

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Teori Yang Terkait Variabel Penelitian

1. Manajemen keuangan

a. Pengertian manajemen keuangan

Menurut Kasmir (2012), manajemen keuangan adalah seluruh aktivitas yang berkaitan dengan perolehan, penggunaan, dan pengelolaan dana secara efisien untuk mencapai tujuan perusahaan. Sementara itu, Sartono (2001) mendefinisikan manajemen keuangan sebagai kegiatan perusahaan yang berhubungan dengan bagaimana memperoleh dana, menggunakan dana, dan mengelola aset agar tujuan organisasi tercapai. Menurut Brigham (2015), manajemen keuangan mencakup proses pengambilan keputusan terkait investasi, pembiayaan, dan kebijakan dividen yang bertujuan untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham.

Dalam konteks individu atau investor ritel, konsep manajemen keuangan juga dikenal sebagai manajemen keuangan pribadi (*personal financial management*) (Gitman *et al.*, 2015). Manajemen keuangan pribadi merujuk pada kemampuan individu dalam merencanakan, mengelola, dan mengendalikan sumber daya keuangan pribadi untuk mencapai tujuan keuangan jangka pendek maupun jangka panjang, termasuk tujuan investasi (Kapoor *et al.*, 2017). Gitman *et al.* (2015) menyatakan bahwa manajemen keuangan pribadi mencakup pengelolaan pendapatan, pengeluaran, tabungan, investasi, serta pengendalian risiko secara sistematis. Individu yang memiliki manajemen keuangan pribadi yang baik cenderung mampu mengalokasikan dana investasi secara lebih rasional, menilai risiko secara objektif, serta mengambil keputusan investasi yang sesuai dengan profil keuangan dan tujuan pribadinya (Xiao & Porto, 2017).

Oleh karena itu, dalam penelitian ini, konsep manajemen keuangan tidak hanya dipahami dalam konteks organisasi atau perusahaan, tetapi juga dalam konteks manajemen keuangan pribadi investor ritel, khususnya kelompok usia produktif, sebagai landasan dalam memahami hubungan antara literasi keuangan, perilaku *herding*, media sosial, dan keputusan investasi saham.

b. Manfaat Manajemen Keuangan

Menurut Van Horne dan Wachowicz (2010), manfaat utama manajemen keuangan adalah membantu pengambilan keputusan yang efisien dalam penggunaan dana untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Sementara itu, Gitman *et al.* (2015) menyebutkan bahwa manajemen keuangan bermanfaat untuk menjaga likuiditas, meningkatkan efisiensi penggunaan modal, dan menilai kelayakan investasi.

Adapun manfaat manajemen keuangan secara umum meliputi:

- 1) Perencanaan keuangan yang terarah, baik untuk individu maupun organisasi.
- 2) Optimalisasi alokasi dana, sehingga mampu memberikan hasil yang maksimal.
- 3) Kemampuan menilai risiko investasi, berdasarkan data keuangan dan informasi pasar.
- 4) Pengambilan keputusan yang rasional, dengan mempertimbangkan kondisi keuangan secara objektif.
- 5) Mewujudkan stabilitas dan kesejahteraan finansial jangka panjang.

Dalam konteks penelitian ini, manajemen keuangan menjadi komponen penting yang memengaruhi literasi keuangan seseorang. Individu yang memiliki pemahaman manajemen keuangan yang baik cenderung memiliki tingkat literasi keuangan yang tinggi, sehingga mampu membuat keputusan investasi yang rasional dan tidak mudah terpengaruh oleh perilaku *herding* maupun tren di media sosial.

c. Relevansi Manajemen Keuangan dan Penelitian

Konsep manajemen keuangan dalam konteks investasi dapat dipahami melalui pembahasan investasi dan pengelolaan portofolio yang dikemukakan oleh Tandelilin (2010). Tandelilin menjelaskan bahwa proses investasi melibatkan pengalokasian dana ke dalam berbagai instrumen untuk memperoleh tingkat pengembalian yang optimal dengan risiko yang terukur, melalui tahapan analisis, pemilihan, dan pengawasan portofolio. Proses tersebut mencerminkan penerapan prinsip manajemen keuangan, khususnya dalam pengambilan keputusan investasi yang terarah sesuai dengan tujuan keuangan investor.

Dalam teori keuangan modern, proses pengambilan keputusan investasi tersebut tidak selalu bersifat rasional. *Behavioral Finance Theory* yang dikemukakan oleh Kahneman dan Tversky (1979) menjelaskan bahwa keputusan investasi

dipengaruhi oleh faktor psikologis seperti emosi, persepsi risiko, serta bias sosial. Oleh karena itu, meskipun manajemen keuangan dan investasi dirancang untuk mencapai hasil yang optimal, perilaku investor tetap menjadi faktor penting yang memengaruhi kualitas keputusan investasi.

Investor yang memiliki pemahaman manajemen keuangan yang baik cenderung menunjukkan perilaku investasi yang lebih terarah dan rasional. Pemahaman tersebut tercermin dalam kemampuan investor untuk:

- 1) Menentukan tujuan investasi berdasarkan profil risiko dan horizon waktu.

Investor dengan pemahaman manajemen keuangan yang baik akan menetapkan tujuan investasi berdasarkan profil risiko dan horizon waktu yang dimilikinya. Penyesuaian ini penting karena tingkat risiko dan potensi imbal hasil setiap instrumen investasi berbeda, sehingga pemilihan tujuan yang sesuai dapat membantu investor mengoptimalkan hasil investasi sekaligus mengendalikan risiko yang dihadapi.

- 2) Melakukan analisis rasional sebelum membeli aset investasi.

Pemahaman manajemen keuangan mendorong investor untuk melakukan analisis secara rasional sebelum mengambil keputusan pembelian aset investasi. Analisis ini meliputi penilaian terhadap potensi *return*, tingkat risiko, serta kondisi pasar, sehingga keputusan investasi yang diambil tidak bersifat spekulatif dan lebih terarah pada pencapaian tujuan keuangan.

- 3) Melakukan diversifikasi untuk meminimalkan risiko.

Diversifikasi merupakan salah satu prinsip utama dalam manajemen keuangan dan pengelolaan portofolio. Investor yang memiliki pemahaman manajemen keuangan yang baik cenderung mengalokasikan dana ke berbagai instrumen investasi guna mengurangi risiko secara keseluruhan, sehingga potensi kerugian pada satu aset dapat diimbangi oleh kinerja aset lainnya.

- 4) Mengontrol keputusan agar tidak terpengaruh faktor eksternal seperti tren sosial atau rumor pasar.

Investor yang memahami manajemen keuangan cenderung memiliki kemampuan pengendalian diri yang lebih baik dalam pengambilan keputusan investasi. Pengendalian ini penting untuk menghindari pengaruh faktor eksternal

seperti tren sosial, rumor pasar, atau tekanan kelompok yang dapat mendorong keputusan investasi yang tidak rasional.

Dengan demikian, manajemen keuangan menjadi dasar perilaku investasi yang rasional dan berorientasi jangka panjang. Pemahaman ini sangat relevan dengan penelitian ini karena menunjukkan bagaimana literasi keuangan, *herding behavior*, dan media sosial saling berhubungan dalam memengaruhi keputusan investasi individu usia produktif.

d. Behavioral Finance Theory

1) Pengertian Behavioral Finance Theory

Behavioral Finance Theory merupakan pendekatan dalam ilmu keuangan yang menjelaskan bahwa individu tidak selalu bertindak rasional dalam mengambil keputusan keuangan. Berbeda dengan teori keuangan tradisional yang mengasumsikan bahwa investor selalu mampu mengolah informasi secara objektif dan memilih alternatif yang paling optimal, *Behavioral Finance* menekankan bahwa keputusan investasi sering kali dipengaruhi oleh faktor psikologis, emosi, serta keterbatasan kognitif individu.

Kahneman dan Tversky (1979) melalui *Prospect Theory* menjelaskan bahwa individu cenderung memiliki persepsi risiko yang tidak simetris, dimana kerugian dirasakan lebih berat dibandingkan keuntungan dengan nilai yang sama (*loss aversion*). Kondisi ini menyebabkan investor sering bersikap tidak konsisten dalam menghadapi risiko dan ketidakpastian pasar. Dengan demikian, keputusan investasi yang diambil tidak selalu mencerminkan perhitungan rasional, melainkan dipengaruhi oleh cara individu memersepsikan keuntungan dan kerugian.

1) Konsep Utama *Behavioral Finance Theory*

Konsep utama dalam *Behavioral Finance Theory* mencakup berbagai bentuk bias perilaku dan faktor psikologis yang memengaruhi keputusan investasi individu. Thaler (1993) menyatakan bahwa keterbatasan kemampuan kognitif (*bounded rationality*) menyebabkan investor sering kali mengandalkan heuristik atau jalan pintas dalam mengambil keputusan, terutama ketika dihadapkan pada informasi yang kompleks dan tidak pasti.

Selain itu, Shefrin (2000) menjelaskan bahwa perilaku investor juga dipengaruhi oleh bias sosial, seperti *herding behavior*, di mana individu cenderung mengikuti keputusan atau tindakan kelompok tanpa melakukan analisis secara mendalam. Bias ini semakin kuat ketika investor dihadapkan pada tekanan sosial, ketidakpastian pasar, serta arus informasi yang masif. Dalam kondisi tersebut, emosi seperti rasa takut kehilangan peluang (*fear of missing out*) dan keinginan untuk merasa aman dengan mengikuti mayoritas sering kali mendominasi proses pengambilan keputusan investasi.

3) Relevansi *Behavioral Finance Theory* dengan Penelitian

Behavioral Finance Theory memiliki relevansi yang kuat dengan penelitian ini karena mampu menjelaskan berbagai faktor *non-rasional* yang memengaruhi keputusan investasi saham individu, khususnya investor ritel pada kelompok usia produktif. Teori ini menjelaskan bahwa perilaku *herding* muncul sebagai respons terhadap ketidakpastian dan tekanan sosial, di mana investor cenderung meniru keputusan investor lain yang dianggap lebih berpengalaman atau lebih dominan di pasar. Perilaku ini sering kali mengakibatkan keputusan investasi yang kurang didasarkan pada analisis fundamental dan lebih dipengaruhi oleh dinamika kelompok.

Selain itu, *Behavioral Finance Theory* juga relevan dalam menjelaskan pengaruh media sosial terhadap keputusan investasi. Media sosial berperan sebagai saluran penyebaran informasi, opini, dan sentimen pasar yang sangat cepat dan luas. Informasi yang diperoleh melalui media sosial tidak selalu bersifat objektif atau akurat, namun dapat membentuk persepsi investor dan memperkuat bias perilaku, seperti *herding* dan *overconfidence*. Akibatnya, investor dapat terdorong untuk

mengambil keputusan investasi secara impulsif tanpa melakukan evaluasi risiko yang memadai.

Lebih lanjut, teori ini membantu menjelaskan perbedaan kualitas keputusan investasi antarindividu yang dipengaruhi oleh tingkat literasi keuangan. Investor dengan literasi keuangan yang lebih baik cenderung memiliki kemampuan yang lebih tinggi dalam memahami informasi keuangan, mengevaluasi risiko, serta mengendalikan bias perilaku. Sebaliknya, investor dengan literasi keuangan yang rendah lebih rentan terhadap pengaruh emosi, tekanan sosial, dan informasi yang menyesatkan, sehingga keputusan investasi yang diambil berpotensi kurang optimal.

Oleh karena itu, *Behavioral Finance Theory* menjadi landasan teoritis yang penting dalam penelitian ini untuk memahami bagaimana literasi keuangan, perilaku *herding*, dan pengaruh media sosial secara bersama-sama membentuk proses pengambilan keputusan investasi saham pada individu usia produktif.

e. Theory of Planned Behavior

1) Pengertian *Theory of Planned Behavior*

Theory of Planned Behavior (TPB) dikemukakan oleh Ajzen (1991) sebagai pengembangan dari *Theory of Reasoned Action*. Teori ini menjelaskan bahwa perilaku seseorang tidak terjadi secara spontan, melainkan didahului oleh niat (*intention*) untuk berperilaku. Niat tersebut dipengaruhi oleh tiga faktor utama, yaitu sikap terhadap perilaku (*attitude toward behavior*), norma subjektif (*subjective norms*), dan persepsi kontrol perilaku (*perceived behavioral control*).

Sikap mencerminkan penilaian individu terhadap suatu perilaku, apakah dianggap menguntungkan atau merugikan. Norma subjektif berkaitan dengan tekanan sosial yang dirasakan individu dari lingkungan sekitarnya untuk melakukan atau tidak melakukan suatu perilaku. Sementara itu, persepsi kontrol perilaku menggambarkan sejauh mana individu merasa mampu dan memiliki kendali untuk melakukan perilaku tersebut. Ketiga faktor ini secara bersama-sama membentuk niat individu, yang pada akhirnya memengaruhi perilaku aktual yang ditampilkan.

2) Komponen Utama *Theory of Planned Behavior*

Dalam konteks pengambilan keputusan investasi, ketiga komponen TPB memiliki peran yang saling berkaitan. Sikap terhadap investasi tercermin dari pandangan individu mengenai manfaat, risiko, dan potensi keuntungan dari aktivitas investasi saham. Sikap yang positif akan mendorong individu untuk memiliki niat yang lebih kuat dalam mengambil keputusan investasi.

Norma subjektif berkaitan dengan pengaruh lingkungan sosial, seperti keluarga, teman, komunitas investor, maupun tokoh yang dianggap berpengaruh. Tekanan atau dorongan sosial tersebut dapat membentuk keyakinan individu bahwa perilaku investasi tertentu adalah perilaku yang wajar atau bahkan dianjurkan. Dalam kondisi tertentu, norma subjektif yang kuat dapat mendorong individu untuk mengikuti keputusan kelompok tanpa mempertimbangkan analisis pribadi secara mendalam.

Persepsi kontrol perilaku berkaitan dengan keyakinan individu terhadap kemampuan dirinya dalam melakukan investasi, termasuk pemahaman terhadap informasi keuangan, kemampuan menganalisis risiko, serta kepercayaan diri dalam mengelola dana. Individu yang merasa memiliki kontrol perilaku yang tinggi cenderung lebih yakin dalam mengambil keputusan investasi dan mampu mengendalikan tindakannya sesuai dengan tujuan yang telah ditetapkan.

f. Social Learning Theory

1) Pengertian *Social Learning Theory*

Social Learning Theory dikemukakan oleh Bandura (1977) yang menyatakan bahwa perilaku individu terbentuk melalui proses pembelajaran sosial, yaitu dengan cara mengamati (*observational learning*), meniru, dan memodelkan perilaku orang lain. Teori ini menekankan bahwa pembelajaran tidak hanya terjadi melalui pengalaman langsung, tetapi juga melalui pengamatan terhadap tindakan, pengalaman, dan konsekuensi yang dialami oleh orang lain.

Bandura menjelaskan bahwa proses pembelajaran sosial melibatkan interaksi antara faktor personal, lingkungan, dan perilaku, yang dikenal sebagai *reciprocal determinism*. Dalam konteks ini, lingkungan sosial memiliki peran penting dalam membentuk sikap, keyakinan, dan perilaku individu, termasuk perilaku dalam pengambilan keputusan keuangan dan investasi.

2) Mekanisme Pembelajaran dalam *Social Learning Theory*

Dalam *Social Learning Theory*, terdapat beberapa mekanisme utama yang memengaruhi terbentuknya perilaku individu, yaitu perhatian (*attention*), penyimpanan (*retention*), reproduksi (*reproduction*), dan motivasi (*motivation*). Individu cenderung memperhatikan perilaku orang lain yang dianggap memiliki kredibilitas, pengalaman, atau keberhasilan tertentu. Perilaku tersebut kemudian disimpan dalam ingatan dan direproduksi ketika individu berada dalam situasi yang serupa.

Motivasi individu untuk meniru perilaku orang lain dipengaruhi oleh hasil yang diamati, seperti keberhasilan atau keuntungan yang diperoleh oleh model yang ditiru. Dalam konteks investasi, investor cenderung meniru strategi atau keputusan investasi dari pihak yang dianggap lebih berpengalaman, sukses, atau memiliki pengaruh sosial yang kuat. Proses ini menjadi semakin intensif ketika informasi dan contoh perilaku tersebut tersebar luas melalui media sosial dan komunitas *daring*.

2) Relevansi *Social Learning Theory* dengan Penelitian

Social Learning Theory relevan dengan penelitian ini karena mampu menjelaskan terjadinya perilaku *herding* dalam pengambilan keputusan investasi. Perilaku *herding* muncul ketika investor meniru keputusan investasi orang lain tanpa melakukan analisis secara mendalam, karena menganggap bahwa keputusan kelompok atau individu tertentu lebih tepat atau lebih aman. Proses peniruan ini merupakan bentuk pembelajaran sosial yang dipengaruhi oleh lingkungan dan interaksi sosial.

Selain itu, teori ini juga menjelaskan pengaruh *influencer* dan komunitas *online* dalam membentuk keputusan investasi. *Influencer* keuangan, komunitas investor, serta tokoh yang aktif di media sosial dapat berperan sebagai *role model* yang memengaruhi cara pandang dan perilaku investasi individu. Informasi, pengalaman, dan rekomendasi yang dibagikan oleh pihak-pihak tersebut dapat mendorong investor lain untuk meniru perilaku investasi yang ditampilkan.

Media sosial berperan sebagai sarana pembelajaran sosial yang mempercepat proses observasi dan imitasi perilaku investasi. Melalui media sosial, investor dapat

dengan mudah mengakses informasi, diskusi, serta contoh perilaku investasi dari berbagai pihak. Kondisi ini memperkuat pengaruh pembelajaran sosial dalam membentuk perilaku investasi, baik secara positif melalui penyebaran edukasi keuangan, maupun secara negatif melalui penyebaran informasi yang belum tentu akurat. Oleh karena itu, *Social Learning Theory* menjadi landasan penting dalam penelitian ini untuk memahami bagaimana media sosial dan interaksi sosial memengaruhi perilaku *herding* dan keputusan investasi individu usia produktif.

2. Keputusan Investasi Saham

a. Pengertian Investasi

Menurut Tandelilin (2010), investasi merupakan komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa mendatang. Gitman *et al.* (2015) mendefinisikan investasi sebagai pengalokasian dana pada satu atau lebih aset dengan harapan mendapatkan pendapatan atau kenaikan nilai modal. Sementara itu, Bodie *et al.* (2010) menjelaskan bahwa investasi adalah proses penundaan konsumsi saat ini untuk memperoleh manfaat ekonomi di masa mendatang melalui kepemilikan aset nyata maupun finansial.

Dari berbagai definisi tersebut, dapat disimpulkan bahwa investasi merupakan aktivitas menanamkan modal dengan harapan memperoleh keuntungan di masa depan, baik melalui peningkatan nilai aset (*capital gain*) maupun pendapatan rutin (*dividen, bunga*, atau keuntungan lainnya). Investasi menjadi salah satu keputusan penting dalam manajemen keuangan karena menyangkut alokasi dana pada instrumen yang memberikan tingkat risiko dan pengembalian (*return*) tertentu.

b. Jenis-Jenis Investasi

Menurut Halim (2015), tujuan utama investasi adalah memperoleh keuntungan yang optimal dengan tingkat risiko tertentu. Sementara itu, Malinda (2015) menyatakan bahwa tujuan investasi tidak hanya untuk mencari keuntungan, tetapi juga melindungi nilai kekayaan dari inflasi, memperoleh pendapatan tetap, serta memenuhi kebutuhan masa depan.

Berdasarkan pembahasan investasi dan instrumen investasi yang dikemukakan oleh Tandelilin (2010), investasi dapat diklasifikasikan ke dalam dua kelompok utama, yaitu:

1. Investasi riil (*real investment*), yaitu investasi dalam bentuk aset nyata seperti properti, emas, atau usaha produktif.
2. Investasi finansial (*financial investment*), yaitu penanaman modal dalam instrumen keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana, dan deposito.

Dalam penelitian ini, keputusan investasi yang dianalisis adalah keputusan investasi finansial dalam bentuk saham yang dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik faktor rasional (literasi keuangan) maupun faktor emosional (*herding behavior*, media sosial).

c. Investasi Saham

Investasi saham merupakan salah satu bentuk investasi finansial yang paling populer di pasar modal. Saham didefinisikan sebagai surat berharga yang menunjukkan kepemilikan seseorang atau badan usaha atas suatu perusahaan. Pemegang saham memiliki hak atas bagian keuntungan perusahaan serta hak suara dalam pengambilan keputusan tertentu sesuai dengan proporsi kepemilikannya. Tandelilin (2010) menjelaskan bahwa saham merupakan instrumen investasi yang memberikan potensi *return* yang relatif tinggi, namun juga disertai dengan tingkat risiko yang lebih besar dibandingkan instrumen keuangan lainnya.

Menurut Jogiyanto (2017), investasi saham dilakukan dengan tujuan memperoleh keuntungan yang bersumber dari dua komponen utama, yaitu *capital gain* dan dividen. *Capital gain* merupakan keuntungan yang diperoleh dari selisih harga beli dan harga jual saham, sedangkan dividen merupakan pembagian laba perusahaan kepada pemegang saham. Potensi keuntungan tersebut menjadikan

saham sebagai instrumen investasi yang menarik, khususnya bagi investor yang memiliki orientasi jangka menengah hingga jangka panjang.

Namun demikian, investasi saham juga mengandung risiko yang tidak dapat diabaikan. Risiko investasi saham dapat berupa fluktuasi harga saham akibat kondisi pasar, risiko perusahaan, maupun risiko sistematis yang dipengaruhi oleh kondisi ekonomi makro. Bodie *et al.* (2010) menyatakan bahwa semakin tinggi potensi *return* suatu instrumen investasi, maka semakin tinggi pula tingkat risiko yang harus ditanggung oleh investor. Oleh karena itu, keputusan investasi saham memerlukan pemahaman yang memadai terkait analisis risiko dan *return*.

Dalam konteks investor ritel, khususnya kelompok usia produktif, keputusan investasi saham tidak hanya dipengaruhi oleh faktor rasional seperti analisis fundamental dan teknikal, tetapi juga oleh faktor perilaku. Literasi keuangan berperan penting dalam membantu investor memahami karakteristik saham, risiko yang melekat, serta strategi pengelolaan portofolio yang tepat. Investor dengan tingkat literasi keuangan yang baik cenderung mampu mengambil keputusan investasi saham secara lebih rasional dan terencana.

Selain itu, keputusan investasi saham juga dipengaruhi oleh faktor psikologis dan sosial, seperti perilaku *herding* dan pengaruh media sosial. Informasi, opini, dan rekomendasi yang beredar di media sosial dapat memengaruhi persepsi investor terhadap suatu saham dan mendorong kecenderungan untuk mengikuti keputusan investor lain tanpa analisis yang memadai. Kondisi ini menunjukkan bahwa investasi saham tidak hanya merupakan aktivitas ekonomi, tetapi juga melibatkan aspek perilaku dan sosial dalam proses pengambilan keputusannya.

Dengan demikian, investasi saham dalam penelitian ini dipahami sebagai aktivitas penanaman modal pada instrumen saham yang melibatkan pertimbangan risiko dan *return*, serta dipengaruhi oleh tingkat literasi keuangan, perilaku *herding*, dan peran media sosial. Pemahaman ini menjadi dasar dalam menganalisis keputusan investasi saham investor ritel usia produktif yang menjadi objek penelitian

d. Tujuan dan Karakteristik Investasi Saham

Menurut Halim (2015), tujuan utama investasi adalah memperoleh keuntungan yang optimal dengan tingkat risiko tertentu. Sementara itu, Malinda (2015) menyatakan bahwa tujuan investasi tidak hanya untuk mencari keuntungan, tetapi juga melindungi nilai kekayaan dari inflasi, memperoleh pendapatan tetap, serta memenuhi kebutuhan masa depan.

Dalam konteks investasi saham, tujuan investasi tidak hanya terbatas pada memperoleh keuntungan secara umum, tetapi lebih spesifik pada upaya memperoleh *return* yang bersumber dari *capital gain* dan dividen. Tandelilin (2010) menyatakan bahwa investasi saham bertujuan untuk memperoleh keuntungan dari selisih harga saham serta pembagian laba perusahaan kepada pemegang saham, dengan mempertimbangkan risiko fluktuasi harga saham di pasar modal. Selain itu, investasi saham juga bertujuan untuk meningkatkan nilai kekayaan investor dalam jangka panjang serta sebagai sarana diversifikasi portofolio guna mengurangi risiko investasi.

Selain tujuan tersebut, investasi saham memiliki beberapa karakteristik utama yang membedakannya dari instrumen investasi lainnya. Pertama, investasi saham memiliki potensi keuntungan yang relatif tinggi, namun disertai dengan tingkat risiko yang tinggi pula (*high risk high return*), karena harga saham cenderung berfluktuasi mengikuti kondisi pasar dan kinerja perusahaan. Kedua, investasi saham bersifat likuid karena dapat diperjualbelikan dengan mudah di pasar modal. Ketiga, investasi saham memberikan hak kepemilikan kepada investor, sehingga pemegang saham berhak memperoleh dividen serta berpartisipasi dalam pengambilan keputusan perusahaan sesuai dengan proporsi kepemilikannya. Keempat, investasi saham sangat dipengaruhi oleh informasi dan perilaku investor, baik yang bersumber dari analisis fundamental maupun dari pengaruh lingkungan sosial seperti media sosial dan komunitas investor.

Dengan demikian, tujuan dan karakteristik investasi saham menunjukkan bahwa keputusan investasi saham tidak hanya didasarkan pada pertimbangan keuntungan finansial semata, tetapi juga dipengaruhi oleh risiko, likuiditas, serta faktor perilaku dan sosial investor. Pemahaman ini relevan dengan penelitian ini dalam

menjelaskan bagaimana literasi keuangan, perilaku *herding*, dan media sosial memengaruhi keputusan investasi saham investor ritel usia produktif.

e. Indikator Keputusan Investasi Saham

Dalam penelitian ini, indikator keputusan investasi saham diadaptasi dari instrumen penelitian Purnomo *et al.* (2025) yang dikembangkan dari Khan *et al.* (2017), yaitu sebagai berikut:

1) Preferensi Pilihan Investasi

Indikator ini mencerminkan kecenderungan investor dalam memilih saham sebagai instrumen investasi dibandingkan instrumen keuangan lainnya. Preferensi tersebut menunjukkan adanya proses evaluasi dan keputusan yang dilakukan investor berdasarkan peluang dan karakteristik investasi yang tersedia. Pemilihan saham menggambarkan orientasi investor terhadap potensi keuntungan dan risiko yang melekat pada instrumen tersebut.

2) Penggunaan Informasi Historis dalam Keputusan Investasi

Indikator ini menggambarkan sejauh mana investor menggunakan informasi historis saham, seperti pergerakan harga dan *return* masa lalu, sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasi. Penggunaan data historis mencerminkan perilaku investor yang mempertimbangkan pengalaman pasar sebelumnya untuk memprediksi kinerja saham di masa depan.

3) Analisis Fundamental dalam Keputusan Investasi

Indikator ini menunjukkan bahwa keputusan investasi saham didasarkan pada analisis fundamental perusahaan, seperti dividen, arus kas, dan pertumbuhan pendapatan. Investor yang menggunakan analisis fundamental cenderung mempertimbangkan kondisi keuangan dan kinerja perusahaan secara menyeluruh sebelum mengambil keputusan investasi, sehingga keputusan yang diambil lebih bersifat rasional dan terencana.

4) Strategi Keputusan Investasi

Indikator ini mencerminkan strategi investor dalam mengambil keputusan investasi saham berdasarkan ekspektasi kinerja di masa depan. Keputusan untuk membeli saham dengan kinerja kurang baik di masa lalu, namun

memiliki potensi perbaikan, menunjukkan adanya pertimbangan strategis dan harapan terhadap peningkatan nilai saham di kemudian hari.

f. Relevansi Keputusan Investasi Saham dengan Penelitian

Menurut Tandelilin (2010), keputusan investasi merupakan keputusan penting yang berkaitan dengan bagaimana investor memilih alternatif investasi yang memberikan tingkat pengembalian paling optimal dengan risiko yang dapat diterima. Proses ini mencakup identifikasi peluang, analisis risiko, penilaian imbal hasil, dan pengambilan keputusan akhir dalam pembelian aset. Dalam penelitian ini, keputusan investasi yang dianalisis adalah keputusan investasi saham selaku salah satu instrumen investasi finansial. Investasi saham dipilih karena berdasarkan perbandingan jumlah investor antar-instrumen, preferensi investor domestik terhadap investasi ini masih lebih rendah dibandingkan investasi reksa dana (KSEI, 2025). Hal ini terjadi karena investasi saham dinilai lebih kompleks dan dipengaruhi oleh berbagai variabel, antara lain tingkat literasi keuangan serta faktor psikologis dan sosial lain yang relevan.

Menurut *Behavioral Finance Theory* yang dikemukakan oleh Kahneman dan Tversky (1979), keputusan investasi tidak sepenuhnya rasional karena adanya pengaruh emosi, bias kognitif, serta tekanan sosial. Fenomena seperti *herding behavior* dan pengaruh media sosial sering membuat investor mengambil keputusan yang tidak berdasarkan analisis mendalam. Penelitian yang dilakukan oleh Ahmed (2020) dan Indriana (2025) menunjukkan bahwa faktor sosial dan psikologis berperan penting dalam pembentukan keputusan investasi di era digital. Investor yang memiliki literasi keuangan tinggi serta kemampuan manajemen keuangan yang baik cenderung lebih rasional dalam mengambil keputusan investasi. Dengan demikian, keputusan investasi saham dalam penelitian ini dihipotesakan memiliki keterkaitan dengan tingkat literasi keuangan, perilaku *herding*, dan media sosial.

3. Literasi Keuangan

a. Pengertian Literasi Keuangan

Literasi keuangan merupakan kemampuan individu dalam memahami dan menggunakan pengetahuan keuangan untuk mengambil keputusan ekonomi yang efektif dalam kehidupan sehari-hari. Menurut Remund (2010), literasi keuangan

mencakup pemahaman terhadap konsep dasar keuangan seperti manajemen uang, perencanaan keuangan, investasi, dan pengelolaan risiko. Lusardi dan Mitchell (2014) menegaskan bahwa literasi keuangan adalah pengetahuan dan keterampilan yang memungkinkan seseorang membuat keputusan finansial yang efektif, termasuk dalam pengelolaan tabungan, investasi dan utang.

Selanjutnya, The Organisation for Economic Co-operation and Development (2018) mendefinisikan literasi keuangan sebagai kombinasi dari kesadaran, pengetahuan, keterampilan, sikap, dan perilaku yang diperlukan untuk membuat keputusan keuangan yang tepat dan pada akhirnya mencapai kesejahteraan finansial. Sementara itu, menurut OJK (2023), literasi keuangan diartikan sebagai tingkat pengetahuan, keterampilan, dan keyakinan yang memengaruhi sikap serta perilaku seseorang terhadap keuangan dan investasi.

Dari beberapa definisi tersebut, dapat disimpulkan bahwa literasi keuangan merupakan kemampuan komprehensif yang mencakup pengetahuan, pemahaman, serta penerapan konsep keuangan dalam kehidupan nyata. Dalam konteks penelitian ini, literasi keuangan berperan penting karena individu yang memiliki tingkat literasi tinggi akan lebih mampu mengelola keuangannya secara rasional dan mengambil keputusan investasi berdasarkan analisis, bukan sekadar mengikuti tren pasar atau pengaruh sosial (Lusardi & Mitchell, 2014). Temuan ini sejalan dengan penelitian Hasanudin *et al.* (2022) yang menunjukkan bahwa literasi keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi.

b. Tingkat Literasi Keuangan

Tingkat literasi keuangan menunjukkan sejauh mana individu memiliki pengetahuan, pemahaman, dan kemampuan dalam menerapkan konsep keuangan untuk mengambil keputusan ekonomi yang tepat. Tingkat literasi keuangan menjadi pembeda utama antara individu yang mampu mengelola keuangan secara rasional dan individu yang rentan terhadap kesalahan pengambilan keputusan keuangan (Remund, 2010).

Lusardi dan Mitchell (2014) menyatakan bahwa perbedaan tingkat literasi keuangan berpengaruh signifikan terhadap perilaku keuangan individu, termasuk dalam pengelolaan tabungan, utang, dan investasi. Individu dengan tingkat literasi keuangan yang lebih tinggi cenderung memiliki perencanaan keuangan yang lebih

baik, mampu memahami risiko investasi, serta mengambil keputusan keuangan secara lebih terinformasi. Sebaliknya, individu dengan tingkat literasi keuangan yang rendah lebih rentan terhadap kesalahan keputusan dan bias perilaku dalam aktivitas keuangan.

Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD, 2018) menegaskan bahwa tingkat literasi keuangan tidak hanya diukur dari pengetahuan, tetapi juga dari sikap dan perilaku keuangan individu. OECD menekankan bahwa individu dengan tingkat literasi keuangan yang tinggi mampu mengombinasikan pengetahuan keuangan dengan sikap yang tepat serta perilaku keuangan yang bertanggung jawab dalam kehidupan sehari-hari.

Di Indonesia, Otoritas Jasa Keuangan (OJK, 2023) mengelompokkan tingkat literasi keuangan masyarakat ke dalam empat kategori, yaitu *well literate*, *sufficient literate*, *less literate*, dan *not literate*. Individu yang termasuk dalam kategori *well literate* memiliki pemahaman yang baik mengenai produk dan jasa keuangan serta mampu menggunakan produk keuangan tersebut secara tepat. Sementara itu, individu dengan tingkat literasi keuangan yang lebih rendah cenderung memiliki keterbatasan dalam memahami risiko dan manfaat produk keuangan, sehingga berpotensi mengambil keputusan keuangan yang kurang optimal.

Chen dan Volpe (1998) menambahkan bahwa tingkat literasi keuangan yang rendah dapat menyebabkan individu kurang mampu mengevaluasi informasi keuangan yang tersedia, sehingga keputusan investasi yang diambil lebih bersifat spekulatif dan tidak berdasarkan analisis yang memadai. Hal ini menunjukkan bahwa literasi keuangan berperan penting sebagai dasar pengambilan keputusan investasi yang rasional.

Dalam konteks investasi saham, tingkat literasi keuangan menjadi faktor kunci yang memengaruhi kualitas keputusan investasi. Investor dengan tingkat literasi keuangan yang tinggi cenderung mampu memahami karakteristik saham, menganalisis risiko dan *return*, serta mengelola portofolio secara lebih terencana (Lusardi & Mitchell, 2014; OECD, 2018). Sebaliknya, investor dengan tingkat literasi keuangan yang rendah lebih mudah terpengaruh oleh faktor eksternal seperti informasi media sosial dan perilaku *herding*, sehingga keputusan investasi yang diambil berpotensi kurang rasional.

Dengan demikian, tingkat literasi keuangan dalam penelitian ini dipandang sebagai kemampuan individu yang bervariasi dalam memahami dan menerapkan pengetahuan keuangan, yang pada akhirnya memengaruhi kualitas keputusan investasi saham investor ritel usia produktif.

c. Indikator Literasi Keuangan

Berdasarkan instrumen penelitian yang diadaptasi oleh Tavares dan Santos (2020) dari Fernandes *et al.*, 2014, literasi keuangan dalam penelitian ini dioperasionalkan ke dalam beberapa indikator sebagai berikut.

1) Perencanaan Keuangan Investasi

Perencanaan keuangan investasi mencerminkan kemampuan individu dalam menyusun rencana keuangan yang berkaitan dengan aktivitas investasi, termasuk penetapan tujuan investasi, pemilihan instrumen investasi yang sesuai, serta penentuan jangka waktu investasi. Individu yang memiliki perencanaan keuangan investasi yang baik cenderung mampu mempertimbangkan risiko dan imbal hasil secara rasional sebelum mengambil keputusan investasi, sehingga keputusan yang diambil lebih terarah dan sesuai dengan tujuan keuangan jangka panjang.

2) Manajemen Keuangan Pribadi

Manajemen keuangan pribadi menggambarkan kemampuan individu dalam mengelola keuangan sehari-hari, seperti mengatur pemasukan dan pengeluaran, menyusun anggaran, menabung, serta mengalokasikan dana untuk investasi. Kemampuan manajemen keuangan pribadi yang baik menunjukkan tingkat literasi yang tinggi dan menjadi dasar dalam pengambilan keputusan investasi yang lebih matang.

3) *Self-Control* Keuangan

Self-control keuangan menunjukkan kemampuan individu dalam mengendalikan dorongan emosional dan perilaku impulsif dalam pengelolaan keuangan maupun pengambilan keputusan investasi. Individu dengan tingkat *self-control* yang baik cenderung tidak mudah terpengaruh oleh tekanan sosial, tren pasar, maupun informasi yang bersifat spekulatif, sehingga keputusan investasi yang diambil lebih rasional dan berdasarkan pertimbangan yang matang.

4) Kepercayaan Diri Finansial

Kepercayaan diri finansial mencerminkan keyakinan individu terhadap kemampuannya dalam mengelola keuangan dan mengambil keputusan investasi secara mandiri. Individu dengan tingkat kepercayaan diri finansial yang baik cenderung lebih percaya pada analisis pribadi dan mampu bertanggung jawab atas keputusan keuangan yang diambil.

d. Relevansi Literasi Keuangan terhadap Keputusan Investasi Saham

Literasi keuangan memiliki relevansi yang kuat terhadap keputusan investasi karena berperan dalam membentuk kemampuan individu untuk memahami informasi keuangan, menilai risiko, serta memilih instrumen investasi yang sesuai dengan tujuan keuangan. Individu dengan tingkat literasi keuangan yang baik cenderung lebih mampu mengelola informasi keuangan secara rasional dan tidak mudah terpengaruh oleh faktor eksternal dalam pengambilan keputusan investasi (Lusardi & Mitchell, 2014).

Remund (2010) menyatakan bahwa literasi keuangan tidak hanya berkaitan dengan pengetahuan keuangan, tetapi juga mencakup kemampuan perencanaan, pengelolaan keuangan, serta sikap dan perilaku individu dalam menghadapi keputusan finansial. Dalam konteks investasi, literasi keuangan membantu investor memahami hubungan antara risiko dan imbal hasil, sehingga keputusan investasi yang diambil menjadi lebih terukur.

Penelitian Maheshwari *et al.* (2024) menunjukkan bahwa literasi keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap kualitas keputusan investasi karena mendorong individu untuk melakukan analisis sebelum berinvestasi dan mengembangkan kontrol diri dalam menghadapi fluktuasi pasar. Investor dengan literasi keuangan yang baik cenderung menghindari keputusan investasi yang bersifat spekulatif dan impulsif.

Dalam perspektif *Behavioral Finance Theory* Kahneman dan Tversky, 1979, literasi keuangan berperan sebagai faktor yang membantu investor mengendalikan bias perilaku, seperti *overconfidence* dan *herding*, dalam proses pengambilan keputusan investasi. Dengan pemahaman keuangan yang memadai, investor lebih mampu menyaring informasi, termasuk informasi yang diperoleh dari media sosial, serta mengambil keputusan investasi berdasarkan analisis yang rasional.

Dalam kerangka *Theory of Planned Behavior* (TPB) yang dikemukakan oleh Ajzen (1991), literasi keuangan dapat dipahami sebagai faktor yang membentuk *perceived behavioral control*, yaitu persepsi individu terhadap kemampuan dirinya dalam mengendalikan perilaku keuangan. Investor dengan tingkat literasi keuangan yang tinggi cenderung memiliki keyakinan bahwa mereka mampu memahami informasi investasi, menilai risiko, dan mengambil keputusan investasi secara mandiri. Persepsi kontrol ini membuat investor lebih percaya diri dalam mengambil keputusan investasi saham dan tidak mudah terpengaruh oleh tekanan sosial, norma kelompok, atau informasi yang berkembang di media sosial. Dengan demikian, literasi keuangan berperan penting dalam mendorong terbentuknya niat dan perilaku investasi yang rasional sesuai dengan tujuan keuangan individu.

Dengan demikian, literasi keuangan memiliki peran penting dalam meningkatkan kualitas keputusan investasi. Semakin tinggi tingkat literasi keuangan individu, maka semakin besar kemampuannya dalam mengambil keputusan investasi yang rasional, terencana, dan sesuai dengan tujuan keuangan jangka panjang.

4. Perilaku *Herding*

a. Pengertian Perilaku *Herding*

Perilaku *herding* (*herding behavior*) merupakan kecenderungan individu untuk mengikuti tindakan atau keputusan mayoritas tanpa melakukan analisis rasional terhadap informasi yang dimilikinya. Banerjee (1992) menjelaskan bahwa *herding* terjadi ketika individu mengabaikan informasi pribadi dan memilih meniru keputusan orang lain dengan asumsi bahwa tindakan mayoritas mencerminkan informasi yang lebih benar. Sejalan dengan hal tersebut, Bikhchandani *et al.* (2001) mendefinisikan *herding* sebagai fenomena di mana keputusan ekonomi individu lebih didasarkan pada perilaku orang lain dibandingkan pada informasi atau analisis pribadi.

Dalam konteks pasar modal, perilaku *herding* sering muncul pada kondisi ketidakpastian pasar. Chang *et al.* (2000) menyatakan bahwa ketika investor menghadapi volatilitas dan keterbatasan informasi, kepercayaan terhadap analisis fundamental cenderung menurun sehingga investor lebih mengandalkan sinyal

sosial dari lingkungan sekitar. Akibatnya, keputusan investasi yang diambil lebih banyak dipengaruhi oleh tren pasar dibandingkan evaluasi rasional terhadap risiko dan imbal hasil. Sarwar dan Afaf (2016) menambahkan bahwa perilaku *herding* tercermin dari ketergantungan investor pada keputusan investor lain serta kuatnya pengaruh sosial dalam proses pengambilan keputusan investasi.

Secara konseptual, perilaku *herding* tidak bersifat tunggal, melainkan dapat muncul dalam beberapa bentuk. Salah satu bentuk utama *herding* adalah *informational herding*, yaitu kondisi ketika investor mengikuti keputusan investor lain karena menganggap pihak lain memiliki informasi yang lebih akurat atau lebih lengkap, sehingga informasi pribadi yang dimiliki diabaikan (Banerjee, 1992; Bikhchandani *et al.*, 2001). Bentuk *herding* lainnya adalah *reputational* atau *social herding*, yang muncul akibat tekanan sosial, keinginan untuk menyesuaikan diri dengan kelompok, serta rasa takut tertinggal dari tren pasar *Fear of Missing Out* (FOMO). Perkembangan teknologi dan arus informasi yang cepat, khususnya melalui media sosial, semakin memperkuat bentuk *herding* ini dengan memperluas pengaruh komunitas dan figur yang dianggap kredibel (Baker *et al.*, 2019).

Perilaku *herding* dapat dijelaskan melalui *Behavioral Finance Theory* yang dikemukakan oleh Kahneman dan Tversky (1979), yang menegaskan bahwa investor tidak selalu bersikap rasional dalam mengambil keputusan investasi. Faktor psikologis seperti emosi, persepsi risiko, dan bias perilaku menyebabkan investor cenderung mengikuti perilaku mayoritas dibandingkan melakukan analisis objektif terhadap informasi yang tersedia (Ahmed, 2020; Putri, 2023).

Dalam perspektif *Theory of Planned Behavior* (TPB) (Ajzen, 1991), perilaku *herding* berkaitan erat dengan komponen *subjective norms*, yaitu tekanan sosial yang dirasakan individu dari lingkungan sekitarnya. Norma sosial yang berkembang dalam komunitas investasi, baik melalui interaksi langsung maupun media sosial, memengaruhi niat investor untuk mengikuti keputusan mayoritas, sehingga perilaku investasi yang dilakukan mencerminkan penyesuaian terhadap lingkungan sosial.

Selanjutnya, *Social Learning Theory* yang dikemukakan oleh Bandura (1977) menjelaskan bahwa individu membentuk perilaku melalui proses pengamatan dan peniruan terhadap perilaku orang lain yang dianggap berhasil atau berpengaruh.

Dalam konteks investasi saham, investor cenderung meniru keputusan investasi investor lain, influencer, atau tokoh publik yang dianggap memiliki pengalaman dan kredibilitas. Proses pembelajaran sosial ini memperkuat kecenderungan *herding*, terutama ketika informasi investasi diperoleh melalui media sosial tanpa disertai analisis risiko yang memadai.

b. Indikator Perilaku *Herding*

Dalam penelitian ini, perilaku *herding* dioperasionalkan ke dalam beberapa indikator sebagai berikut yang dikembangkan berdasarkan instrumen penelitian yang diadaptasi oleh Yang *et al.* (2021) dari Sarwar dan Afaf (2016) serta diadaptasi oleh Chairunisa dan Dalimunthe (2021) dari Baker *et al.* (2019).

1. Kecenderungan Mengikuti Mayoritas

Indikator ini mencerminkan kecenderungan individu untuk mengikuti keputusan investasi yang diambil oleh mayoritas investor atau tren pasar yang sedang berkembang. Investor dengan kecenderungan *herding* yang lebih tinggi memilih meniru tindakan investor lain dibandingkan melakukan analisis secara mandiri (Sarwar & Afaf, 2016).

2. Pengaruh Sosial dan Lingkungan

Indikator ini menunjukkan sejauh mana keputusan investasi individu dipengaruhi oleh lingkungan sosial, seperti teman, keluarga, komunitas investor, maupun diskusi media sosial. Pengaruh sosial tersebut dapat membentuk persepsi individu terhadap suatu investasi dan mendorong penyesuaian keputusan dengan pandangan kelompok (Baker *et al.*, 2019).

3. Efek *Fear of Missing Out* (FOMO)

Efek *Fear of Missing Out* (FOMO) menggambarkan rasa takut individu untuk tertinggal dari peluang investasi yang sedang populer atau banyak dibicarakan. Dorongan ini menyebabkan investor mengikuti keputusan investasi orang lain tanpa mempertimbangkan risiko dan analisis secara mendalam (Baker *et al.*, 2019).

4. Ketergantungan pada Keputusan Investor Lain

Indikator ini mencerminkan tingkat ketergantungan individu terhadap keputusan, rekomendasi, atau tindakan investor lain dalam menentukan pilihan

investasi. Ketergantungan yang tinggi menunjukkan rendahnya independensi dalam pengambilan keputusan investasi (Sarwar & Afaf, 2016).

c. Relevansi Perilaku *Herding* terhadap Keputusan Investasi

Perilaku *herding* memiliki relevansi yang signifikan terhadap kualitas keputusan investasi karena memengaruhi rasionalitas kualitas keputusan investasi dan independensi investor dalam menilai peluang dan risiko investasi. Chang *et al.* (2000) menyatakan bahwa *herding* dapat menyebabkan investor mengabaikan analisis fundamental dan lebih mengandalkan sinyal sosial dalam pengambilan keputusan, terutama pada kondisi pasar yang tidak pasti.

Sarwar dan Afaf (2016) menemukan bahwa kecenderungan mengikuti mayoritas serta ketergantungan terhadap keputusan investor lain mendorong investor mengambil keputusan investasi berdasarkan perilaku kolektif, bukan pada evaluasi risiko dan imbal hasil secara objektif. Kondisi ini berpotensi menurunkan kualitas keputusan investasi karena investor menjadi kurang mandiri dalam menilai informasi pasar.

Penelitian oleh Baker *et al.* (2019) menunjukkan bahwa pengaruh sosial dan interaksi antar investor, khususnya melalui media dan komunitas investasi, memperkuat perilaku *herding* dan mendorong investor melakukan keputusan investasi yang bersifat emosional dan jangka pendek. Prosad *et al.* (2015) menambahkan bahwa *efek Fear of Missing Out (FOMO)* dapat mempercepat proses *herding*, sehingga investor terdorong mengikuti tren investasi tanpa mempertimbangkan kesesuaian dengan tujuan keuangan dan profil risiko pribadi.

Dalam kerangka *Behavioral Finance Theory* yang dikemukakan oleh Kahneman dan Tversky (1979), perilaku *herding* mencerminkan penyimpangan dari prinsip rasionalitas karena keputusan investasi dipengaruhi oleh tekanan sosial dan bias psikologis. Investor cenderung menggantikan analisis rasional dengan persepsi kolektif, yang pada akhirnya dapat meningkatkan risiko pengambilan keputusan investasi yang kurang optimal.

Dalam perspektif *Theory of Planned Behavior (TPB)* yang dikemukakan oleh Ajzen (1991), perilaku *herding* memengaruhi keputusan investasi melalui komponen *subjective norms*, yaitu tekanan sosial yang dirasakan individu untuk menyesuaikan diri dengan perilaku mayoritas. Ketika investor berada dalam

lingkungan investasi yang didominasi oleh opini kolektif, norma sosial tersebut membentuk niat investor untuk mengikuti keputusan kelompok. Akibatnya, keputusan investasi saham yang diambil lebih didasarkan pada keinginan untuk menyesuaikan diri dengan lingkungan sosial dibandingkan pada pertimbangan rasional terhadap risiko dan imbal hasil.

Selanjutnya, *Social Learning Theory* yang dikemukakan oleh Bandura (1977) menjelaskan bahwa perilaku *herding* dalam keputusan investasi merupakan hasil dari proses pembelajaran sosial, di mana investor mengamati dan meniru keputusan investasi pihak lain yang dianggap berhasil atau berpengaruh. Melalui interaksi sosial dan media sosial, investor belajar dari pengalaman orang lain tanpa melakukan analisis secara mandiri. Proses peniruan ini memperkuat kecenderungan *herding* dan berimplikasi pada kualitas keputusan investasi saham, terutama ketika keputusan diambil berdasarkan popularitas atau tren jangka pendek.

Dengan demikian, perilaku *herding* memiliki peran penting dalam menjelaskan variasi keputusan investasi investor, khususnya dalam konteks pasar modal yang dipengaruhi oleh interaksi sosial dan arus informasi yang cepat. Semakin tinggi kecenderungan *herding*, semakin besar potensi investor mengambil keputusan investasi yang tidak sepenuhnya didasarkan pada analisis fundamental, penilaian risiko yang objektif, serta tujuan keuangan jangka panjang.

5. Media Sosial

a. Pengertian Media Sosial

Menurut Kaplan dan Haenlein (2010), media sosial merupakan sekelompok aplikasi berbasis internet yang memungkinkan penciptaan serta pertukaran konten yang dibuat oleh pengguna (*user-generated content*). Media sosial berperan penting dalam membangun komunikasi dua arah antara individu maupun kelompok di ruang digital. Mangold dan Faulds (2009) menyebutkan bahwa media sosial tidak hanya berfungsi sebagai alat komunikasi, tetapi juga sebagai sarana pemasaran, pertukaran informasi, dan pembentukan opini publik.

Dalam konteks ekonomi dan keuangan, media sosial menjadi salah satu sumber utama informasi yang dapat memengaruhi pandangan dan perilaku individu terhadap kegiatan investasi. Sabherwal *et al.* (2011) menjelaskan bahwa interaksi dan opini yang tersebar di media sosial sering kali menjadi dasar bagi investor

dalam mengambil keputusan, terutama karena sifatnya yang cepat, luas, dan mudah diakses. Hal ini menyebabkan media sosial menjadi salah satu faktor eksternal yang berperan penting dalam pembentukan persepsi terhadap kondisi pasar.

Selanjutnya, Argan (2023) menyatakan bahwa media sosial telah menjadi medium utama bagi masyarakat, khususnya generasi muda, dalam memperoleh informasi terkait investasi. *Platform* seperti Instagram, TikTok, dan YouTube banyak digunakan untuk berbagi pengalaman investasi, promosi produk keuangan, serta edukasi finansial secara informal. Di sisi lain, Jabeen *et al.* (2023) menyebutkan bahwa media sosial juga dapat menimbulkan efek psikologis seperti *Fear of Missing Out* (FOMO), yaitu rasa takut tertinggal dari tren investasi yang sedang populer.

Penelitian Dang (2023) memperkuat pandangan tersebut dengan menunjukkan bahwa intensitas penggunaan media sosial, paparan informasi keuangan, serta pengaruh *influencer* atau *content creator* memiliki peran signifikan dalam membentuk keputusan investasi investor. Dang juga menekankan bahwa kredibilitas informasi keuangan yang diperoleh melalui media sosial menjadi faktor penting dalam menentukan kualitas keputusan investasi.

Selain itu, penelitian Nurwulandari *et al.* (2022) menyebutkan media sosial kini menjadi sumber informasi investasi bagi para investor. Pada penelitian tersebut ditemukan bahwa media sosial mempengaruhi minat investasi di pasar modal.

b. Platform Media Sosial

Perkembangan media sosial melahirkan berbagai *platform* yang memiliki karakteristik berbeda dalam menyebarkan informasi, termasuk informasi terkait investasi saham. Setiap *platform* memiliki pola komunikasi, format konten, serta tingkat interaksi yang berbeda, sehingga memengaruhi cara investor menerima, memproses, dan merespons informasi investasi.

Instagram dan TikTok merupakan *platform* berbasis visual dan video singkat yang banyak digunakan untuk menyampaikan informasi investasi secara ringkas dan menarik. Konten investasi pada *platform* ini umumnya disajikan dalam bentuk video pendek, infografik, atau narasi sederhana yang mudah dipahami oleh investor pemula. Namun, karakteristik konten yang singkat dan bersifat hiburan

(*entertainment-driven*) berpotensi mendorong penyederhanaan informasi serta meningkatkan risiko penyebaran informasi yang kurang mendalam atau bersifat spekulatif (Argan, 2023).

YouTube memiliki karakteristik konten video berdurasi lebih panjang dan bersifat edukatif, sehingga sering dimanfaatkan untuk membahas analisis saham, strategi investasi, serta edukasi keuangan secara lebih mendalam. *Platform* ini memungkinkan penyampaian informasi investasi yang lebih komprehensif dibandingkan media sosial berbasis video singkat. Meskipun demikian, pengaruh figur publik atau *content creator* tetap berperan penting dalam membentuk persepsi dan keputusan investasi audiens (Dang et al., 2024).

Twitter (X) berfungsi sebagai *platform* berbasis teks dengan arus informasi yang cepat dan *real-time*. Informasi investasi di Twitter umumnya berupa opini pasar, berita ekonomi, serta respons cepat terhadap peristiwa pasar. Karakteristik ini menjadikan Twitter sebagai sumber informasi yang responsif terhadap perubahan pasar, namun juga meningkatkan risiko penyebaran rumor dan informasi yang belum terverifikasi.

Sementara itu, *platform* komunitas daring seperti Telegram, WhatsApp Group, dan forum diskusi investasi memungkinkan interaksi langsung antar investor. Melalui *platform* ini, investor dapat berbagi rekomendasi saham, pengalaman investasi, serta pandangan pasar secara intensif. Interaksi sosial yang kuat dalam komunitas daring dapat memperkuat pengaruh sosial dan meningkatkan kecenderungan perilaku *herding* dalam pengambilan keputusan investasi (Sarwar & Afaf, 2016)

Dengan demikian, perbedaan karakteristik antar *platform* media sosial menunjukkan bahwa tidak semua *platform* memiliki pengaruh yang sama terhadap keputusan investasi. Intensitas penggunaan, jenis konten, serta kredibilitas sumber informasi pada masing-masing *platform* menjadi faktor penting yang menentukan bagaimana media sosial memengaruhi perilaku dan keputusan investasi investor.

c. Indikator Media Sosial

Dalam penelitian ini, media sosial dioperasionalkan sebagai variabel yang mencerminkan sejauh mana individu memanfaatkan dan terpengaruh oleh media sosial dalam proses pengambilan keputusan investasi. Indikator media sosial yang

digunakan diadaptasi dari instrumen penelitian Dang *et al.*, 2024, yaitu sebagai berikut.

1) Intensitas Penggunaan Media Sosial

Indikator ini mencerminkan frekuensi dan durasi penggunaan media sosial oleh individu dalam mengakses informasi, khususnya yang berkaitan dengan investasi.

2) Paparan Informasi Keuangan

Indikator ini menunjukkan sejauh mana individu menerima dan mengakses informasi keuangan dan investasi melalui media sosial, seperti berita pasar dan diskusi investasi.

3) Pengaruh *Influencer / Content Creator*

Indikator ini mencerminkan pengaruh figur publik, *influencer*, atau *content creator* keuangan dalam membentuk pandangan dan keputusan investasi individu.

4) Kredibilitas Informasi Keuangan

Indikator ini menunjukkan persepsi individu terhadap tingkat keandalan dan kepercayaan informasi keuangan yang diperoleh dari media sosial.

d. Relevansi Media Sosial terhadap Keputusan Investasi

Media sosial memiliki relevansi yang signifikan terhadap keputusan investasi karena berperan sebagai sumber informasi dan sarana interaksi sosial yang membentuk persepsi, sikap, dan perilaku investor. Informasi investasi yang tersebar melalui media sosial bersifat cepat, luas, dan mudah diakses, sehingga membantu investor memperoleh pengetahuan awal mengenai kondisi pasar, instrumen investasi, serta peluang investasi yang tersedia (Sarwar & Afaf, 2016).

Argan (2023) menyatakan bahwa media sosial menjadi media utama bagi generasi muda dalam memperoleh informasi investasi dan edukasi keuangan secara informal. Paparan konten edukatif, analisis pasar, serta pengalaman investor lain yang dibagikan melalui media sosial dapat membentuk sikap positif investor terhadap investasi saham. Penelitian Dang (2023) juga menunjukkan bahwa paparan informasi keuangan dan kredibilitas sumber informasi di media sosial berpengaruh positif terhadap keputusan investasi, khususnya ketika investor mampu menyaring informasi secara selektif dan rasional.

Dalam perspektif *Theory of Planned Behavior* (TPB) yang dikemukakan oleh Ajzen (1991), media sosial berperan dalam membentuk attitude dan *subjective norms* investor terhadap investasi saham. Informasi dan opini yang berkembang di media sosial dapat membentuk sikap investor terhadap risiko dan imbal hasil investasi, serta menciptakan norma sosial yang mendorong niat untuk berinvestasi. Dengan demikian, media sosial dapat meningkatkan intensi investor untuk mengambil keputusan investasi saham ketika informasi yang diterima dipersepsikan sebagai kredibel dan bermanfaat.

Selain itu, dalam kerangka *Social Learning Theory* (Bandura, 1977), media sosial berfungsi sebagai sarana pembelajaran sosial, di mana investor belajar

melalui pengamatan dan peniruan terhadap perilaku investor lain, *influencer*, atau *content creator* yang dianggap berpengalaman. Proses pembelajaran ini memungkinkan investor memperoleh wawasan, strategi, serta pemahaman praktis mengenai investasi saham, yang pada akhirnya dapat meningkatkan kualitas keputusan investasi yang diambil.

Meskipun demikian, media sosial juga memiliki potensi risiko, seperti munculnya efek *Fear of Missing Out* (FOMO) yang dapat mendorong keputusan investasi secara impulsif (Jabeen *et al.*, 2023). Oleh karena itu, pengaruh media sosial terhadap keputusan investasi bersifat kontekstual, di mana dampak positifnya akan lebih dominan apabila investor mampu mengevaluasi kredibilitas informasi dan mengombinasikannya dengan literasi keuangan yang memadai.

B. Keterkaitan antar Variabel Penelitian

1. Pengaruh Literasi Keuangan terhadap Keputusan Investasi Saham

Literasi keuangan memiliki peran penting dalam membentuk kualitas keputusan investasi saham karena berkaitan langsung dengan kemampuan investor dalam memahami risiko, *return*, serta pengelolaan keuangan secara rasional. Penelitian Maheshwari *et al.* (2024) menunjukkan bahwa investor dengan tingkat literasi keuangan yang lebih tinggi cenderung memiliki kemampuan analisis yang lebih baik serta kontrol diri yang lebih kuat dalam menghadapi ketidakpastian pasar, sehingga mampu mengambil keputusan investasi yang lebih terencana. Temuan ini sejalan dengan Seraj *et al.* (2022) dan Agarwal *et al.* (2025) yang menyatakan bahwa literasi keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi, karena membantu investor mengurangi pengaruh bias perilaku dan meningkatkan rasionalitas dalam memilih instrumen investasi saham.

Selain itu, Pramarta dan Sinarwati (2024) menegaskan bahwa literasi keuangan tidak hanya meningkatkan kualitas keputusan investasi secara langsung, tetapi juga berperan dalam menekan pengaruh perilaku *herding* di era digital. Investor dengan literasi keuangan yang baik cenderung lebih selektif dalam menyaring informasi, termasuk informasi yang diperoleh dari media sosial, sehingga keputusan investasi yang diambil tidak semata-mata didasarkan pada tren atau tekanan sosial. Dalam perspektif *Theory of Planned Behavior* (Ajzen, 1991), literasi keuangan dapat

dipahami sebagai bagian dari *perceived behavioral control*, yaitu keyakinan individu atas kemampuannya dalam mengendalikan keputusan investasi. Dengan demikian, semakin tinggi tingkat literasi keuangan seseorang, maka semakin besar kecenderungan investor tersebut mengambil keputusan investasi saham secara rasional, terencana, dan sesuai dengan tujuan keuangan jangka panjang.

2. Keterkaitan Perilaku *Herding* dengan Keputusan Investasi

Perilaku *herding* memiliki keterkaitan yang erat dengan kualitas keputusan investasi saham karena mendorong investor untuk mengikuti keputusan mayoritas tanpa melakukan analisis mendalam. Penelitian Putri (2023) menunjukkan bahwa perilaku *herding* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi, di mana investor yang memiliki kecenderungan *herding* tinggi cenderung mengambil keputusan yang bersifat impulsif dan kurang rasional. Temuan ini sejalan dengan penelitian Prosad *et al.* (2015) dan Sarwar dan Afaf (2016) yang menyatakan bahwa tekanan sosial, tren pasar, serta interaksi antar investor dapat mendorong investor mengabaikan analisis fundamental dan lebih mengandalkan perilaku kolektif dalam pengambilan keputusan investasi.

Selain itu, Baker *et al.* (2019) menegaskan bahwa perkembangan media sosial dan komunitas investasi daring semakin memperkuat perilaku *herding* melalui penyebaran informasi yang cepat dan luas. Dalam kondisi tersebut, investor cenderung menilai keberhasilan investasi berdasarkan popularitas dan opini mayoritas, bukan pada evaluasi risiko dan imbal hasil yang objektif. Dalam perspektif *Behavioral Finance Theory*, perilaku *herding* mencerminkan penyimpangan dari prinsip rasionalitas karena keputusan investasi dipengaruhi oleh bias psikologis dan tekanan sosial. Oleh karena itu, semakin kuat kecenderungan perilaku *herding* pada seorang investor, maka semakin besar potensi penurunan kualitas keputusan investasi saham yang diambil.

3. Keterkaitan Media Sosial dengan Keputusan Investasi

Media sosial memiliki keterkaitan yang erat dengan keputusan investasi saham karena berperan sebagai sarana penyebaran informasi dan interaksi sosial di era digital. Penelitian Argan (2023) menunjukkan bahwa intensitas penggunaan media

sosial dan paparan konten investasi berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi, khususnya pada investor usia muda. Temuan ini sejalan dengan penelitian Dang (2023) yang menyatakan bahwa media sosial dapat meningkatkan pemahaman investor terhadap peluang investasi, terutama ketika informasi yang diterima berasal dari sumber yang kredibel dan relevan. Dengan demikian, media sosial berfungsi sebagai media pendukung pengambilan keputusan investasi melalui peningkatan akses informasi dan pengetahuan investasi.

Kaplan dan Haenlein (2010) menjelaskan bahwa karakteristik media sosial yang memungkinkan pertukaran informasi secara cepat dan luas mempercepat proses pembentukan persepsi dan sikap investor terhadap investasi saham. Dalam perspektif *Theory of Planned Behavior* (Ajzen, 1991), media sosial berperan dalam membentuk attitude dan *subjective norms* investor, sehingga mendorong niat untuk melakukan investasi. Selain itu, berdasarkan *Social Learning Theory* (Bandura, 1977), media sosial berfungsi sebagai sarana pembelajaran sosial, di mana investor belajar dari pengalaman, analisis, dan perilaku investor lain yang dibagikan secara daring. Meskipun media sosial juga memiliki potensi risiko seperti *Fear of Missing Out* (FOMO) (Jabeen *et al.*, 2023), dampak positif media sosial terhadap keputusan investasi akan lebih dominan apabila investor mampu mengevaluasi kredibilitas informasi secara rasional. Oleh karena itu, media sosial dipandang memiliki pengaruh positif terhadap keputusan investasi saham melalui perannya sebagai sumber informasi, pembelajaran, dan pengaruh sosial.

C. Hasil Penelitian yang Sesuai sebagai Rujukan Penelitian

Tabel 2.1 menunjukkan hasil penelitian-penelitian terdahulu yang dipergunakan sebagai referensi dalam penelitian ini.

Tabel 2. 1 Hasil Penelitian Terdahulu

No	Peneliti, Judul dan Tahun	Variabel dan Metode Penelitian	Hasil Penelitian
1	Lusardi, A., dan Mitchell, O. S. (2014). <i>The Economic Importance of Financial Literacy</i> .	X = Literasi keuangan, Y = Keputusan investasi. Metode: Analisis literatur dan survei empiris	Literasi keuangan berpengaruh positif terhadap keputusan investasi dan diversifikasi portofolio.
2	Maheshwari, H., Samantaray, A. K., Panigrahi, R. R., dan Jena, L. K. (2024). <i>Financial literacy in predicting investment decisions: do attitude and overconfidence influence? International Journal of Social Economics</i> .	X1 = Literasi keuangan X2 = Sikap X3 = <i>Overconfidence</i> Y = Keputusan investasi. Metode: SEM	Literasi keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi; <i>overconfidence</i> dapat memoderasi pengaruhnya.
3	Putri, R. A. (2023). Pengaruh <i>Financial Literacy, Herding</i> , dan <i>Regret Aversion</i> terhadap Keputusan Investasi Generasi Muda. <i>Management Studies and Entrepreneurship Journal</i> .	X1 = Literasi keuangan X2 = <i>Herding</i> X3 = <i>Regret aversion</i> Y = Keputusan investasi. Metode: Regresi linear berganda	Literasi keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi; <i>herding</i> berdampak negatif.
4	Banerjee, A. V. (1992). <i>A Simple Model of Herd Behavior</i>	X = <i>Herding behavior</i> Metode: Model teoritis	Menunjukkan bahwa individu cenderung mengikuti mayoritas karena sinyal sosial, dasar teori <i>herding</i>
5	Bikhchandani, S., dan Sharma, S. (2001). <i>Herding behavior in financial markets</i> . <i>IMF Staff Papers</i> , 47(3).	X = <i>Herding behavior</i> Y = Perilaku investor	<i>Herding</i> menyebabkan pergerakan pasar yang tidak efisien dan volatilitas tinggi.

No	Peneliti, Judul dan Tahun	Variabel dan Metode Penelitian	Hasil Penelitian
		Metode: Kajian empiris literatur pasar keuangan	
6	Chang, E. C., Cheng, J. W., dan Khorana, A. (2000). <i>An Examination of Herd Behavior in Equity Markets</i> .	X = <i>Herding behavior</i> Y = <i>Return</i> saham Metode: Analisis data pasar saham	Terdapat bukti <i>herding</i> pada pasar saham terutama di periode volatilitas tinggi.
7	Kaplan, A. M., dan Haenlein, M. (2010). <i>Users of the world, unite! The challenges and opportunities of social media</i> . <i>Business Horizons</i> .	X = Media sosial Y = Perilaku pengguna Metode: Studi deskriptif	Media sosial dapat memengaruhi pola pengambilan keputusan karena interaksi dan pengaruh sosial.
8	Sabherwal, S., Sarkar, S. K., dan Zhang, Y. (2011). <i>Do Internet stock message boards influence trading? Evidence from heavily discussed stocks</i> . <i>Financial Analysts Journal</i> , 67(4).	X = Aktivitas media sosial Y = Keputusan investasi Metode: Analisis empiris	Diskusi daring dapat memengaruhi perilaku <i>herding</i> di pasar saham.
9	Argan, M., Altundal, V., dan Tokay Argan, M. (2023). <i>What is the role of FOMO in individual investment behavior?</i> <i>Journal of East-West Business</i> .	X = <i>Fear of Missing Out (FOMO)</i> Y = Perilaku investasi Metode: Regresi mediasi	(FOMO) yang dipicu media sosial mendorong perilaku investasi impulsif.
10	Syuku, A. (2025). <i>Generational Insights into Herding Behavior: The Moderating Role of Investment Experience</i> . <i>International Journal of Financial Studies</i> .	X1 = <i>Herding behavior</i> X2 = Pengalaman investasi Y = Keputusan investasi	Pengalaman investasi memoderasi <i>herding</i> ; generasi muda lebih rentan terhadap <i>herding</i> .

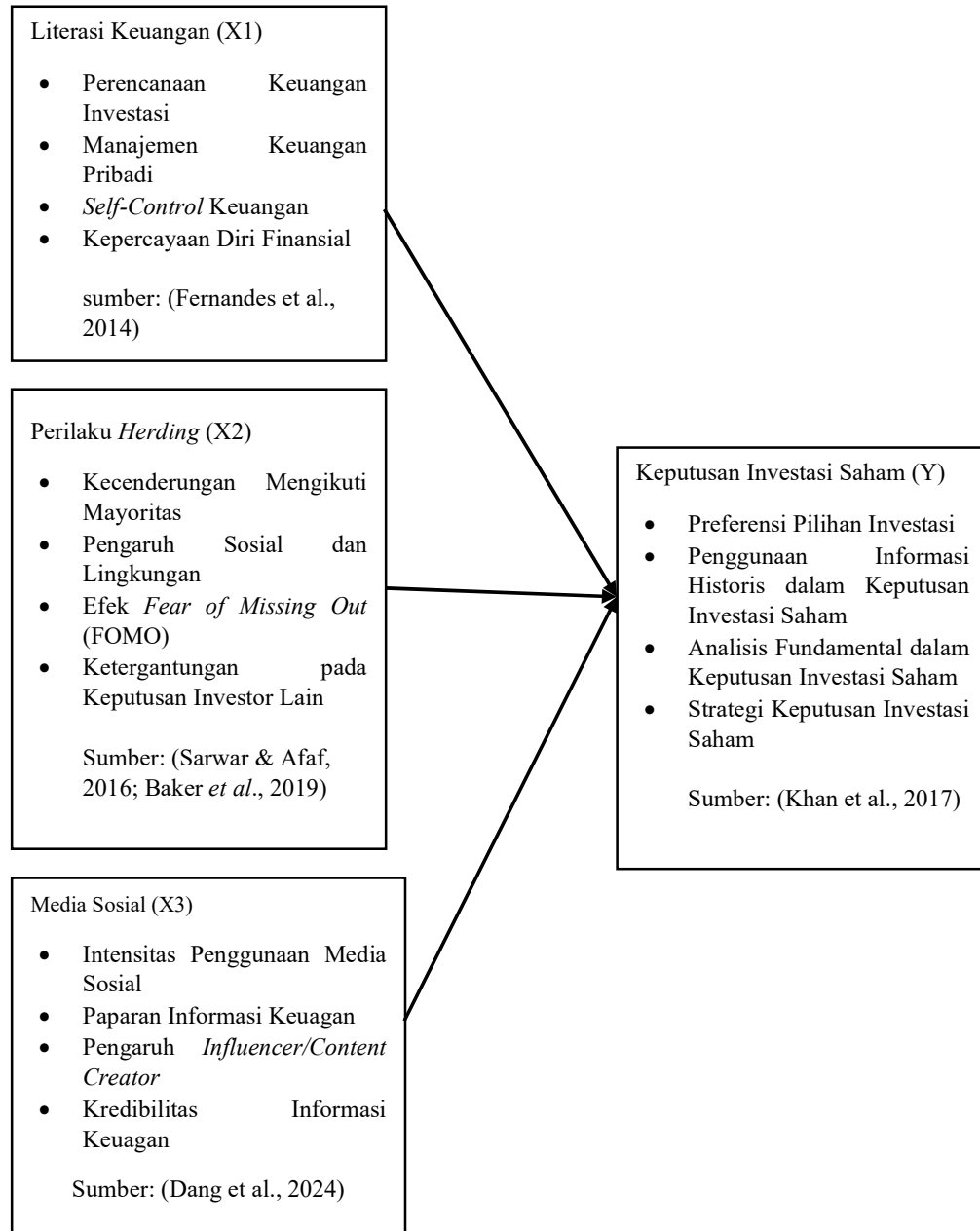
No	Peneliti, Judul dan Tahun	Variabel dan Metode Penelitian	Hasil Penelitian
		Metode: Analisis moderasi	
11	Seraj, A. H. A., Alzain, E., dan Alshebami, A. S. (2022). <i>The roles of financial literacy and overconfidence in investment decisions in Saudi Arabia. Frontiers in Psychology</i>	X1 = Literasi keuangan X2 = <i>overconfidence</i> Y = Keputusan investasi Metode: SEM	Literasi meningkatkan keputusan investasi; <i>overconfidence</i> bisa menurunkan rasionalitas.
12	Pramarta, S., dan Sinarwati, N. K. (2024). Peran Literasi Keuangan dan <i>Herding</i> Bias dalam Pengambilan Keputusan Investasi di Era Digital. <i>Jurnal Manajemen</i> .	X1 = Literasi keuangan X2 = <i>Herding</i> bias Y = Keputusan investasi Metode: Regresi linear	Literasi mengurangi efek <i>herding</i> ; penggunaan media digital memperkuat perilaku <i>herding</i> .
13	Sathya, P. (2024). <i>The influence of social media on investment decision-making: examining behavioral biases, Risk perception, and mediation effects. International Journal of System Assurance Engineering and Management</i> .	X1 = Media sosial X2 = Bias perilaku X3 = Persepsi risiko Y = Keputusan investasi Saham Metode: Analisis mediasi	Media sosial memperkuat bias perilaku seperti <i>herding</i> dan (FOMO).
14	Pujiastuti, E. (2025). <i>Love of Money, FOMO, and Investment: The Role of Social Media Influencers. Inovbiz: Jurnal Inovasi Bisnis</i> .	X1 = <i>Influencer</i> X2 = FOMO Y = Minat investasi Saham Metode: Regresi linear	<i>Influencer</i> meningkatkan (FOMO) dan minat investasi terutama pada investor dengan literasi rendah.
15	Agarwal, A., Rao, N. V. M., dan Nogueira, M. C. (2025). <i>Financially savvy</i>	X1 = <i>Financial literacy</i> X2 = <i>Behavioral bias</i>	<i>Financial literacy</i> meningkatkan rasionalitas keputusan

No	Peneliti, Judul dan Tahun	Variabel dan Metode Penelitian	Hasil Penelitian
	<i>or swayed by biases? The impact of financial literacy on investment decisions: A study on Indian retail investors. Journal of Risk and Financial Management.</i>	Y = <i>Investment decision</i> Metode: SEM	investasi, meskipun bias perilaku masih ada.

Sumber: Diolah dari artikel jurnal penelitian terdahulu (2025)

D. Kerangka Analisis

Kerangka analisis merupakan gambaran konseptual yang menjelaskan hubungan antarvariabel dalam penelitian ini. Kerangka ini disusun berdasarkan landasan teori dan hasil penelitian terdahulu yang relevan, sehingga mampu menggambarkan arah hubungan antara variabel independen dan variabel dependen yang diteliti. Dalam penelitian ini, keputusan investasi saham diposisikan sebagai variabel dependen, sedangkan literasi keuangan, perilaku *herding*, dan media sosial sebagai variabel independen. Kerangka analisis ini digunakan untuk memperjelas alur pemikiran penelitian serta menjadi dasar dalam perumusan hipotesis dan pengujian empiris terhadap hubungan antarvariabel. Adapun kerangka analisis penelitian ini disajikan dalam bentuk diagram sebagai berikut.



Sumber: Dikembangkan oleh peneliti (2025)

Gambar 2.1 Kerangka Analisis

Berdasarkan kerangka analisis di atas, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh literasi keuangan, perilaku *herding*, dan media sosial terhadap keputusan investasi saham.

E. Hipotesis

Berdasarkan teori, hasil penelitian terdahulu, dan kerangka analisis yang telah dijelaskan sebelumnya, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

- H1:** Literasi keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi saham.
- H2:** Perilaku *herding* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap keputusan investasi saham.
- H3:** Media sosial berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi saham.