

Interaksi *Overconfidence*, *Herding* dan Tingkat Pendidikan Terhadap Keputusan Investasi Generasi Milenial di Wilayah Bekasi

Riska Oktaperina^{1*}, Tiar Lina Situngkir²

^{1,2} Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Singaperbangsa Karawang

* E-mail: riskaoktaperina@gmail.com¹, tiarlina.situngkir@fe.unsika.ac.id²

ABSTRAK

Generasi milenial kini menjadi kelompok yang paling aktif berinvestasi di pasar modal, termasuk di wilayah Bekasi. Perilaku investasi mereka tidak hanya dipengaruhi informasi dan analisis, tetapi juga oleh faktor psikologis dan latar belakang pendidikan. Penelitian ini mengamati bagaimana *overconfidence* dan *herding* memengaruhi keputusan investasi, serta apakah tingkat pendidikan berperan dalam hubungan tersebut. Penelitian dilakukan dengan pendekatan kuantitatif melalui penyebaran kuesioner kepada 370 investor milenial di Kabupaten dan Kota Bekasi. Analisis data menggunakan regresi linier berganda dan uji interkasi moderasi PROCESS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *overconfidence* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi, sedangkan *herding* tidak berpengaruh secara parsial, namun keduanya berpengaruh simultan. Tingkat pendidikan tidak memoderasi pengaruh *overconfidence*, namun memperkuat pengaruh *herding*. Temuan ini menegaskan bahwa kepercayaan diri berlebih tetap menjadi faktor penting dalam keputusan investasi milenial, sedangkan pendidikan berperan dalam meningkatkan sensitivitas terhadap pengaruh sosial pasar.

Kata kunci: *Overconfidence*, *Herding*, Tingkat Pendidikan, Keputusan Investasi

ABSTRACT

Millennials have emerged as the most active group in the capital market, including in the Bekasi area. Their investment behavior is influenced not only by information and analytical factors, but also by psychological aspects and educational background. This study examines the influence of overconfidence and herding on investment decisions and explores whether education level plays a role in these relationships. A quantitative approach was applied by distributing questionnaires to 370 millennial investors in Bekasi. The data were analyzed using multiple linear regression and moderation testing through PROCESS. The findings reveal that overconfidence significantly affects investment decisions, while herding shows no partial effect, although both variables are significant when tested simultaneously. Education level does not moderate the influence of overconfidence but strengthens the effect of herding. These results highlight that excessive confidence remains a key factor in millennial investment behavior, while education increases sensitivity to social market influences.

Keywords: *Overconfidence*, *Herding*, Education Level, Investment Decision,

A. PENDAHULUAN

Pasar modal Indonesia terus menunjukkan peran strategis dalam mendorong pertumbuhan ekonomi nasional. Hingga Oktober 2024, jumlah investor tercatat mencapai 14.279.054 SID, meningkat 15,07% dibandingkan akhir tahun sebelumnya (OJK, 2024). Provinsi Jawa Barat menjadi salah satu penyumbang terbesar, khususnya dari wilayah Kota dan Kabupaten Bekasi yang mencatatkan masing-masing 307.847 dan 178.446 investor (KSEI, 2024).

Partisipasi besar dari Bekasi tidak terlepas dari karakteristik demografisnya yang didominasi generasi milenial. Berdasarkan data BPS (2024), Kabupaten Bekasi memiliki sekitar 856.140 jiwa milenial, dan Kota Bekasi sekitar 665.175 jiwa. Secara nasional, KSEI (2024) mencatat bahwa 54,99% investor berusia di bawah 30 tahun, sementara 24,36% lainnya berada pada rentang usia 31–40 tahun. Data ini menunjukkan bahwa generasi milenial merupakan aktor dominan dalam aktivitas pasar modal.

Dalam konteks pasar modal, keputusan investasi sering kali tidak sepenuhnya rasional karena dipengaruhi oleh bias perilaku keuangan (*behavioral finance*) (Theressa & Armansyah, 2022). Salah satu perilaku bias yang kerap mempengaruhi perilaku investor ialah bias kognitif, yaitu kesalahan dalam memproses informasi yang mengarah pada keputusan yang kurang tepat.

Dua bentuk bias kognitif yang umum ditemui adalah *overconfidence* dan *herding*. *Overconfidence* terjadi ketika investor terlalu yakin pada kemampuan dirinya sehingga cenderung mengabaikan risiko dan tidak objektif dalam mengambil keputusan, selain itu bias ini juga merupakan salah satu perilaku bias yang memiliki dampak dengan berbagai kontribusi dalam menentukan keputusan investasi, *overconfidence* juga menyebabkan investor merasa bahwa keputusan yang mereka ambil sudah benar. (T. L. Situngkir et al., 2022). Kepercayaan diri ini sering kali diperkuat oleh informasi yang beredar luas di media sosial, yang membuat investor merasa yakin pada keputusan mereka meskipun belum tentu sebanding dengan potensi keuntungan sebenarnya.

Di sisi lain, *herding* menggambarkan perilaku investor yang cenderung mengikuti tindakan mayoritas tanpa melakukan analisis yang mendalam (Theressa & Armansyah, 2022). Perilaku ini biasanya dipicu oleh tren yang sedang populer, opini publik, atau pengaruh lingkungan sosial, sehingga investor meniru langkah pihak lain tanpa mempertimbangkan kondisi pasar secara objektif.

Selain bias psikologis, tingkat pendidikan juga berperan dalam menentukan kualitas keputusan investasi. KSEI (2024) mencatat bahwa mayoritas investor (50,80%) hanya memiliki pendidikan maksimal SMA. Fitriaty (2023) menyatakan bahwa pendidikan tinggi dapat meningkatkan kemampuan analisis dan pengambilan keputusan investasi. Namun Tanusdjaja (2018) menegaskan bahwa bias psikologis tetap bisa muncul di semua jenjang pendidikan, walaupun dalam bentuk dan intensitas berbeda. Oleh karena itu, tingkat pendidikan layak diteliti sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara *overconfidence* dan *herding* terhadap keputusan investasi.

Pemilihan wilayah Bekasi sebagai lokasi penelitian didasarkan pada besarnya kontribusi terhadap pertumbuhan jumlah investor, dominasi generasi milenial, dan tingginya partisipasi usia produktif. Selain itu, masih terbatasnya penelitian yang meneliti hubungan antara bias psikologis, keputusan investasi, dan tingkat pendidikan pada generasi milenial di wilayah ini menjadikan topik ini penting untuk dikaji.

Dengan adanya fenomena tersebut, penelitian ini berfokus untuk mengkaji pengaruh bias *overconfidence* dan *herding* terhadap keputusan investasi, serta peran tingkat pendidikan sebagai variabel moderasi pada generasi milenial di Kabupaten dan

Kota Bekasi dengan judul penelitian yaitu “Pengaruh *Overconfidence* dan *Herding* Dimoderasi Tingkat Pendidikan terhadap Keputusan Investasi pada Generasi Milenial di Wilayah Bekasi (Studi pada Investor Pasar Modal di Kabupaten Bekasi dan Kota Bekasi)”.

B. KAJIAN PUSTAKA

Manajemen, Menurut Griffin (2021) manajemen mencakup serangkaian proses merencanakan, mengatur, menjalankan dan mengawasi berbagai sumber daya yang dimiliki organisasi dengan tujuan seluruh kegiatan dapat berjalan efektif dan efisien untuk mencapai sasaran organisasi.

Manajemen Keuangan, Brigham & Houston (2019) tujuan manajemen keuangan adalah menentukan langkah terbaik dalam menjalankan bisnis untuk meningkatkan nilai perusahaan. Fokus utamanya mencakup pemilihan aset yang tepat dan strategi pendanaan untuk memperoleh aset tersebut.

Behavioral Finance, *Behavioral finance* ialah pengembangan teori keuangan tradisional yang menggantikan asumsi investor rasional dengan investor normal, yaitu investor yang rentan terhadap pengaruh sosial, kognitif, dan emosional dalam pengambilan keputusan (Nugraha, 2022).

Overconfidence, Bias *overconfidence* pada dasarnya merupakan kecenderungan investor melebihkan akurasi informasi serta kemampuan mereka dalam menganalisis dan mengambil keputusan. Bias ini biasanya muncul setelah keberhasilan sebelumnya, yang membuat investor semakin percaya diri dan cenderung mengabaikan faktor eksternal maupun kemungkinan kesalahan (Nofsinger, 2018).

Herding, *Herding* menggambarkan perilaku investor yang mengikuti langkah mayoritas di pasar, di mana keputusan investasi dipengaruhi oleh tindakan investor lain dan berpotensi memengaruhi hasil investasinya sendiri (Kresnawati et al., 2024). Keputusan Investasi, Keputusan investasi dapat dikatakan sebagai proses pengalokasian sumber daya finansial yang dimiliki saat ini untuk memperoleh keuntungan pada periode mendatang (Bodie et al., 2021).

Tingkat Pendidikan, KBBI mendefinisikan tingkat pendidikan sebagai jenjang berkesinambungan dalam proses pembelajaran yang disusun berdasarkan perkembangan peserta didik, ruang lingkup materi, serta tujuan kurikulum.

C. METODE PENELITIAN

Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif, di mana data dikumpulkan dalam bentuk angka untuk dianalisis guna melihat keterkaitan antarvariabel. Instrumen penelitian berupa kuesioner daring yang disebarkan kepada individu yang sesuai dengan kriteria penelitian.

Memiliki dua variabel independen (*overconfidence* dan *herding*), satu variabel dependen (keputusan investasi) dan satu variabel moderasi (tingkat pendidikan). Fokus penelitian diarahkan pada generasi milenial yang berdomisili di wilayah Kabupaten dan Kota Bekasi. Populasi penelitian mengacu pada jumlah penduduk milenial di wilayah Bekasi menurut data Badan Pusat Statistik (BPS), yaitu 856.140 jiwa di Kabupaten Bekasi dan 665.175 jiwa di Kota Bekasi.

Sampel penelitian terdiri atas individu yang tergolong dalam kategori generasi milenial dan memiliki pengalaman berinvestasi produk pasar modal. Teknik penentuan sampel menggunakan *purposive sampling*, yaitu penentuan responden berdasarkan kriteria tertentu yang relevan dengan tujuan penelitian (Sugiyono, 2019). Adapun kriteria responden dalam penelitian ini antara lain: a. Generasi milenial (kelahiran 1981 – 1996), b. Berdomisili di wilayah Kota atau Kabupaten Bekasi dan c. Berpengalaman melakukan investasi di pasar modal. Fauzy (2019) menekankan bahwa dalam penelitian kuantitatif yang berbasis survei, ukuran sampel sebaiknya memperhatikan tingkat ketepatan atau presisi hasil yang diharapkan. Oleh karena itu, penelitian ini tidak menetapkan jumlah responden secara pasti sejak awal, namun menyesuaikan dengan kriteria yang telah ditentukan. Semakin banyak responden yang memenuhi kriteria, maka akurasi generalisasi hasil penelitian pun semakin tinggi (Sugiyono, 2019). Dari total 421 jawaban yang terkumpul, hanya 370 responden yang memenuhi kriteria dan lolos uji kelayakan, sehingga digunakan sebagai sampel akhir penelitian.

Sumber data berasal dari data primer yang dikumpulkan melalui pengisian kuesioner. Analisis data dilakukan menggunakan SPSS untuk uji regresi linier berganda dalam melihat pengaruh langsung masing-masing variabel. Dilanjut dengan uji interaksi moderasi dengan Macro PROCESS guna menguji peran tingkat pendidikan sebagai variabel pemoderasi.

D. HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Validitas

Tabel 1.
Hasil Uji Validitas

Variabel	Item Pernyataan	R Hitung	R Tabel	Keterangan
<i>Overconfidence</i>	X1.1	0,399	0,1020	Valid
	X1.2	0,659	0,1020	Valid
	X1.3	0,678	0,1020	Valid
	X1.4	0,617	0,1020	Valid
	X1.5	0,755	0,1020	Valid
	X1.6	0,763	0,1020	Valid
<i>Herding</i>	X2.1	0,700	0,1020	Valid
	X2.2	0,720	0,1020	Valid
	X2.3	0,820	0,1020	Valid
	X2.4	0,572	0,1020	Valid
Keputusan Investasi	Y.1	0,864	0,1020	Valid
	Y.2	0,778	0,1020	Valid
	Y.3	0,826	0,1020	Valid

Sumber: Diolah peneliti (2025)

Nilai *r hitung* seluruh item berada di atas *r tabel* (0,1020). setiap pernyataan pada variabel *overconfidence*, *herding*, dan keputusan investasi dinilai valid.

Uji Reliabilitas

Tabel 2
Hasil Uji Reliabilitas

Variabel	Cronbach Alpha	Keterangan
<i>Overconfidence</i>	0,731	Reliabel
<i>Herding</i>	0,661	Reliabel
Keputusan Investasi	0,757	Reliabel

Sumber: Diolah peneliti (2025)

Setiap variabel memiliki nilai *Cronbach's Alpha* di atas 0,6. Dapat dikatakan ketiganya memenuhi kriteria reliabilitas, sehingga instrumen penelitian dapat dikatakan konsisten dan layak digunakan.

Uji Normalitas

Tabel 3
Hasil Uji Normalitas

Asymp.Sig. (2-tailed)	0,153
-----------------------	-------

Sumber: Diolah peneliti (2025)

Nilai signifikansi sebesar 0,153 menunjukkan bahwa data penelitian memenuhi asumsi normalitas karena berada di atas ambang 0,05.

Uji Multikolinearitas

Tabel 4.
Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	<i>Tolerance</i>	VIF
X1 (<i>Overconfidence</i>)	0,820	1,219
X2 (<i>Herding</i>)	0,820	1,219

Sumber: Diolah peneliti (2025)

Variabel *overconfidence* dan *herding* masing-masing memiliki nilai *Tolerance* 0,820 dan *VIF* 1,219. Nilai tersebut menunjukkan tidak adanya gejala multikolinearitas karena berada di atas 0,10 dan di bawah 10.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 5.
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Signifikansi
X1	0,305
X2	0,601

Sumber: Diolah peneliti (2025)

Kedua variabel menunjukkan nilai signifikansi di atas 0,05, maka dapat disimpulkan tidak terjadi gejala heteroskedastisitas dalam model regresi.

Regresi Linear Berganda

Tabel 6
Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients	
	B	Std. Error
1		
(Constant)	5,838	,525
Overconfidence	,228	,023
Herding	-,017	,029

Sumber: Diolah peneliti (2025)

Berdasarkan hasil perhitungan regresi berganda, didapat persamaan sebagai berikut:

$$Y = 5,838 + 0,228 X_1 - 0,017 X_2 + e$$

Uji Interaksi Moderasi

Uji interaksi moderasi merupakan pengujian tahapan kedua yang dilakukan untuk melihat apakah variabel moderasi (Z) mampu memberikan efek memperkuat atau memperlemah pengaruh variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y). Visualisasi hubungan interaksi ditampilkan melalui scatterplot, dan pengujian dilakukan menggunakan SPSS dengan bantuan macro PROCESS versi 4.2 by Andrew F Hayes.

a. Tingkat pendidikan memperkuat atau memperlemah pengaruh *overconfidence* terhadap keputusan investasi

Tabel 7
Hasil Uji Interaksi Moderasi X1

	Koefisien	P Value
Constant	5,2019	0,000
X1	0,2188	0,000
Z	0,2076	0,6358
Int_1	0,0023	0,9038

Sumber: Diolah peneliti (2025)

Nilai *p-value* interaksi sebesar 0,9038 (>0,05) menunjukkan tingkat pendidikan tidak memoderasi hubungan antara *overconfidence* dan keputusan investasi.

b. Tingkat pendidikan memperkuat atau memperlemah pengaruh *herding* terhadap keputusan investasi

Tabel 8
Hasil Uji Interaksi Moderasi X2

	Koefisien	P Value
Constant	11,2305	0,0000
X2	-0,0673	0,2924
Z	-0,9336	0,0124
Int_1	0,0829	0,0009

Sumber: Diolah peneliti (2025)

Berbeda dengan hasil sebelumnya, interaksi antara *herding* dan tingkat pendidikan menunjukkan nilai *p-value* 0,0009 ($<0,05$). Artinya, tingkat pendidikan mampu memperkuat pengaruh *herding* terhadap keputusan investasi, terutama pada responden dengan pendidikan tinggi.

Uji Parsial (Uji t)

Tabel 9
Hasil Uji Parsial (Uji t)

Model	t	Sig.
(Constant)	11,120	$<0,001$
Overconfidence	10,123	$<0,001$
Herding	-0,549	0,549

Sumber: Diolah peneliti (2025)

Nilai signifikansi *overconfidence* $< 0,001$ menunjukkan adanya pengaruh terhadap keputusan investasi. Sebaliknya, *herding* tidak berpengaruh secara parsial karena memiliki nilai signifikansi 0,549 ($>0,05$).

Uji Simultan (Uji F)

Tabel 10
Hasil Uji Simultan (Uji F)

Sig.
$<,001^b$

Sumber: Diolah peneliti (2025)

Nilai signifikansi $< 0,05$ menunjukkan *overconfidence* dan *herding* secara simultan memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi. Pengaruh *Overconfidence* terhadap Keputusan Investasi pada Generasi Milenial di Wilayah Bekasi

Berdasarkan hasil uji parsial, *overconfidence* mempunyai nilai signifikansi $< 0,001$, menandakan terdapat pengaruh yang signifikan terhadap keputusan investasi. Hasil tersebut juga dapat terjadi karena investor yang mengalami *overconfidence* cenderung meyakini bahwa keputusan yang mereka ambil selalu benar, meskipun didasarkan pada pengetahuan yang dirasa terbatas. *Overconfidence* mengatasi keterbatasan pengetahuan investor terhadap investasinya, dengan asumsi bahwa keputusan yang dibuat sudah pasti tepat (Syarkani & Alghifari, 2022). Temuan ini mendukung teori *behavioral finance* yang menjelaskan bahwa keputusan keuangan tidak

selalu dilakukan secara rasional, melainkan dapat terpengaruh oleh perilaku bias dalam proses pengambilan keputusan investasinya (Nugraha, 2021).

Temuan ini menunjukkan adanya kecenderungan bahwa kepercayaan diri berlebihan dapat memengaruhi cara investor mengambil keputusan, khususnya dalam konteks pasar modal. *Overconfidence* atau kepercayaan diri yang berlebihan merupakan perilaku yang dialami seseorang ketika merasa memiliki kemampuan dan kompetensi yang lebih tinggi dari kondisi yang sebenarnya (L. T. Situngkir et al., 2024).

Penelitian sejalan lainnya juga dilakukan oleh (Richard & Epin, 2023) dan (Simbolon & Situngkir, 2024) di mana *overconfidence* terbukti memberikan pengaruh signifikan terhadap perilaku investasi. Namun beberapa penelitian seperti oleh (Holly, Jao, Limang, et al., 2022) (Afriani & Halmawati, 2019) (Yesika & Handoyo, 2022) yang menyatakan bahwa *overconfidence* tidak selalu berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi.

Dengan demikian, hasil penelitian ini mempertegas pandangan bahwa bias kognitif berupa *overconfidence* dapat memengaruhi keputusan investasi, terutama pada generasi milenial yang cenderung percaya diri dalam mengelola keuangannya. Namun, efek ini bersifat kontekstual dan dapat berbeda tergantung pada kondisi pasar maupun karakteristik investor.

Pengaruh *Herding* terhadap Keputusan Investasi pada Generasi Milenial di Wilayah Bekasi Uji parsial menunjukkan bahwa nilai signifikansi variabel *herding* yaitu 0,549 ($> 0,05$), yang berarti tidak ada pengaruh signifikan antara *herding* kepada keputusan investasi milenial di Bekasi. Artinya, kecenderungan mengikuti keputusan mayoritas bukan faktor penentu utama dalam pengambilan keputusan investasi di kalangan milenial Bekasi. Hal ini dapat terjadi karena investor milenial yang rasional dalam mengambil keputusan, dengan memperhatikan informasi pasar serta melakukan analisis fundamental dan teknikal untuk meminimalkan risiko dan meningkatkan potensi keuntungan (Fitriyani & Anwar, 2022).

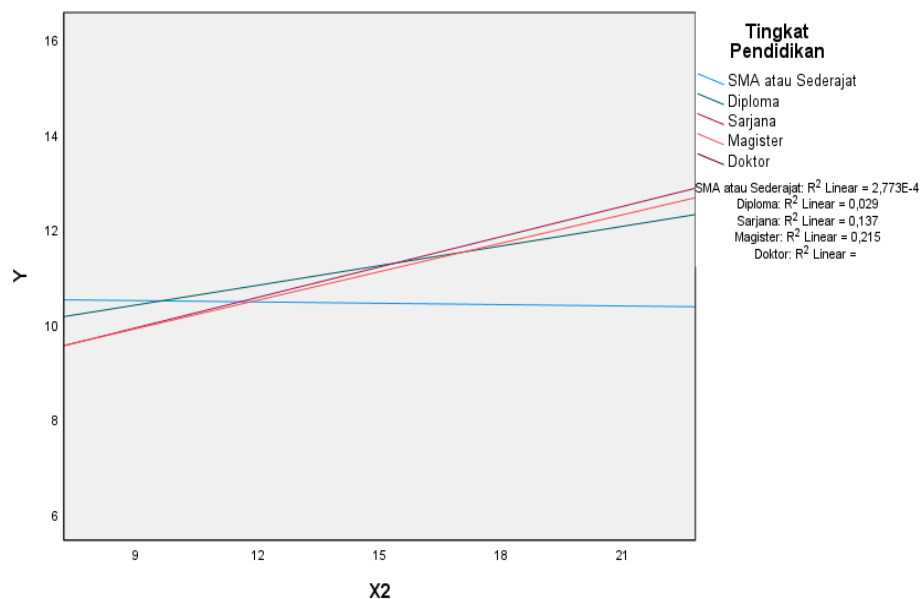
Senada dengan penelitian oleh (Qotrunada & Hascaryani, 2024) (Yuwono & Altiyane, 2023) serta (Fitriyani & Anwar, 2022) yang juga menemukan bahwa *herding* tidak selalu berdampak pada keputusan investasi. Bertentangan dengan temuan dari penelitian (T. L. Situngkir & Muslihat, 2025) (Tang & Asandimitra, 2023) serta (Holly, Jao, & Limang, 2022) yang menemukan bahwa *herding* dapat memengaruhi perilaku investasi, terutama dalam kondisi pasar yang tidak stabil.

Minimnya pengaruh *herding* dapat mencerminkan kemampuan investor untuk memilah informasi serta mempertimbangkan keputusan secara individual, tanpa bergantung pada arus mayoritas. Hal ini juga menunjukkan adanya peningkatan kedewasaan finansial dan literasi investasi di kalangan milenial pada wilayah tersebut.

Interaksi Moderasi Tingkat Pendidikan pada Pengaruh *Overconfidence* terhadap Keputusan Investasi. Hasil uji interaksi moderasi, diperoleh nilai p-value sebesar 0,9038 ($>0,05$) menunjukkan apabila tingkat pendidikan tidak memiliki efek interaksi pada pengaruh *overconfidence* terhadap keputusan investasi. Sejalan dengan penelitian sebelumnya oleh Syarkani & Alghifari (2022), dalam penelitiannya menemukan bahwa tingkat pendidikan tidak rentan terhadap bias *overconfidence*, karena semakin tinggi tingkat pemahaman pendidikan, semakin tinggi pula investasinya.

Temuan ini menunjukkan bahwa tingkat pendidikan tidak mampu dalam memberikan efek interaksi pada pengaruh *overconfidence* terhadap keputusan investasi. Mengindikasikan apabila bias psikologis seperti *overconfidence* dapat memengaruhi siapa saja, tidak bergantung pada tinggi rendahnya jenjang pendidikan individu, terutama generasi milenial di wilayah Bekasi.

Interaksi Tingkat Pendidikan pada Pengaruh *Herding* terhadap Keputusan Investasi Hasil uji interaksi moderasi antara *herding* dan tingkat pendidikan menghasilkan nilai *p-value* sebesar 0,0009 (< 0,05). Menunjukkan apabila tingkat pendidikan memberikan efek interaksi moderasi pada pengaruh *herding* terhadap keputusan investasi. Nilai koefisien interaksi yang positif (0,0829) mengindikasikan semakin tinggi jenjang pendidikan, semakin kuat pula pengaruh *herding* terhadap keputusan investasinya.



Gambar 1. Scatterplot Moderasi Herding

Berdasarkan gambar scatterplot interaksi antara *herding* dan tingkat pendidikan terhadap keputusan investasi di atas, terlihat bahwa garis dengan kemiringan paling tinggi terdapat pada kategori Sarjana dan Magister. Hal ini menunjukkan bahwa investor dengan jenjang pendidikan tersebut cenderung menunjukkan pengaruh *herding* yang lebih kuat terhadap keputusan investasinya dibandingkan kategori pendidikan lainnya.

Namun hasil ini tidak sepenuhnya sejalan dengan pandangan yang menyebutkan bahwa pendidikan tinggi meningkatkan pemahaman pasar dan kualitas pengambilan keputusan (Tanusdjaja, 2018). Sebaliknya, hal ini mendukung pemikiran bahwa keberhasilan investasi tidak hanya bergantung pada jenjang pendidikan, tetapi juga pada kemampuan individu dalam mengelola keuangan dan tekanan psikologis (Baihaqqy et al., 2020). Maka, pendidikan tinggi sekalipun belum tentu mampu menghilangkan bias perilaku seperti herding.

Temuan pada penelitian ini mencerminkan bahwa tingkat pendidikan bukan satu-satunya faktor yang menentukan pola perilaku investasi seseorang. Meskipun individu memiliki jenjang pendidikan yang lebih tinggi, kecenderungan untuk terpengaruh oleh dinamika pasar dan perilaku kolektif tetap dapat terjadi.

E. KESIMPULAN

Penelitian ini menyimpulkan bahwa *overconfidence* memberikan pengaruh signifikan terhadap keputusan investasi, sementara *herding* tidak menunjukkan pengaruh signifikan secara parsial. Walaupun demikian, kedua variabel terbukti memiliki pengaruh secara simultan terhadap keputusan investasi. Dalam konteks moderasi, tingkat pendidikan tidak mampu memperkuat ataupun memperlemah pengaruh *overconfidence* terhadap keputusan investasi. Artinya kepercayaan diri berlebihan tetap berdampak konsisten tanpa dipengaruhi oleh jenjang pendidikan. Sebaliknya pengaruh *herding* terhadap keputusan investasi justru dimoderasi oleh tingkat pendidikan. Koefisien interaksi yang positif menunjukkan bahwa tingkat pendidikan memperkuat pengaruh *herding* terhadap keputusan investasi. Hal tersebut juga terlihat jelas pada kategori investor berpendidikan Sarjana dan Magister, yang menunjukkan kemiringan paling positif dalam visualisasi scatterplot.

DAFTAR PUSTAKA

- Afriani, D., & Halmawati. (2019). Pengaruh Cognitive Dissonance Bias, Overconfidence Bias Dan Herding Bias Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi (Studi Empiris Pada Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang Yang Melakukan Investasi Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 1(4), 1650–1665. [Http://Jea.Ppj.Unp.Ac.Id/Index.Php/Jea/Issue/View/14](http://Jea.Ppj.Unp.Ac.Id/Index.Php/Jea/Issue/View/14)
- Baihaqqy, M. R. I., Disman, Nugraha, & Sari, M. (2020). The Correlation Between Education Level And Understanding Of Financial Literacy And Its Effect On Investment Decisions In Capital Markets. *Journal Of Education And E-Learning Research*, 7(3), 306–313. <https://doi.org/10.20448/journal.509.2020.73.306.313>
- Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2021). *Investments*. Mcgraw-Hill Education.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals Of Financial Management (15th Ed.)*. Cengage Learning, Inc.
- Fauzy, A. (2019). Metode Sampling. In *Universitas Terbuka* (Vol. 9, Issue 1). <https://pustaka.ut.ac.id/lib/sats4321-metode-sampling-edisi-2/>
- Fitriaty. (2023). The Effect Of Financial Literacy, Education Level On Investment Decisions In Generation Z Smes. *Jurnal Mebis (Manajemen Dan Bisnis)*, 8(1), 15–26. <https://doi.org/10.33005/mebis.v8i1.418>
- Fitriyani, S., & Anwar, S. (2022). Pengaruh Herding, Experience Regret Dan Religiosity Terhadap Keputusan Investasi Saham Syariah Pada Investor Muslim Millennial Dengan Financial Literacy Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*, 9(1), 68. <https://doi.org/10.20473/vol9iss20221pp68-77>
- Griffin, R. W. (2021). *Management (13th Ed.)*. Cengage Learning.
- Holly, A., Jao, R., & Limang, A. (2022). Perilaku Bias Emosional Dan Risk Tolerance Dalam Pengambilan Keputusan Investasi. In *Muhammadiyah Riau Accounting And Business Journal* (Vol. 4, Issue 1). <http://ejournal.umri.ac.id/index.php/mrabj>
- Holly, A., Jao, R., Limang, A., Atma Jaya Makassar, U., & Selatan, S. (2022). Muhammadiyah Riau Accounting And Business Journal Perilaku Bias Emosional Dan Risk Tolerance Dalam Pengambilan Keputusan Investasi. In *Muhammadiyah Riau Accounting And Business Journal* (Vol. 4, Issue 1). <http://ejournal.umri.ac.id/index.php/mrabj>
- Kresnawati, E., Sofia, L., & Utami, E. R. (2024). Herding Behavior, Information Type, And Overconfidence Bias: An Experimental Study On Novice Investors' Investment Decisions. *Journal Of Accounting And Investment*, 25(1), 369–386. <https://doi.org/10.18196/jai.v25i1.14823>
- Nofsinger, J. R. (2018). *The Psychology Of Investing 6th Ed.*
- Nugraha. (2021). Epistemologi Manajemen Keuangan Keperilakuan Dalam Membangun Literasi Keuangan. *Universitas Pendidikan Indonesia, June 2021*, 1–82.
- Nugraha, N., & Indonesia, U. P. (2022). *Epistemologi Manajemen Keuangan Keperilakuan Dalam Membangun Literasi Keuangan. June 2021.*
- Qotrunada, S., & Hascaryani, T. D. (2024). Analisis Pengaruh Perilaku Bias Terhadap

- Pengambilan Keputusan Investasi Saham Pada Generasi Z Dan Milenial. *Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi*, 2(4), 12–36. [Http://Jurnal.Kolibi.Co.Id/Index.Php/Neraca](http://Jurnal.Kolibi.Co.Id/Index.Php/Neraca)
- Richard, Y. F., & Epin, M. N. W. (2023). Determinan Keputusan Investasi Mahasiswa Pada Galeri Investasi Bei. *Jurnal Ilmu Ekonomi & Sosial*, 14(1), 1–21. [Https://Doi.Org/10.35724/Jies.V14i1.5080](https://doi.org/10.35724/Jies.V14i1.5080)
- Simbolon, P. K., & Situngkir, T. L. (2024). Pengaruh Overconfidence Dimoderasi Gender Terhadap Keputusan Investasi Pada Generasi Milenial Di Karawang. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 6(2), 2547–2562. [Https://Doi.Org/10.47467/Alkharaj.V6i11.3411](https://doi.org/10.47467/Alkharaj.V6i11.3411)
- Situngkir, L. T., Salis, I. M., & Aqila, T. K. (2024). Effect Of Religion, Gender, And Overconfident Interactions On Investment Decisions. *Asean Journal Of Religion, Education, And Society*, 3(1), 37–50. [Https://Ejournal.Bumipublikasinusantara.Id/Index.Php/Ajores](https://ejournal.bumipublikasinusantara.id/index.php/Ajores)
- Situngkir, T. L., & Muslihat, A. (2025). Effect Of Interaction Demographic Factors To Herding Bias Influences Investment Decision. In *New Challenges Of The Global Economy For Business Management* (Springer P). Springer. [Https://Link.Springer.Com/Chapter/10.1007/978-981-96-4116-1_75#Citeas](https://link.springer.com/chapter/10.1007/978-981-96-4116-1_75#citeas)
- Situngkir, T. L., Nugraha, Disma, & Supriyatna, Y. (2022). Interaction Between Gender And Cognitive Factor Toward Investment Decision. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 265–275.
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif Dan R&D*.
- Syarkani, Y., & Alghifari, E. S. (2022). The Influence Of Cognitive Biases On Investor Decision-Making: The Moderating Role Of Demographic Factors. *Jurnal Siasat Bisnis*, 183–196. [Https://Doi.Org/10.20885/Jsb.Vol26.Iss2.Art5](https://doi.org/10.20885/jsb.vol26.iss2.art5)
- Tang, I. M. H., & Asandimitra, N. (2023). Pengaruh Mental Accounting, Regret Aversion Bias, Herding Bias, Loss Aversion, Risk Perception, Dan Financial Literacy Terhadap Keputusan Investasi Investor Generasi Z. *Jurnal Ilmu Manajemen (Jim)*, 11(2), 458–473.
- Tanusdjaja, H. (2018). Keputusan Investasi Investor Individu Berdasarkan Kompetensi, Overconfidence, Dan Pendidikan. *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi Dan Bisnis*, 2(1), 234. [Https://Doi.Org/10.24912/Jmieb.V2i1.998](https://doi.org/10.24912/jmieb.v2i1.998)
- Theressa, T. D., & Armansyah, R. F. (2022). Pengaruh Herding, Overconfidence, Dan Endowment Bias Pada Keputusan Investasi Investor Pasar Modal. *Journal Of Business And Banking*, 12(1), 35. [Https://Doi.Org/10.14414/Jbb.V12i1.2989](https://doi.org/10.14414/jbb.v12i1.2989)
- Yesika, & Handoyo, S. E. (2022). Pengaruh Overconfidence Bias Dan Faktor Demografi Terhadap Keputusan Investasi - Moderator Informasi Akuisisi. *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan*, 4(3), 816–825. [Https://Doi.Org/10.24912/Jmk.V4i3.19776](https://doi.org/10.24912/jmk.v4i3.19776)
- Yuwono, W., & Altiyane, N. (2023). Pengaruh Overconfidence, Herding, Availability Bias, Risk Aversion Dan Personal Information Terhadap Keputusan Investasi. *Manor: Jurnal Manajemen Dan Organisasi Review*, 5(1). [Https://Doi.Org/10.47354/Mjov5il](https://doi.org/10.47354/mjov5il)