

Seminar Nasional FMI 2025 Batam

Prosiding



e-ISSN: 3026-4499
Vol. 3
21-23 Oktober 2025

Dinamika Keputusan Investasi Saham Generasi Z dengan Locus of Control sebagai Variabel Mediasi

Asri Nur Wahyuni & Muliawan Hamdani

Universitas BPD, Semarang

Email: asri.penelitian@gmail.com

Abstract

This study aims to analyze the dynamics of stock investment decisions among Generation Z with locus of control as a mediating variable. Generation Z is the dominant demographic group in the Indonesian capital market, but their investment behavior is still influenced by various psychological and cognitive factors. This study used a quantitative, survey-based approach with 100 Generation Z respondents in Semarang City who actively invest in stocks. The research instrument was tested using the Partial Least Squares (PLS) model in SmartPLS. The results show that financial literacy and herding bias have a positive and significant effect on investment decisions. Financial literacy also significantly affects locus of control, which, in turn, mediates its effect on investment decisions. However, locus of control does not significantly mediate the relationship between herding bias and investment decisions. These findings indicate that strengthening financial literacy has both direct and indirect effects on the quality of investment decisions by increasing self-control. On the other hand, the tendency to follow the majority (herding) has a strong direct effect on investment decisions, without the mediating role of internal control. The practical implications of these findings are significant, as they can inform the development of financial education strategies targeting the younger generation by considering cognitive and psychological aspects of investment decision-making.

Keywords financial literacy, herding bias, locus of control, investment decision, Gen Z.

1. Pendahuluan

Investasi adalah aktivitas menempatkan uang maupun aset berharga ke dalam pasar modal demi mendapatkan imbal hasil di masa yang akan datang. Dalam pasar modal, ada beberapa instrumen investasi yang ditawarkan, diantaranya adalah saham, reksadana, dan surat berharga negara. Direktur Pengembangan BEI, Nicky Hogan menyampaikan bahwa untuk generasi Z, probabilitas minat untuk berinvestasi dan menjadi bagian pasar modal meskipun memiliki penghasilan tetap sangat tinggi.

Generasi Z merupakan generasi peralihan dari Milenial. Kehidupan Generasi Z tidak dapat dipisahkan dari internet, karena mereka lahir dan besar di tengah perkembangan teknologi (Taufiq et al., 2023). Generasi ini lahir di tahun 1997 – 2012. Karena terpengaruh oleh teknologi yang bersifat disruptive, generasi Z adalah mereka yang melek finansial, yang tertarik berinvestasi di pasar modal. Bahkan tanpa perlu belajar menaruh saham, generasi Z adalah remaja yang baru berinvestasi di dunia saham (Saham, 2023). Terkait *self-presentation* online, generasi Z harus bersifat otomatis, integar, stabil, terspesialisasi, berkuasa, ber-*physically* yang menonjol, ber-*balance*, *goodness* dan menonjol yang *over quick* (Rachmawati, 2022).

Seminar Nasional FMI 2025 Batam

Prosiding



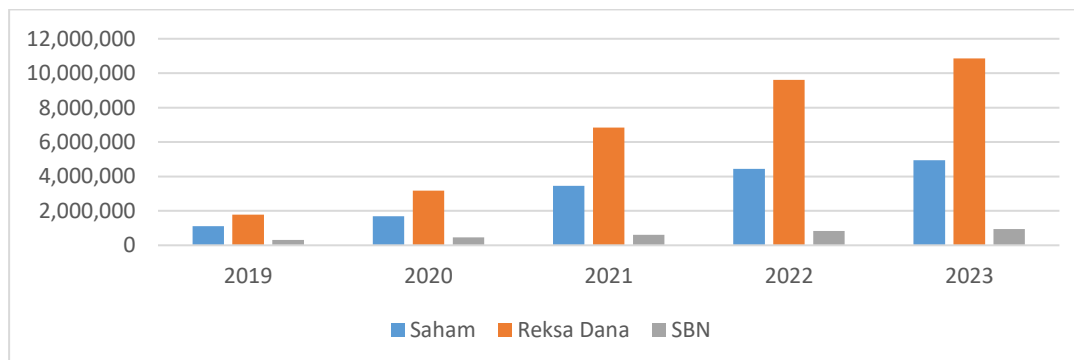
e-ISSN: 3026-4499
Vol. 3
21-23 Oktober 2025

Tabel 1. Data Investor Saham di Indonesia 2019 – Agustus 2023

Investor C – BEST Saham	
Tahun	Data Investor
2019	1.104.610
2020	1.695.268
2021	3.451.513
2022	4.439.933
2023	4.948.772

Data KSEI menunjukkan bahwa jumlah investor saham di Indonesia terus meningkat dari tahun ke tahun. Pada 2019 tercatat 1,1 juta investor meningkat menjadi 1,6 juta pada 2020 lalu melonjak drastis menjadi 3,4 juta di 2021. Hingga Agustus 2023, jumlah tersebut mencapai hampir 5 juta investor. Lonjakan ini didukung oleh kemudahan akses aplikasi perdagangan berbasis internet, yang semakin mendorong masyarakat untuk terjun ke dunia investasi.

Gambar 1. Data Pertumbuhan Jumlah Investor 2019 – Agustus 2023



Ringkasan dari data KSEI Agustus 2023 menunjukkan bahwa jumlah investor di Indonesia mengalami pertumbuhan setiap tahunnya. Data ini didukung oleh grafik yang menunjukkan peningkatan yang signifikan dalam berbagai jenis investasi. Investasi di pasar modal Indonesia telah mengalami lonjakan dalam jumlah investor setiap tahun, termasuk tahun 2023 pada bulan Agustus investor Gen Z menjadi kelompok terbesar mencakup 57,04% dari total investor dengan sisanya adalah Milenial (27-42 tahun) sebagai yang berikutnya terbesar dengan usia 31-40 tahun mencakup 23,27%, 2-50 tahun 11,36%, 51-60 tahun 5,66%, dan 60 tahun ke atas memiliki 2,88% (Investasi et al., 2023). Data ini menunjukkan tren yang berkembang dari pasar Indonesia sebagai pasar yang inklusif bagi investor dengan partisipasi yang luas dari berbagai kelompok usia.

Pada bulan Agustus 2023, data KSEI menunjukkan bahwa perbedaan perilaku investasi antara pria dan wanita Generasi Z juga cukup menarik untuk diteliti. Investor pria dibawah usia 30

Seminar Nasional FMI 2025 Batam

Prosiding



e-ISSN: 3026-4499

Vol. 3

21-23 Oktober 2025

tahun cenderung lebih konsisten dan konservatif, sehingga investasinya meningkat. Sebaliknya, investor wanita dibawah usia 30 tahun mengalami penurunan investasi, salah satunya karena kecenderungan konsumtif dalam penggunaan uang.

Di Kota Semarang, tren investasi juga mengalami peningkatan signifikan. Hingga November 2023, total nilai investasi mencapai Rp 26,5 triliun—angka tertinggi dalam empat tahun terakhir (semarang.bisnis.com, 2023). Direktur Utama KSEI, Uriep Budhi Prasetyo, menegaskan bahwa sekitar 80% pasar saham Indonesia saat ini didominasi investor muda, terutama dari kalangan Milenial dan Generasi Z. Sektor yang banyak diminati adalah consumer goods, baik primer maupun non-primer, serta basic materials (CNBC Indonesia).

Gambar 2. Demografi Usia Investor (Maret 2022)



Sumber : CNBC Indonesia.

Data menunjukkan bahwa Generasi Z memiliki sebaran investasi yang cukup signifikan di beberapa sektor utama diantaranya, sektor finansial dipegang oleh 209.053 orang, diikuti oleh infrastruktur (196.017 orang), *consumer cyclicals* (145.340 orang), *consumer non-cyclicals* (141.531 orang), *basic materials* (121.398 orang), *energy* (115.498 orang), *properties & real estate* (100.821 orang), *industrials* (64.408 orang), *healthcare* (63.539 orang), *technology* (43.742 orang) dan transportasi (37.296 orang).

Literasi keuangan menjadi faktor penting dalam keberhasilan investasi. Pengetahuan, keterampilan, sikap, hingga perilaku dalam mengelola keuangan merupakan fondasi untuk mencapai kesejahteraan finansial (Widyastuti & Seno, 2020). Selain itu, pengendalian diri seperti kesabaran, ketekunan, dan ketelitian berperan besar dalam pencapaian target investasi. Konsep *locus of control* menjadi relevan dimana kontrol internal membuat generasi ini percaya hasil investasi yang bergantung pada usaha mereka sendiri, sedangkan kontrol eksternal menganggap hasil lebih ditentukan oleh faktor di luar diri (Mahwan & Herawati, 2021).

Namun, tidak bisa dipungkiri bahwa faktor psikologis juga memengaruhi keputusan investasi. Fenomena *herding bias* sering muncul ketika investor mengikuti tren atau langkah orang lain tanpa pertimbangan matang (Bintoro, 2022). Selain itu, *loss aversion* membuat kerugian terasa

Seminar Nasional FMI 2025 Batam

Prosiding



e-ISSN: 3026-4499

Vol. 3

21-23 Oktober 2025

lebih menyakitkan dibandingkan kesenangan memperoleh keuntungan yang setara (Atiqoturrosyidah Humairoa, 2022). Oleh karena itu, kemampuan menganalisis informasi secara mendalam dan memahami risiko menjadi kunci untuk membuat keputusan investasi yang tepat (Permata & Mulyani, 2022).

Dengan kondisi tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menggali lebih dalam dinamika investasi Generasi Z di pasar saham Indonesia. Hasilnya diharapkan mampu memberikan wawasan yang bermanfaat dalam merancang strategi edukasi dan pemasaran yang lebih efektif untuk kelompok investor muda ini.

2. Tinjauan Literatur

Theory of Financial Behavior. Financial Behavior atau perilaku keuangan merupakan kemampuan seseorang dalam melakukan perencanaan, pencarian, pengelolaan, hingga menyimpan dana. Financial behavior merupakan ilmu yang mempelajari tentang bagaimana manusia dalam mengambil suatu tindakan pada proses pengambilan keputusan dalam berinvestasi sebagai respons dari informasi yang diperolehnya (Wiryaningtyas, 2016). Financial behavior mempresentasikan faktor psikologis investor sebagai faktor yang memengaruhi keputusan keuangan salah satunya terkait dengan investasi (Pradikasari & Isbanah, 2018). Financial behavior dapat dilihat berdasarkan bagaimana sikap dan tindakan seseorang mempengaruhi perilaku untuk mengambil keputusan keuangan.

Literasi keuangan mencakup pengetahuan dan pemahaman tentang konsep-konsep keuangan dasar, yang dapat membantu generasi Z merasa lebih yakin dan memiliki kontrol lebih besar atas keputusan keuangan mereka. Dengan literasi keuangan yang baik, Generasi Z merasa lebih mampu mengendalikan hasil dari keputusan investasi mereka dengan meningkatkan locus of control internal mereka.

H₁ : Literasi Keuangan berpengaruh terhadap Locus of control saham pada Generasi Z

Herding bias adalah kecenderungan generasi Z untuk mengikuti tindakan mayoritas dalam keputusan investasi. Generasi Z dengan herding bias cenderung memiliki locus of control eksternal yang lebih kuat karena mereka lebih mengandalkan tindakan dan pendapat orang lain daripada penilaian mereka sendiri.

H₂ : Herding bias berpengaruh terhadap Locus of control pada Generasi Z

Generasi Z dengan literasi keuangan yang lebih tinggi diharapkan dapat membuat keputusan investasi yang lebih bijaksana dan terinformasi. Pengetahuan tentang risiko dan keuntungan investasi, diversifikasi portofolio dan analisis pasar dapat membantu mereka membuat keputusan yang lebih baik dalam investasi saham.

H₃ : Literasi Keuangan berpengaruh terhadap Keputusan Investasi Saham pada Generasi Z

Herding bias dapat menyebabkan Generasi Z mengikuti tren pasar tanpa melakukan analisis yang mendalam, yang dapat mengarah pada keputusan investasi yang kurang optimal. Keputusan yang didasarkan pada perilaku mayoritas sering kali tidak mempertimbangkan

Seminar Nasional FMI 2025 Batam

Prosiding



e-ISSN: 3026-4499
Vol. 3
21-23 Oktober 2025

faktor fundamental dari investasi.

H₄ : Herding bias berpengaruh terhadap Keputusan Investasi Saham pada Generasi Z

Locus of control internal yang kuat dapat meningkatkan keyakinan dan kepercayaan diri generasi Z dalam membuat keputusan investasi yang mandiri dan terinformasi. Sebaliknya, Locus of control eksternal dapat menyebabkan ketergantungan pada nasihat eksternal dan keputusan yang kurang berdasarkan analisis pribadi.

H₅ : Locus of control berpengaruh terhadap Keputusan Investasi Saham pada Generasi Z

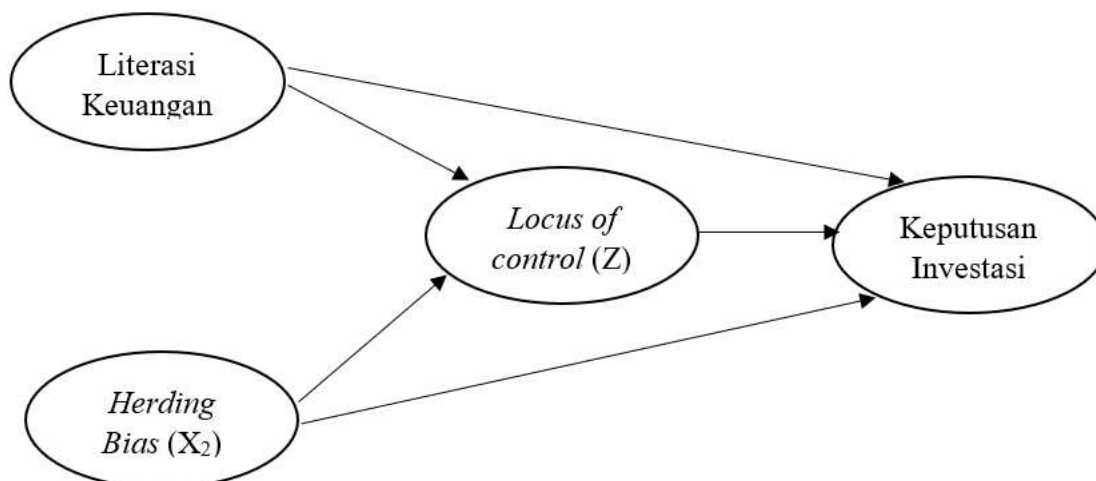
Literasi keuangan dapat meningkatkan Locus of control internal, yang pada gilirannya dapat memperbaiki keputusan investasi saham. Dengan pengetahuan keuangan yang lebih baik, generasi Z merasa lebih mampu mengendalikan keputusan investasi mereka, yang menghasilkan keputusan yang lebih baik.

H₆ : Locus of control mampu memediasi antara Literasi Keuangan terhadap Keputusan Investasi Saham pada Generasi Z

Herding bias dapat mengurangi Locus of control internal, mengarahkan generasi Z untuk mengikuti keputusan mayoritas. Locus of control yang lebih eksternal ini kemudian dapat mempengaruhi keputusan investasi saham, membuatnya kurang terinformasi dan lebih berdasarkan pada tren pasar.

H₇ : Locus of control mampu memediasi antara Herding bias terhadap Keputusan Investasi Saham pada Generasi Z

Gambar 1. Model Penelitian



3. Metode Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah Generasi Z di Semarang. Berdasarkan data proyeksi BPS Semarang 2022 jumlah Generasi Z di tahun 2022 usia 12 – 26 tahun sejumlah 444.863 orang (semarangkota.bps.go.id). Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data

Seminar Nasional FMI 2025 Batam

Prosiding



e-ISSN: 3026-4499
Vol. 3
21-23 Oktober 2025

kuantitatif. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data primer. Metode pengambilan sampel yang dipakai peneliti mempergunakan metode non probability sampling dengan Teknik *Purposive Sampling* dan *Snowball Sampling*. *Purposive Sampling* adalah Teknik pengumpulan sampel dengan kriteria tertentu. *Snowball Sampling* adalah Teknik pengambilan sampel non probabilitas, dimana subjek penelitian yang ada merekrut subjek diantara kenalan mereka. Pada penelitian ini kriteria yang digunakan adalah masyarakat yang termasuk dalam kelompok Generasi Z yang bertempat tinggal di Semarang. Sehingga dalam penelitian ini kriteria yang digunakan dalam mencari responden yaitu: (1) Responden berusia 12 – 42 tahun; (2) Responden yang sedang melakukan investasi / memiliki investasi di pasar saham. Penentuan jumlah sampel dalam penelitian ini dilakukan menggunakan Rumus Slovin, yang mana tepat digunakan dalam penentuan penjumlahan dari populasi yang sudah diketahui jumlahnya (Hamid et al., 2019).

$$n = \frac{N}{1 + N \cdot \alpha^2}$$

Keterangan:

n = Ukuran Sampel

N = Jumlah Populasi

α = Galat pendugaan

Sehingga, berdasarkan rumus tersebut dari penelitian diperoleh sampel :

$$n = \frac{444.863}{1 + 444.863 (0.1)^2} = 99.98$$

Jumlah sampel yang diambil dalam penelitian ini adalah 99 responden dan dibulatkan menjadi 100 responden. Penelitian ini dilakukan dengan responden sebanyak 100 orang usia produktif (12 – 26 tahun) yang merupakan kelompok Generasi Z dan tinggal di daerah Kota Semarang.

Tabel 2. Definisi Operasional Variabel

Variabel	Definisi Operasional	Indikator
Literasi Keuangan (X ₁)	Literasi keuangan mencakup pengetahuan dan pemahaman mengenai konsep imbal hasil, risiko keuangan, motivasi, keterampilan, serta rasa percaya diri untuk mengaplikasikan pengetahuan tersebut dalam kehidupan nyata. Dengan literasi keuangan yang baik, seseorang mampu membuat keputusan keuangan yang efektif dalam berbagai situasi (Junita & Panjaitan, 2022).	Pengetahuan Dasar Investasi Saham Pengelolaan Keuangan Investasi Saham Pengelolaan Tabungan dan Investasi Saham (Junita & Panjaitan, 2022).
Herding bias (X ₂)	Herding adalah perilaku investor yang	Dampak Keputusan mengikuti

Seminar Nasional FMI 2025 Batam

Prosiding



e-ISSN: 3026-4499
Vol. 3
21-23 Oktober 2025

Variabel	Definisi Operasional	Indikator
	cenderung meniru langkah atau keputusan investasi orang lain. Fenomena ini umum terjadi, di mana banyak investor lebih memilih mengikuti arus mayoritas ketimbang membuat pertimbangan mandiri (Afriani & Halmawati, 2019).	Investor lain. Kecepatan mengikuti Investor lain. Keputusan mengikuti Investor lain (Bintoro, 2022).
<i>Locus of control</i> (Z)	Dalam psikologi maupun ekonomi, konsep <i>Locus of control</i> berperan penting dalam keputusan investasi. Generasi Z dengan <i>Locus of control</i> internal biasanya lebih percaya diri, merasa memiliki kendali penuh, dan terlibat aktif dalam mengambil keputusan investasi. Sebaliknya, mereka yang memiliki <i>Locus of control</i> eksternal cenderung kurang mandiri, lebih pasif dalam pengambilan keputusan, dan mudah dipengaruhi faktor luar (Saputri et al., 2023).	Pengendalian diri dalam berinvestasi Saham Keyakinan diri dalam berinvestasi saham Pengaruh sosial dalam berinvestasi saham (Solekhan, 2017).
Keputusan Investasi (Y)	Keputusan investasi dapat dipahami sebagai tindakan menempatkan sejumlah dana dengan harapan memperoleh keuntungan di masa depan, yang pada akhirnya ditujukan untuk mendukung kesejahteraan finansial seseorang (W. W. Putri & Hamidi, 2019).	Tujuan Investasi Saham Strategi Investasi Saham Kebijakan Investasi Saham Riset asset dan bentuk portofolio saham Evaluasi Investasi Saham. (Andriyani et al., 2023).

Uji Validitas. Uji validitas dilakukan untuk memastikan bahwa setiap item dalam kuesioner benar-benar mengukur variabel yang dimaksud. Analisis dilakukan dengan korelasi Pearson dan dinyatakan valid jika nilai signifikansinya di bawah 0,05 (Ghozali, 2021)

Uji Reliabilitas. Pengujian reliabilitas dapat dilihat dari nilai *Cronbach's Alpha dan composite reliability*. Pengujian ini guna mengetahui variabel pada penelitian ini reliabel atau tidak. Agar dinyatakan reliabel, maka hasil pengujian reliabilitas harus memiliki nilai lebih dari 0,7.

Path Analysis. Analisis jalur digunakan untuk menguji hubungan langsung maupun tidak langsung antar variabel (Ghozali, 2021). Analisis jalur dapat mengetahui nilai R Square, yakni alat ukur yang digunakan untuk mengevaluasi seberapa baik variabel-variabel eksogen (independen) dalam sebuah model dapat menjelaskan variabel endogen (dependen). Nilai R-square berkisar antara 0 hingga 1. Kriteria R Square adalah 0.25 yang menunjukkan model lemah, 0.50 moderate, 0.75 model yang kuat (Hair et al. (2011) dalam Ghozali, 2021).

Model Struktural. Model struktural (*inner model*) dilakukan dengan *bootstrapping* untuk menilai *path coefficient* dengan nilai T-statistic dan *original sample*, sedangkan pengujian variabel

Seminar Nasional FMI 2025 Batam

Prosiding



e-ISSN: 3026-4499

Vol. 3

21-23 Oktober 2025

mediasi dengan *specific indirect effect*. *Path Coefficient* digunakan untuk menunjukkan seberapa kuat dan ke arah mana hubungan antara variabel dependen dan independen dalam model PLS. Nilai *T-statistic* > 1.96 mengartikan bahwa variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen, begitu juga sebaliknya *T-statistic* < 1.96 berarti bahwa variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Kemudian nilai dari *original sample* menunjukkan apakah pengaruh tersebut negatif atau positif. Untuk *specific indirect effect*, pembacaan hasil apakah variabel mediasi mampu memediasi pengaruh variabel independen terhadap dependen bisa dilihat dari *T-statistic* maupun *P-value*. Jika hasil *T-statistic* menunjukkan nilai > 1.96 maka variabel mediasi mampu untuk memediasi, begitupun sebaliknya. Sedangkan nilai dari *P-value* < 0.05 mengartikan bahwa variabel mediasi mampu memediasi dan *P-value* > 0.05 berarti bahwa variabel mediasi tidak mampu memediasi.

Berikut tahapan penelitian pada Gambar 2.

Seminar Nasional FMI 2025 Batam

Prosiding

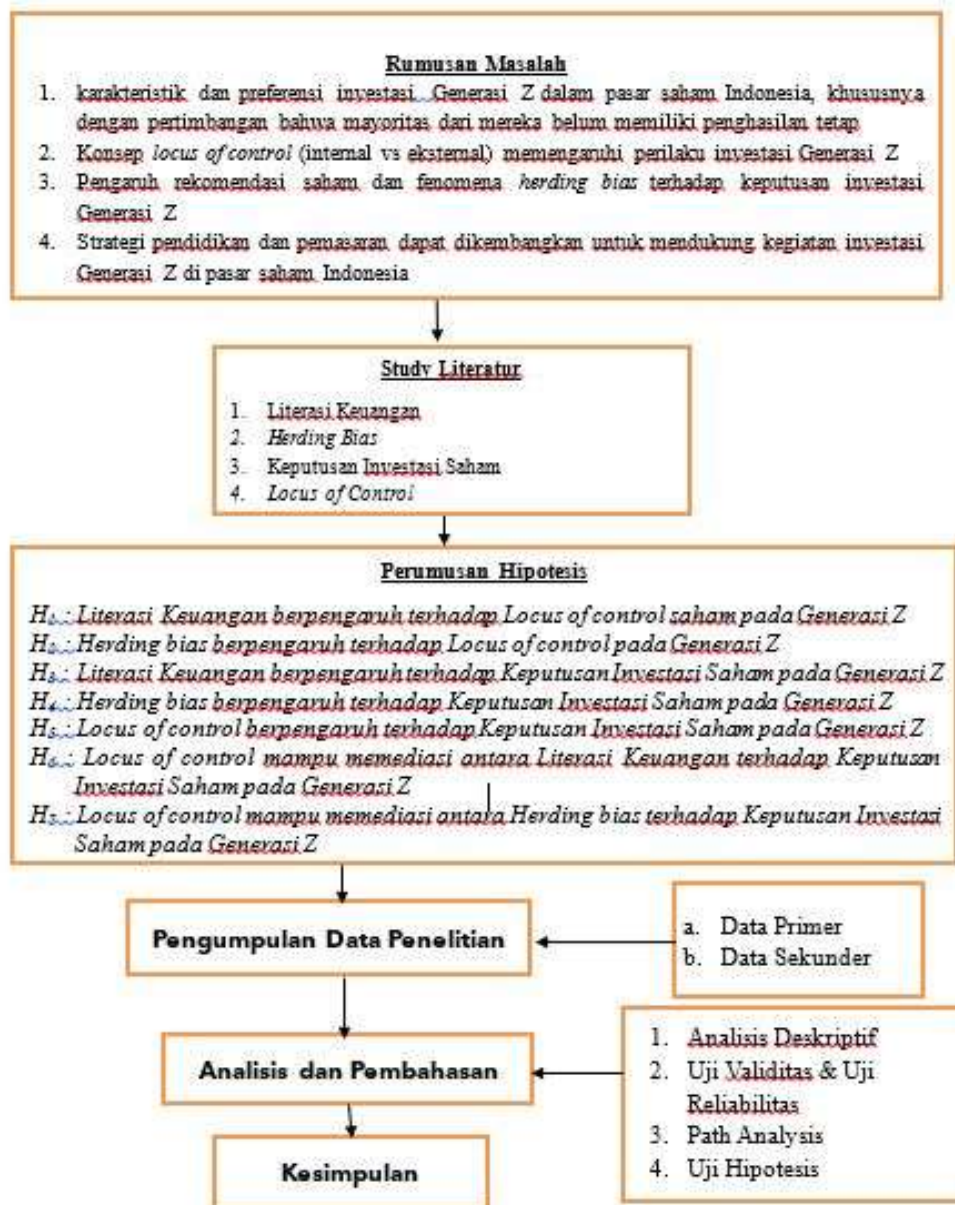


e-ISSN: 3026-4499

Vol. 3

21-23 Oktober 2025

Gambar 2. Tahapan Penelitian



Seminar Nasional FMI 2025 Batam

Prosiding



e-ISSN: 3026-4499
Vol. 3
21-23 Oktober 2025

4. Hasil dan Pembahasan

Analisis Data

Tabel 3. Hasil Uji Deskriptif

Name	Mean	Median	Scale min	Scale max	Standard deviation	Excess Kurtosis	Skewness
X1	0,000	0,283	-2,579	0,999	1,000	1,078	-1,444
X2	0,000	0,294	-2,854	1,012	1,000	1,363	-1,511
Y	0,000	0,167	-2,661	1,032	1,000	1,215	-1,526
Z	0,000	0,146	-2,907	1,046	1,000	1,484	-1,483

Berdasarkan data pada Tabel 3, diperoleh hasil sebagai berikut:

Variabel Literasi Keuangan (LK) memiliki nilai rata-rata 0,000 dan median 0,283, dengan skewness $-1,444$ yang menunjukkan distribusi condong ke kiri (negatif). Nilai kurtosis 1,078 menandakan bahwa distribusi data lebih tinggi (leptokurtik) dibandingkan distribusi normal.

Variabel *Herding bias* (HB) juga menunjukkan pola distribusi yang condong ke kiri, dengan skewness $-1,511$ dan kurtosis 1,363. Rata-rata data sebesar 0,000 dan median 0,294 menunjukkan bahwa sebagian besar data berada di atas nilai rata-rata.

Variabel Keputusan Investasi (KI) menunjukkan skewness $-1,526$ dan kurtosis 1,215. Hal ini menunjukkan bahwa distribusi data Y juga memiliki puncak yang tajam dan condong ke arah nilai yang lebih kecil. Perbedaan nilai mean dan median juga menunjukkan distribusi yang tidak simetris.

Variabel *Locus of control* (LoC) memiliki skewness $-1,483$ dan kurtosis 1,484, mengindikasikan distribusi data yang paling tajam dan paling condong ke kiri dibandingkan variabel lain. Nilai minimum $-2,907$ juga memperlihatkan adanya kemungkinan nilai ekstrem pada ekor kiri distribusi.

Seluruh variabel menunjukkan distribusi yang tidak normal dengan skewness negatif (left-skewed) dan kurtosis positif (leptokurtik). Nilai standar deviasi yang seragam (1,000) mengindikasikan bahwa data kemungkinan telah dinormalisasi (z-score), yang umum dilakukan dalam pengolahan data kuantitatif untuk analisis lanjut.

Seminar Nasional FMI 2025 Batam

Prosiding



e-ISSN: 3026-4499
Vol. 3
21-23 Oktober 2025

Uji Outer Model (1) – Uji Validitas

Tabel 4. Nilai Cross Loadings

X1 (LK)		X2 (HB)		Z (LoC)	
X1.1	0,883	X2.1	0,895	Z1	0,871
X1.2	0,871	X2.2	0,890	Z2	0,891
X1.3	0,873	X2.3	0,883	Z3	0,848
X1.4	0,887	X2.4	0,869	Z4	0,867
X1.5	0,891	X2.5	0,897	Z5	0,872
X1.6	0,854	X2.6	0,902	Z6	0,871
Y (KI)					
Y1	0,877	Y6	0,843		
Y2	0,849	Y7	0,820		
Y3	0,860	Y8	0,864		
Y4	0,886	Y9	0,891		
Y5	0,870	Y10	0,852		

Seluruh indikator pada konstruk X1 (LK) memiliki nilai loading di atas 0,854. Nilai tertinggi adalah pada X1.5 (0,891) dan yang terendah X1.6 (0,854), menunjukkan bahwa seluruh indikator valid merepresentasikan konstraknya. Indikator pada konstruk X2 (HB) juga menunjukkan nilai loading yang tinggi, berkisar antara 0,869 hingga 0,902. Seluruh indikator memenuhi syarat validitas. Konstruk Y (KI) terdiri dari 10 indikator dengan nilai loading berkisar dari 0,820 hingga 0,891. Seluruh nilai di atas 0,70, sehingga dapat disimpulkan semua indikator valid. Konstruk Z (LoC) memiliki 6 indikator dengan nilai loading antara 0,848 hingga 0,891. Semua indikator menunjukkan validitas yang baik.

Berdasarkan nilai-nilai cross loading yang diperoleh, seluruh indikator memiliki nilai loading di atas 0,70 terhadap konstruk masing-masing dan lebih tinggi dibandingkan terhadap konstruk lainnya. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa semua indikator dalam penelitian ini valid secara konstruk, dan layak digunakan dalam analisis model struktural.

Seminar Nasional FMI 2025 Batam

Prosiding



e-ISSN: 3026-4499
Vol. 3
21-23 Oktober 2025

Uji Outer Model (2) – Uji Reliabilitas

Tabel 5. Nilai Validity dan Reliability

	Cronbach's alpha	Composite reliability (rho_a)	Composite reliability (rho_c)	Average variance extracted (AVE)
X1 (LK)	0,940	0,940	0,952	0,768
X2 (HB)	0,947	0,947	0,958	0,791
Y (KI)	0,961	0,962	,966	0,742
Z (LoC)	0,936	0,936	0,949	0,757

Cronbach's Alpha menunjukkan reliabilitas internal antar-item. Nilai di atas 0,70 menunjukkan reliabilitas yang sangat baik. Keempat konstruk memiliki nilai $> 0,90$, artinya sangat reliabel. Composite Reliability (CR) memberikan ukuran reliabilitas yang lebih akurat dalam SEM-PLS. Seluruh konstruk memiliki nilai CR $> 0,95$, menandakan reliabilitas konsisten tinggi. Average Variance Extracted (AVE) mengukur validitas konvergen, di mana nilai AVE $> 0,50$ menunjukkan bahwa konstruk mampu menjelaskan lebih dari 50% varians indikator-indikatornya. Semua konstruk memenuhi syarat ini.

Berdasarkan Tabel 5, nilai *Cronbach's Alpha*, Composite Reliability, dan AVE, dapat disimpulkan bahwa seluruh konstruk memiliki reliabilitas tinggi dan validitas konvergen yang baik. Hal ini menunjukkan bahwa instrumen yang digunakan dalam penelitian ini layak dan terpercaya untuk mengukur konstruk yang diteliti.

Tabel 6. Nilai Akar AVE (*Fornell-Larcker criterion*)

	X1 (LK)	X2 (HB)	Y (KI)	Z (LoC)
X1 (LK)	0,876			
X2 (HB)	0,940	0,889		
Y (KI)	0,950	0,966	0,862	
Z (LoC)	0,931	0,921	0,942	0,870

Berdasarkan Tabel 6, diperoleh hasil uji *Fornell-Larcker*, seluruh konstruk memenuhi kriteria validitas diskriminan. Artinya, setiap konstruk memiliki kemampuan membedakan diri secara baik dari konstruk lainnya dalam model.

Seminar Nasional FMI 2025 Batam

Prosiding



e-ISSN: 3026-4499
Vol. 3
21-23 Oktober 2025

Uji Inner Model

R – Square

Tabel 7. Nilai R-Square

	R-square	R-square adjusted
Y (KI)	0,956	0,955
Z (LoC)	0,885	0,883

Berdasarkan Tabel 7, diperoleh data bahwa nilai hasil *R-Square* pada variabel Keputusan Investasi (Y) sebesar 0,956 dengan presentase 95,6%. Artinya, tingkat pengaruh variabel literasi keuangan dan *Herding bias* terhadap variabel keputusan investasi sebesar 95,6% sedangkan sisanya variabel keputusan investasi dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak ada pada penelitian ini. kemudian nilai hasil *R-Square* pada variabel *Locus of control* (Z) sebesar 0,885 dengan presentase 88,5%. Artinya, tingkat pengaruh variabel literasi keuangan dan *Herding bias* terhadap *locud of control* sebesar 88,5% sedangkan sisanya variabel *Locus of control* dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak ada pada penelitian ini.

Effect Size

Tabel 8. Nilai F-Square

	X1 (LK)	X2 (HB)	Y (KI)	Z (LoC)
X1 (LK)			0,100	0,323
X2 (HB)			0,639	0,156
Y (KI)				
Z (LoC)			0,160	

Berdasarkan Tabel 8, dapat disimpulkan sebagai berikut:

Pengaruh Literasi Keuangan (X1) terhadap Keputusan Investasi (Y) sebesar 0,100 maka pengaruh Literasi Keuangan terhadap Keputusan Investasi dianggap kecil hingga sedang.

Pengaruh *Herding bias* (X2) terhadap Keputusan Investasi (Y) sebesar 0,639 maka pengaruh *Herding bias* terhadap kepuasan kerja dianggap besar.

Pengaruh Literasi Keuangan (X1) terhadap *Locus of control* (Z) sebesar 0,323 maka pengaruh Literasi Keuangan terhadap *Locus of control* dianggap sedang.

Pengaruh *Herding bias* (X2) terhadap *Locus of control* (Z) sebesar 0,156 maka pengaruh *Herding bias* terhadap *Locus of control* dianggap kecil hingga sedang.

Seminar Nasional FMI 2025 Batam

Prosiding



e-ISSN: 3026-4499
Vol. 3
21-23 Oktober 2025

Pengaruh *Locus of control* (Z) terhadap Keputusan Investasi (Y) sebesar 0,160 maka pengaruh *Locus of control* terhadap Keputusan Investasi dianggap kecil hingga sedang.

Berdasarkan nilai effect size:

Herding bias (X2) memberikan kontribusi paling besar terhadap Keputusan Investasi.

Literasi Keuangan (X1) lebih dominan terhadap *Locus of control*

Locus of control (Z) juga memberikan kontribusi terhadap Keputusan Investasi, namun relatif lebih kecil dibanding pengaruh langsung Literasi Keuangan dan *Herding bias*.

Path Analysis (Pengaruh Langsung)

Tabel 9. Path Coefficient (Direct Effect)

	Original sample (O)	Sample mean (M)	Standard deviation (STDEV)	T statistics (O/STDEV)	P values	Kesimpulan
X1 (LK) → Y (KI)	0,223	0,224	0,077	2,905	0,005	Diterima
X1 (LK) → Z (LoC)	0,563	0,520	0,167	3,366	0,001	Diterima
X2 (HB) → Y (KI)	0,528	0,511	0,096	5,499	0,000	Diterima
X2 (HB) → Z (LoC)	0,392	0,438	0,171	2,285	0,024	Diterima
Z (LoC) → Y (KI)	0,248	0,264	0,088	2,808	0,006	Ditolak

Berdasarkan Tabel 9, dapat disimpulkan sebagai berikut:

Literasi Keuangan (X₁) → *Locus of control* (Z) diperoleh p value 0,001 < 0,05, maka H₁ diterima, yaitu Literasi Keuangan berpengaruh positif terhadap *Locus of control* dengan koefisien 0,563

Herding bias (X₂) → *Locus of control* (Z) diperoleh p value 0,024 < 0,05, maka H₂ diterima, yaitu *Herding bias* berpengaruh positif terhadap *Locus of control* dengan koefisien 0,392

Literasi Keuangan (X₁) → Keputusan Investasi (Y) diperoleh nilai p value 0,005 < 0,05, maka H₃ diterima, yaitu Literasi Keuangan berpengaruh positif terhadap Keputusan Investasi dengan koefisien 0,223

Herding bias (X₂) → Keputusan Investasi (Y) diperoleh p value 0,000 < 0,05, maka H₄ diterima, yaitu *Herding bias* berpengaruh positif terhadap Keputusan Investasi dengan koefisien 0,528

Locus of control (Z) → Keputusan Investasi (Y) diperoleh nilai p value 0,006 > 0,05, maka H₅ ditolak, yaitu *Locus of control* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Keputusan Investasi.

Seminar Nasional FMI 2025 Batam

Prosiding



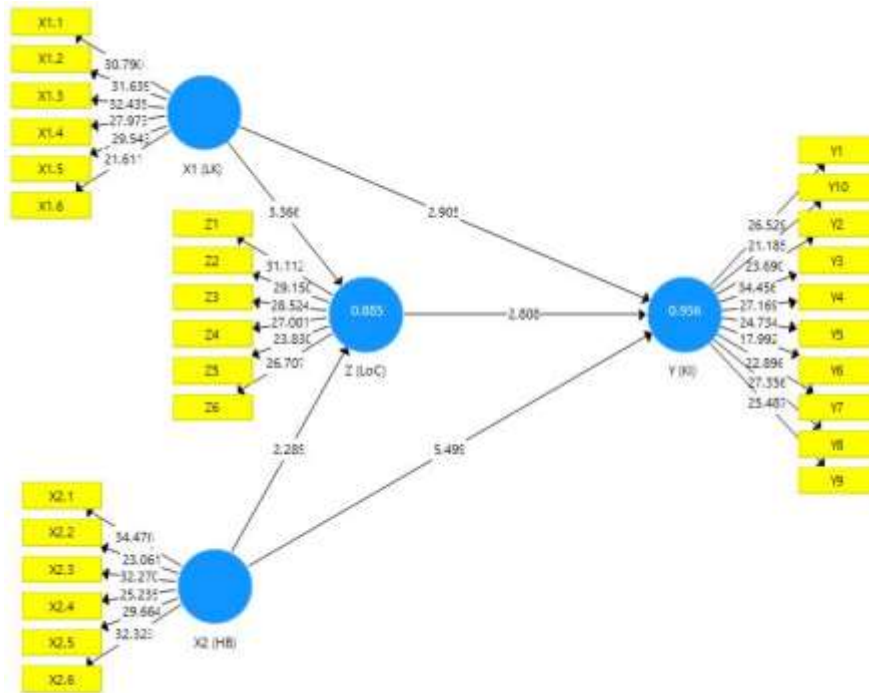
e-ISSN: 3026-4499

Vol. 3

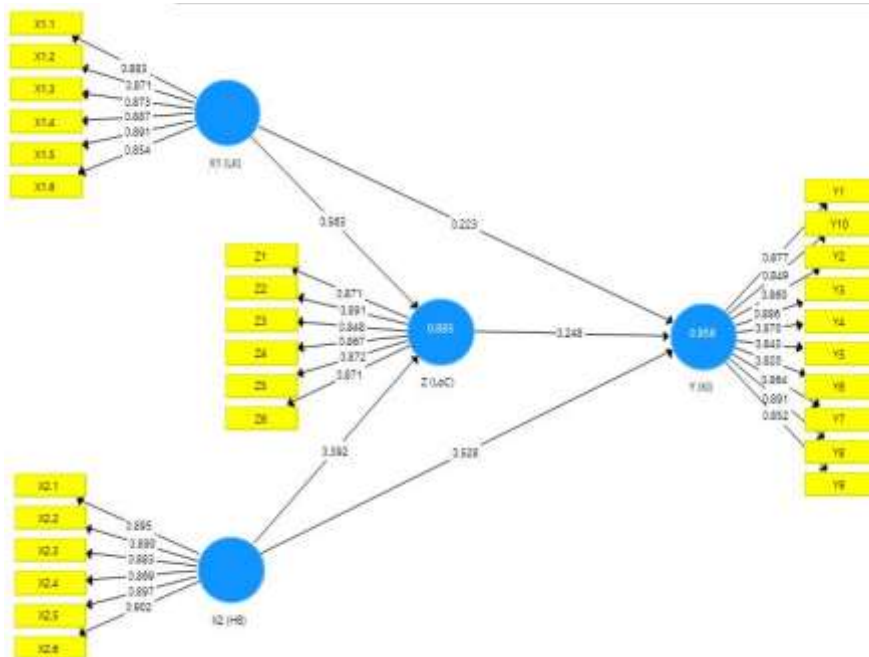
21-23 Oktober 2025

Uji Hipotesis (Bootstrapping)

Gambar 5. Hasil Uji Bootstrapping



Gambar 6. Hasil Uji PLS Alogarithm (Outer Model & Original Sample)



Seminar Nasional FMI 2025 Batam

Prosiding



e-ISSN: 3026-4499
Vol. 3
21-23 Oktober 2025

Path Analysis (Pengaruh Tidak Langsung)

Tabel 10. Path Coefficient (Indirect Effect)

	Original sample (O)	Sample mean (M)	Standard deviation (STDEV)	T statistics (O/STDEV)	P values	Kesimpulan
X1 (LK) → Z (LoC) → Y (KI)	0,140	0,134	0,0057	2,437	0,017	Diterima
X2 (HB) → Z (LoC) → Y (KI)	0,097	0,119	0,0076	1,272	0,206	Ditolak

Berdasarkan Tabel 10, dapat disimpulkan sebagai berikut: (1) Berdasarkan hasil pada Tabel 10, pengaruh tidak langsung Literasi Keuangan (X1) terhadap Keputusan Investasi (Y) melalui *Locus of control* (Z) memiliki nilai koefisien sebesar 0,140. Nilai p-value sebesar 0,017 yang lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa efek mediasi ini signifikan dan hipotesis 6 yang menyatakan bahwa *Locus of control* memediasi pengaruh Literasi Keuangan terhadap Keputusan Investasi diterima. (2) Sebaliknya, pengaruh tidak langsung *Herding bias* (X2) terhadap Keputusan Investasi (Y) melalui *Locus of control* (Z) memiliki nilai koefisien sebesar 0,097, dengan nilai p-value sebesar 0,206. Nilai p-value yang lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa efek mediasi ini tidak signifikan, dan hipotesis tujuh yang menyatakan bahwa *Locus of control* memediasi pengaruh *Herding bias* terhadap Keputusan Investasi ditolak.

H₁ : Literasi Keuangan berpengaruh terhadap *Locus of control* saham pada Generasi Z. Hasil menunjukkan bahwa literasi keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *locus of control*, dengan p-value $0,001 < 0,05$ dan koefisien 0,563. Artinya, semakin tinggi tingkat literasi keuangan seseorang, semakin baik pula kemampuan mereka dalam mengendalikan keputusan keuangan secara mandiri. Generasi Z yang memiliki pemahaman kuat tentang konsep finansial akan lebih percaya diri dan merasa memiliki kendali terhadap perilaku investasinya.

H₂ : *Herding bias* berpengaruh terhadap *Locus of control* pada Generasi Z. *Herding bias* juga terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap *locus of control* dengan p-value $0,024 < 0,05$ dan koefisien 0,392. Hal ini menunjukkan bahwa kecenderungan mengikuti keputusan investor lain dapat memengaruhi keyakinan individu dalam mengambil keputusan investasi. Walaupun *locus of control* biasanya diasosiasikan dengan kemandirian, hasil ini menegaskan bahwa perilaku herd juga dapat membentuk rasa “kendali semu” dalam keputusan keuangan.

H₃ : Literasi Keuangan berpengaruh terhadap Keputusan Investasi Saham pada Generasi Z. Literasi keuangan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi dengan p-value $0,005 < 0,05$ dan koefisien 0,223. Temuan ini memperkuat pandangan bahwa

Seminar Nasional FMI 2025 Batam

Prosiding



e-ISSN: 3026-4499

Vol. 3

21-23 Oktober 2025

pemahaman yang baik mengenai konsep keuangan membuat investor lebih cermat dalam menilai risiko, menentukan instrumen yang tepat, serta mengambil keputusan investasi yang lebih rasional.

H₄ : *Herding bias* berpengaruh terhadap Keputusan Investasi Saham pada Generasi Z. Hasil analisis menunjukkan pengaruh positif dan signifikan *herding bias* terhadap keputusan investasi dengan $p\text{-value } 0,000 < 0,05$ dan koefisien 0,528. Artinya, keputusan investasi Generasi Z cukup banyak dipengaruhi oleh perilaku meniru investor lain. Dalam konteks ini, efek *herding* tampak lebih dominan dibanding literasi keuangan, yang menunjukkan bahwa aspek psikologis sosial masih kuat dalam membentuk perilaku investasi generasi muda.

H₅ : *Locus of control* berpengaruh terhadap Keputusan Investasi Saham pada Generasi Z. Meskipun *locus of control* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi, pengaruhnya tidak signifikan ($p\text{-value } 0,006 > 0,05$). Hal ini mengindikasikan bahwa meskipun individu merasa memiliki kendali atas keputusan investasinya, faktor tersebut belum cukup kuat untuk memengaruhi perilaku investasi secara nyata. Faktor eksternal seperti tren pasar, rekomendasi, atau *herding bias* tampaknya masih lebih dominan.

H₆ : *Locus of control* mampu memediasi antara Literasi Keuangan terhadap Keputusan Investasi Saham pada Generasi Z. Pengaruh tidak langsung literasi keuangan terhadap keputusan investasi melalui *locus of control* terbukti signifikan dengan koefisien 0,140 dan $p\text{-value } 0,017 < 0,05$. Artinya, *locus of control* berperan sebagai mediator dalam hubungan ini. Generasi Z yang memiliki literasi keuangan tinggi akan lebih percaya diri dalam mengendalikan keuangan, dan pada akhirnya lebih mampu membuat keputusan investasi yang tepat.

H₇ : *Locus of control* mampu memediasi antara *Herding bias* terhadap Keputusan Investasi Saham pada Generasi Z. Efek mediasi *locus of control* pada hubungan *herding bias* dengan keputusan investasi terbukti tidak signifikan, dengan koefisien 0,097 dan $p\text{-value } 0,206 > 0,05$. Hal ini berarti pengaruh *herding bias* terhadap keputusan investasi tidak melalui *locus of control*, melainkan terjadi secara langsung. Generasi Z cenderung membuat keputusan investasi dengan meniru orang lain tanpa melibatkan aspek pengendalian diri dalam proses tersebut.

5. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan pada bab sebelumnya, maka dapat diambil beberapa kesimpulan sebagai berikut: (1) Literasi Keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Locus of control* pada Generasi Z. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat literasi keuangan generasi Z, maka semakin tinggi pula kontrol internal (*Locus of control*) yang mereka miliki terhadap keputusan dan hasil keuangan. Pemahaman terhadap konsep keuangan memungkinkan generasi Z untuk merasa lebih percaya diri dan bertanggung jawab atas tindakan finansial mereka. (2) *Herding bias* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Locus of control* pada Generasi Z. Artinya, kecenderungan untuk mengikuti keputusan mayoritas atau kelompok juga dapat memengaruhi persepsi generasi Z mengenai kendali terhadap keputusan investasi. Meskipun *Locus of control* biasanya dianggap sebagai faktor internal, pengaruh sosial juga tampaknya memiliki kontribusi terhadap pembentukan persepsi tersebut. (3) Literasi

Seminar Nasional FMI 2025 Batam

Prosiding



e-ISSN: 3026-4499

Vol. 3

21-23 Oktober 2025

Keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Keputusan Investasi pada Generasi Z. Generasi Z dengan tingkat literasi keuangan yang tinggi cenderung mampu membuat keputusan investasi yang lebih rasional dan terinformasi, serta lebih mampu mengelola risiko dan peluang investasi dengan lebih bijak. (4) *Herding bias* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Keputusan Investasi pada Generasi Z. Hal ini menunjukkan bahwa keputusan investasi generasi Z sering kali dipengaruhi oleh keputusan atau tindakan mayoritas, meskipun tidak selalu berdasarkan analisis yang logis atau rasional. Fenomena ini menunjukkan adanya pengaruh sosial yang kuat dalam proses pengambilan keputusan finansial, terutama pada generasi muda. (5) *Locus of control* tidak berpengaruh signifikan terhadap Keputusan Investasi pada Generasi Z. Meskipun arah hubungannya positif, namun pengaruhnya tidak cukup kuat dalam memengaruhi keputusan investasi secara langsung. Hal ini menunjukkan bahwa kendali internal generasi Z belum tentu menjadi faktor utama dalam pengambilan keputusan investasi, dan bisa saja ada faktor eksternal yang lebih dominan dalam konteks ini. (6) *Locus of control* memediasi secara signifikan hubungan antara Literasi Keuangan dan Keputusan Investasi pada Generasi Z. Artinya, peningkatan literasi keuangan akan mendorong kontrol diri generasi Z, yang selanjutnya meningkatkan kemampuan mereka dalam membuat keputusan investasi yang lebih baik. Ini menegaskan pentingnya pendekatan yang holistik dalam pendidikan keuangan, yang tidak hanya berfokus pada pengetahuan tetapi juga pada pengembangan psikologis generasi Z. (7) *Locus of control* tidak memediasi secara signifikan hubungan antara *Herding bias* dan Keputusan Investasi pada Generasi Z. Ini mengindikasikan bahwa pengaruh *Herding bias* terhadap keputusan investasi lebih ditentukan oleh tekanan sosial dan dinamika kelompok daripada oleh kontrol internal generasi Z. Oleh karena itu, pengaruh *Herding bias* terhadap keputusan investasi lebih bersifat langsung, tanpa peran mediasi yang berarti dari *Locus of control*. (8) Secara keseluruhan, penelitian ini menunjukkan bahwa literasi keuangan memiliki pengaruh langsung dan tidak langsung (melalui *Locus of control*) yang signifikan terhadap keputusan investasi, sedangkan *Herding bias* memengaruhi keputusan investasi secara langsung, tanpa dimediasi secara signifikan oleh kontrol diri. Hasil ini penting untuk memahami perilaku investasi Generasi Z, khususnya dalam upaya meningkatkan kualitas pengambilan keputusan keuangan di masa depan.

Referensi

- Afriani, D., & Halmawati, H. (2019). Pengaruh Cognitive Dissonance Bias, Overconfidence Bias Dan *Herding bias* Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 1(4), 1650–1665. <https://doi.org/10.24036/jea.v1i4.168>
- Andriyani, M., Aliyani, T., Kuntadi, C., & Pramukty, R. (2023). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Keputusan Investasi Ditinjau dari Profitabilitas, Literasi Keuangan dan Resiko Toleransi: Literature Review. *EKOMA : Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi*, 2(2), 458–464. <https://doi.org/10.56799/ekoma.v2i2.1626>
- Atiqoturrosyidah Humairoa, B. P. (2022). Perilaku Overconfidence , Loss Aversion , dan *Herding bias*. *Jurnal Mahasiswa Bisnis & Manajemen*, 01(06), 213–226. <https://www.bing.com/ck/a?!&&p=ea7d5e7881818308JmltdHM9MTY5Nzg0NjQwMCZpZ3>

Seminar Nasional FMI 2025 Batam

Prosiding



e-ISSN: 3026-4499

Vol. 3

21-23 Oktober 2025

VpZD0wMjhmNGQ0MC02ZjBmLTYxMDgtMzJINS00MmI2NmVhMzYwNWEmaw5zaWQ9NTE3Ng&ptn=3&ver=2&hsh=3&fclid=028f4d40-6f0f-6108-32e5-42b66ea3605a&psq=Perilaku+Overconfidence%2C+Loss+Aversion%2C+dan+

Bintoro, E. (2022). Pengaruh Overconfidence Dan *Herding bias* Terhadap Keputusan Investasi Saham Pada Masa Pandemi Covid-19 Yang Dimoderasi Oleh Media Sosial. *Media Akuntansi Dan Perpajakan Indonesia*, 4(1), 1–24. <https://doi.org/10.37715/mapi.v4i1.2841>

Ghozali, I. (2021). *Partial Least Squares Konsep, Teknik dan Aplikasi Menggunakan Program SmartPLS 3.2.9 Untuk Penelitian Empiris* (3rd ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Investasi, D., Di, S., & Modal, P. (2023). *Csefb 02.01.2023*. 2(1), 1–12.

Junita, L., & Panjaitan, Y. (2022). Perbedaan Financial Behaviour Antara Generasi Y Dan Generasi Z. *Prosiding Working Papers Series In Management*, 14(1), 22–33. <https://doi.org/10.25170/wpm.v14i1.3465>

Mahwan, I. B. P. F., & Herawati, N. T. (2021). Pengaruh Literasi Keuangan, Persepsi Risiko, dan *Locus of control* Terhadap Keputusan Investasi Pengusaha Muda di Singaraja. *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi)*, 12(3), 768–780. <https://repo.undiksha.ac.id/6498/>

Permata, C. Y., & Mulyani, E. (2022). Pengaruh Informasi Akuntansi, Risk Perception dan *Herding* terhadap Keputusan Investasi. *Jurnal Eksplorasi Akutansi (JEA)*, 4(2), 311–323. <http://jea.ppj.unp.ac.id/index.php/jea/index>

Putri, W. W., & Hamidi, M. (2019). Pengaruh Literasi Keuangan, Efikasi Keuangan, dan Faktor Demografi Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi (Studi Kasus Pada Mahasiswa Magister Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Andalas Padang). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, 4(1), 398–412.

Saham, I. (2023). *Prosiding Capital Market Competition | ISSN 2987-6621 294 Studi Strategi Generasi Z Dalam Memilih Keputusan Investasi Saham*. 294–311.

Saputri, E. R., Waskito Erdi, T., & Politeknik YKPN, A. (2023). Perilaku keuangan, dan *Locus of control*, memengaruhi keputusan investasi dengan literasi keuangan sebagai moderasi. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(12), 2023. <https://journal.ikopin.ac.id/index.php/fairvalue>

Solekhan, A. (2017). Pengaruh Financial Literacy, Risk Tolerance Dan *Locus of control* Terhadap Minat Investasi Saham Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta Angkatan 2017. *Kpai*, 9(3), 1–22.

Taufiq, Z., Purwanto, S., & Manajemen, P. S. (2023). *JURNAL EKONOMI , MANAJEMEN , BISNIS DAN SOSIAL Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Keputusan Investasi Pada Generasi Z*. 3, 602–610.

Widyastuti, A., & Seno, P. H. K. (2020). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Keputusan Investasi Pada Generasi Milenial (Studi Pada Generasi Milenial Usia 18-34 Tahun di DKI Jakarta). *Prosiding SNAM PNJ*.

Seminar Nasional FMI 2025 Batam

Prosiding



e-ISSN: 3026-4499

Vol. 3

21-23 Oktober 2025

Wiryaningtyas, D. P. (2016). Behavioral Finance dalam Pengambilan Keputusan. *UNEJ E-Proceeding*, 339–344

Copyrights

Copyright for this article is retained by the author(s), with first publication rights granted to the journal.

This is an open-access article distributed under the terms and conditions of the Creative Commons Attribution license (<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>)