuangan yang baik akan menghasilkan pilihan yang rasional (Zhang & Liu, 2009). Literasi keuangan mendapat banyak peminat dalam beberapa tahun terakhir. Literasi keuangan dirasa penting untuk dialami untuk menghadapi perkembangan produk-produk keuangan, kompleksitas pasar keuangan, serta perubahan politik dan demografis yang dapat menjadi ancaman dalam bidang keuangan. Pentingnya literasi keuangan dalam berinvestasi adalah investor dengan literasi keuangan yang baik akan menimbang pilihan investasi apa yang akan dipilih berdasarkan pengetahuan yang dimiliki sehingga cenderung memiliki risiko yang lebih kecil.

Sementara keuangan berbasis perilaku merupakan kecenderungan investor berperilaku tidak rasional dalam membuat keputusan yang melibatkan uang. Pertimbangan faktor rasio dikalahkan oleh ego yang ada pada diri seseorang. Salah satu perilaku irasional pada studi keuangan adalah

perilaku herding atau ikut-ikutan. Perilaku ini pada awalnya ditunjukkan pada sekumpulan hewan seperti bebek dan burung yang bertindak atau bergerak secara bersamaan ke berbagai arah yang sama dan secara bersama. Tidak hanya binatang, manusia juga dimungkinkan melakukan perilaku herding. Penelitian ini menambahkan variabel religiusitas sebagai moderasi karena disinyalir dapat memperkuat hubungan variabel literasi keuangan terhadap keputusan investasi serta dapat memperlemah hubungan variabel herding terhadap variabel religiusitas, hal ini dirasa perlu karena sejauh ini belum ada penelitian yang mencoba menguji pengaruh variabel religiusitas sebagai moderasi. Religiusitas menurut kamus besar bahasa indonesia didefinisikan sebagai perilaku religi atau dekat dengan agama, seorang dikatakan religius apabila selalu menempatkan agama dalam setiap kegiatan dalam kehidupannya. Perilaku religius tentunya baik untuk diterapkan dalam kehidupan, tidak terkecuali dalam keputusan investasi. Seorang dengan religiusitas yang baik tentunya tidak akan melakukan hal-hal yang cenderung irasional.

KAJIAN PUSTAKA

Penelitian telah banyak dilakukan terkait keputusan investasi, baik keputusan investasi berdasar kesadaran dan pengetahuan maupun keputusan investasi berdasarkan perilaku. Investor cenderung menggunakan pengetahuan yang dimilikinya untuk memutuskan pilihan investasi yang tepat (Zhang & Liu, 2009).

Pengaruh Herding terhadap Keputusan Investasi.

Analisis fundamental selalu berdasar pada sikap rasional yang dimiliki investor. Namun, dalam praktiknya tak sedikit investor yang melakukan tindakan irasional seperti perilaku herding dalam menentukan keputusan investasi. Perilaku herding secara positif dan signifikan mempengaruhi investor dalam menentukan keputusannya (Qasim et al., 2019). Perilaku herding terbukti mempengaruhi investor dalam membuat keputusan investasi, investor laki-laki menjadi yang terbanyak melakukannya (Kumar & Goyal, 2016). Selain reaksi berlebihan dan perilaku terlalu percaya diri, perilaku herding pun terbukti dapat mempengaruhi keputusan investasi (Metawa et al., 2019). Perilaku herding telah terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi (Rahayu et al., 2021), (Dewan & Dharni, 2019), (Adielyani & Mawardi, 2020), dan (Naomi et al., 2018)

H1. Diduga terdapat hubungan antara herding dengan keputusan investasi

Pengaruh Literasi Keuangan terhadap Keputusan Investasi.

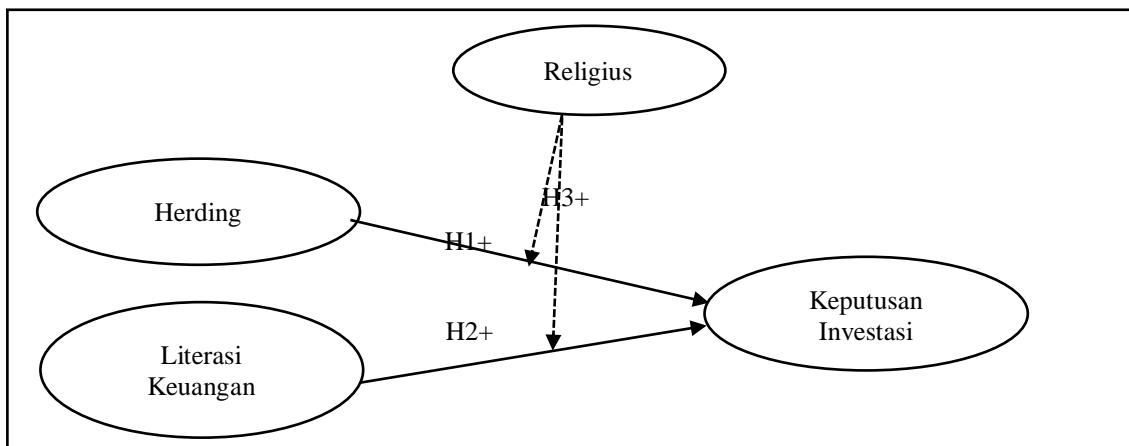
Literasi keuangan terbukti secara statistik dapat mempengaruhi keputusan investasi (Hassan Al-Tamimi & Anood Bin Kalli, 2009). Ditemukan hubungan positif dan signifikan secara statistik antara literasi keuangan dengan keputusan investasi (Amisi, 2012). Literasi keuangan menjadi satu dari dua faktor yang terbukti secara statistik dapat mempengaruhi keputusan investasi (Awais et al., 2016). Terdapat hubungan positif dan signifikan antara pengetahuan keuangan, sikap keuangan dengan keputusan investasi (Mugo, 2016). Tingkat literasi keuangan ditemukan berpengaruh positif dan signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi (Musundi, 2014). (Raut, 2020) dan (Arif, 2015). Oleh karena itu hipotesis yang diajukan berbunyi sebagai berikut: H2. Diduga terdapat hubungan antara literasi keuangan dengan keputusan investasi

Peran Religiusitas dalam memoderasi hubungan Herding dan Literasi Keuangan terhadap Keputusan Investasi

Aspek religi memainkan peran penting dalam merancang instrumen keuangan. Secara statistik telah terbukti religiusitas dapat mempengaruhi keputusan investasi seseorang (Mansour & Jlassi, 2014). Hasil secara ekonometrika menunjukkan bahwa agama terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap aktivitas ekologis dan sosial termasuk keputusan investasi (Gutsche, 2019). Agama merupakan pusat lingkungan sosial budaya yang memperkuat norma-norma sosial dan

sistem kepercayaan dalam pengambilan keputusan termasuk keputusan berinvestasi (Misra et al., 2019).

H3. Diduga religius dapat memoderasi hubungan Literasi Keuangan dan Herding terhadap Keputusan Investasi



Gambar 1. Model Kerangka Berpikir

METODE PENELITIAN

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif dengan data primer. Menggunakan pendekatan *purposive sampling*. Dengan kriteria yaitu mahasiswa Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Selamat Sri yang sedang mengambil mata kuliah manajemen investasi dan portofolio. Dari 612 populasi, didapati sampling yang akan digunakan sebanyak 98 mahasiswa. Proses pengambilan data dilakukan secara langsung (*luring*) di objek penelitian untuk melihat persepsi responden berkenaan dengan herding, literasi keuangan, religiusitas dan keputusan investasi. Uji statistik dalam model *SEM* menggunakan alat bantu aplikasi smart PLS 4.0. Penelitian ini menggunakan dua variabel independen, satu variabel dependen dan satu variabel moderating. Herding dan literasi keuangan dipilih untuk menjadi variabel independen, keputusan investasi dipilih untuk menjadi variabel dependen sedangkan religiusitas dipilih menjadi variabel moderating.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Validitas Konvergen

Uji validitas konvergen digunakan untuk mengetahui ukuran berkorelasi positif dengan ukuran alternatif dari konstruk yang sama. Nilai *Composite Reliability* harus di atas 0,70. Sementara *Alpha Cronbach's* sebagai batas bawah dan kehandalan konsistensi internal. Keadaan indikator beban luar harus lebih tinggi dari 0,70. Uji t-statistik dalam model analisis PLS menggunakan bantuan aplikasi smartPLS 4.0 menggunakan uji efek langsung.

Tabel 1. Uji Validitas Konvergen

Variabel	Cronbach Alpha	Rho_A	Composite Reliability	Average Variance Extracted
Herding	0,835	0,851	0,901	0,753

Literasi Keuangan	0,888	0,893	0,923	0,749
Religiusitas	0,863	0,871	0,901	0,646
Keputusan Investasi	0,734	0,748	0,848	0,650

Sumber : Data Primer yang diolah, 2024

Uji R

Berdasarkan tabel *R Square* dibawah ini, nilai *Adjusted R Square* dari Keputusan Investasi sebesar 0,551 yang berarti variabel keputusan investasi dapat dijelaskan oleh variabel *herding* dan Literasi keuangan sebesar 55,1% sedangkan variabel lain menjelaskan sisanya sebesar 54,9% tidak dibahas dalam penelitian ini.

Tabel 2. Uji R

Variabel	R Square	Adjusted R Square
Keputusan Investasi	0,574	0,551

Sumber : Data Primer yang diolah, 2024

Uji Hipotesis

Berdasarkan pengolahan uji hipotesis seperti ditunjukkan pada tabel 3 Hubungan variabel *herding* terhadap variabel keputusan investasi dengan nilai t-statistik sebesar 2,747 dan nilai p-value sebesar 0,006. Hal ini berarti bahwa variabel eksogen pertama dalam penelitian ini memiliki hubungan yang positif dan juga signifikan terhadap variabel endogen

hubungan variabel *financial literacy* terhadap variabel keputusan investasi dengan nilai t-statistik sebesar 2,001 dan nilai p-value sebesar 0,045. Hal ini berarti bahwa variabel eksogen kedua dalam penelitian ini memiliki hubungan yang positif dan juga signifikan terhadap variabel endogen.

Tabel 3. Uji Hipotesis Pengaruh Langsung

Hipotesis	Original Sample	Sample Mean	Standard Deviasi	T-Statistik	P Value
Herding -> Keputusan Investasi	0,255	0,270	0,093	2,747	0,006
Literasi Keuangan -> Keputusan Investasi	0,211	0,213	0,105	2,001	0,045

Sumber : Data Primer yang diolah, 2024

Berdasarkan pengolahan uji hipotesis seperti ditunjukkan pada tabel 4, variabel religiusitas dalam memoderasi hubungan variabel eksogen pertama terhadap endogen memiliki nilai t-statistik sebesar 1,486 dan nilai p-value sebesar 0,137. hal ini berarti variabel moderasi dalam penelitian ini memiliki nilai positif namun tidak signifikan

variabel religiusitas dalam memoderasi hubungan variabel eksogen kedua terhadap endogen memiliki nilai t-statistik sebesar 1,551 dan nilai p-value sebesar 0,121 hal ini berarti variabel moderasi dalam penelitian ini memiliki nilai positif namun tidak signifikan.

Tabel 4. Uji Hipotesis Pengaruh Tidak Langsung

Hipotesis	Original Sample	Sample Mean	Standard Deviasi	T-Statistik	P Value
Religiusitas X Herding -> Keputusan Investasi	-0,141	-0,121	0,095	1,486	0,137

Religiusitas X Literasi Keuangan -> Keputusan Investasi	0,145	0,139	0,094	1,551	0,121
---	-------	-------	-------	-------	-------

Sumber : Data Primer yang diolah, 2024

Pembahasan

Hasil perhitungan statistik diatas menunjukkan variabel *herding* memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Dari data tersebut, maka hipotesis kedua dapat diterima. Hasil ini sejalan dengan penelitian sebelumnya oleh (Rahayu et al., 2021), (Dewan & Dharni, 2019), (Qasim et al., 2019), (Adielyani & Mawardi, 2020), (Naomi et al., 2018), (Metawa et al., 2019) dan (Kumar & Goyal, 2016) yang menyatakan bahwa *herding* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi.

Kedua, hasil menunjukkan variabel *financial literacy* memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap keputusan investasi, maka hipotesis satu dapat diterima. Hasil ini memperkuat penelitian sebelumnya oleh (Raut, 2020), (Arif, 2015), (Awais et al., 2016), (Mugo, 2016), (Musundi, 2014), (Amisi, 2012), dan (Hassan Al-Tamimi & Anood Bin Kalli, 2009) yang menyatakan bahwa literasi keuangan berpengaruh terhadap keputusan investasi.

Sementara itu variabel moderating tidak memiliki bukti statistik yang kuat dapat memoderasi hubungan variabel *herding* maupun variabel literasi keuangan terhadap variabel keputusan investasi.

PENUTUP

Berdasarkan pembahasan diatas menunjukkan *herding* berpengaruh terhadap keputusan investasi. Kedua, *financial literacy* berpengaruh terhadap keputusan investasi. Sementara itu *herding* sebagai variabel yang digadang-gadang dapat memoderasi hubungan variabel eksogen satu dan dua terhadap variabel endogen nampaknya belum cukup kuat secara perhitungan statistik. Religius tidak terbukti dapat memperkuat atau memperlemah hubungan *herding* terhadap keputusan investasi dan hubungan literasi keuangan terhadap keputusan investasi. Penelitian ini memiliki keterbatasan yaitu nilai *Adjusted R Square*. sebesar 55,1%, sehingga agenda penelitian yang akan datang dapat mempertimbangkan opsi menambahkan variabel eksogen yang digunakan dalam penelitian ini. Selain itu, Subjek pada penelitian ini adalah mahasiswa fakultas ekonomika dan bisnis yang belum bekerja yang jika dilihat dari sudut pandang keuangan belum begitu matang. Hal ini disinyalir mengakibatkan mereka tidak dapat berinvestasi secara maksimal, sehingga penelitian selanjutnya dianjurkan menggunakan subjek penelitian yang sudah memiliki penghasilan yang tetap.

DAFTAR PUSTAKA

- Adielyani, D., & Mawardi, W. (2020). The Influence of Overconfidence, Herding Behavior, and Risk Tolerance on Stock Investment Decisions: The Empirical Study of Millennial Investors in Semarang City. *Jurnal Maksipreneur: Manajemen, Koperasi, Dan Entrepreneurship*, 10(1), 89. <https://doi.org/10.30588/jmp.v10i1.691>
- Amisi, S. (2012). The Effect of Financial Literacy on Investment Decision Making by Pension Fund Managers in Kenya. *Unpublished Article*, July, 1–74.
- Arif, K. (2015). Financial Literacy and other Factors Influencing Individuals' Investment Decision: Evidence from a Developing Economy (Pakistan). *Journal of Poverty, Investment and Development*, 12(May), 74–84.
- Awais, M., Laber, M. F., Rasheed, N., & Khursheed, A. (2016). Impact of Financial Literacy and Investment Experience on Risk Tolerance and Investment Decisions. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 6(1), 73–79.

- Deck, C., Lee, J., & Reyes, J. (2014). Investing versus gambling: Experimental evidence of multi-domain risk attitudes. *Applied Economics Letters*, 21(1), 19–23. <https://doi.org/10.1080/13504851.2013.835470>
- Dewan, P., & Dharni, K. (2019). Herding Behaviour in Investment Decision Making: A Review. *Journal of Economics, Management and Trade*, 24(2), 1–12. <https://doi.org/10.9734/jemt/2019/v24i230160>
- Gutsche, G. (2019). Individual and Regional Christian Religion and the Consideration of Sustainable Criteria in Consumption and Investment Decisions: An Exploratory Econometric Analysis. *Journal of Business Ethics*, 157(4), 1155–1182. <https://doi.org/10.1007/s10551-017-3668-2>
- Hassan Al-Tamimi, H. A., & Anood Bin Kalli, A. (2009). Financial literacy and investment decisions of UAE investors. *Journal of Risk Finance*, 10(5), 500–516. <https://doi.org/10.1108/15265940911001402>
- KSEI. (2023). *Statistik Pasar Modal Indonesia*. https://www.ksei.co.id/files/Statistik_Publik_-_Februari_2022.Pdf. https://www.ksei.co.id/files/Statistik_Publik_-_Februari_2022.pdf
- Kumar, S., & Goyal, N. (2016). Evidence on rationality and behavioural biases in investment decision making. *Qualitative Research in Financial Markets*, 8(4), 270–287. <https://doi.org/10.1108/QRFM-05-2016-0016>
- Mansour, W., & Jlassi, M. (2014). The Effect of Religion on Financial and Investing Decisions. *Investor Behavior*, 2011, 135–151. <https://doi.org/10.1002/9781118813454.ch8>
- Metawa, N., Hassan, M. K., Metawa, S., & Safa, M. F. (2019). Impact of behavioral factors on investors' financial decisions: case of the Egyptian stock market. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, 12(1), 30–55. <https://doi.org/10.1108/IMEFM-12-2017-0333>
- Misra, R., Srivastava, S., & Banwet, D. K. (2019). Do religious and conscious investors make better economic decisions? Evidence from India. *Journal of Behavioral and Experimental Finance*, 22, 64–74. <https://doi.org/10.1016/j.jbef.2019.02.003>
- Mugo, E. (2016). *Effect of Financial Literacy on Investment Decisions Among Savings and Credit Co-Operative Societies Members in Nairobi*. October.
- Musundi, K. M. (2014). The Effects of Financial Literacy on Personal Investment Decisions in Real Estate in Nairobi County. *Unpublished Article*.
- Naomi, C., Kiprop, S., & Tanui, J. (2018). Influence of Herding Behavior on Investment Decision of SMEs in Bomet County , Kenya. *Journal of Economics, Business and Management*, 4464(2), 34–39.
- OJK. (2023). *Satgas Waspada Investasi Kembali Temukan 13 Entitas Investasi Tanpa Izin dan 71 Pinjaman Online Ilegal*. <https://ojk.go.id/Waspada-Investasi/Id/Siaran-Pers/Pages/Satgas-Waspada-Investasi-Kembali-Temukan-13-Entitas-Investasi-Tanpa-Izin-Dan-71-Pinjaman-Online-Ilegal.aspx>. <https://ojk.go.id/waspada-investasi/id/siaran-pers/Pages/Satgas-Waspada-Investasi-Kembali-Temukan-13-Entitas-Investasi-Tanpa-Izin-dan-71-Pinjaman-Online-Ilegal.aspx>
- 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>
- Rahayu, S., Rohman, A., & Harto, P. (2021). Herding Behavior Model in Investment Decision on Emerging Markets: Experimental in Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(1), 053–059. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no1.053>
- Raut, R. K. (2020). Past behaviour, financial literacy and investment decision-making process of individual investors. *International Journal of Emerging Markets*, 15(6), 1243–1263. <https://doi.org/10.1108/IJOEM-07-2018-0379>
- Zhang, K. Y., & Liu, R. (2009). Research on influence of control to intellectual property risk and innovation performance in knowledge-based alliance. *2009 International Conference on Information Management, Innovation Management and Industrial Engineering, ICIII 2009*, 2, 141–145. <https://doi.org/10.1109/ICIII.2009.193>