Ekopedia: Jurnal Ilmiah Ekonomi
eISSN 3089-8374 & pISSN 3090-1022
Vol. 2, No. 4, Tahun 2026
doi.org/10.63822/tkdf1a95
Hal. 4605-4624

Beranda Jurnal https://indojurnal.com/index.php/ekopedia

Pengaruh *Herding Behavior* dan *Risk Aversion* terhadap Partisipasi Investor Muda di Reksa Dana dengan Peran *Fintech* sebagai Mediator

Assyfha Nisrina Rahma[1*], Musdalifah Azis[2], Nita Priska Ambarita[3]
Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Mulawarman, Samarinda, Indonesia[1,2,3]

*Email Korespondensi: assyfharahma@gmail.com

Diterima: 01-11-2026 | Disetujui: 06-11-2026 | Diterbitkan: 08-11-2026

ABSTRACT

This study examines the effect of herding behavior and risk aversion on young investors' participation in mutual funds, with fintech as a mediating variable. A quantitative survey was conducted using a questionnaire distributed to 130 young investors aged 30 years or younger who had invested in mutual funds through fintech applications, selected by purposive sampling. The data were analyzed using Partial Least Squares-Structural Equation Modeling (PLS-SEM) with SmartPLS 4. The results show that herding behavior has no significant direct effect on young investors' participation, whereas risk aversion has a positive and significant direct effect. Fintech positively and significantly affects participation and is positively influenced by herding behavior and risk aversion. Fintech fully mediates the effect of herding behavior on participation and partially mediates the effect of risk aversion. These findings indicate that fintech is a mechanism that channels the behavioral tendencies of young investors into actual participation in mutual fund investment.

***Keywords**: Herding Behavior; Risk Aversion; Fintech; Young Investors; Mutual Funds.*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh *herding behavior* dan *risk aversion* terhadap partisipasi investor muda di reksa dana dengan *fintech* sebagai variabel mediasi. Penelitian kuantitatif ini menggunakan kuesioner yang disebarkan kepada 130 investor muda berusia 30 tahun ke bawah yang pernah berinvestasi di reksa dana melalui aplikasi fintech, dengan teknik purposive sampling. Data dianalisis menggunakan Partial Least Squares-Structural Equation Modeling (PLS-SEM) dengan SmartPLS 4. Hasil penelitian menunjukkan bahwa herding behavior tidak berpengaruh signifikan secara langsung terhadap partisipasi investor muda, sedangkan *risk aversion* berpengaruh positif dan signifikan. *Fintech* berpengaruh positif dan signifikan terhadap partisipasi investor muda serta dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh *herding behavior* dan *risk aversion*. *Fintech* memediasi penuh pengaruh herding behavior dan memediasi parsial pengaruh risk aversion terhadap partisipasi investor muda. Temuan ini menunjukkan bahwa *fintech* menjadi mekanisme yang menyalurkan kecenderungan perilaku investor muda menjadi partisipasi nyata dalam investasi reksa dana.

Kata kunci: *Herding Behavior*; *Risk Aversion*; *Fintech*; Investor Muda; Reksa Dana.

Bagaimana Cara Sitasi Artikel ini:

Rahma, A. N., Azis, M. ., & Ambarita, . N. P. . (2026). Pengaruh Herding Behavior dan Risk Aversion terhadap Partisipasi Investor Muda di Reksa Dana dengan Peran Fintech sebagai Mediator. Ekopedia: Jurnal Ilmiah Ekonomi, 2(4), 4605-4624. https://doi.org/10.63822/tkdf1a95

PENDAHULUAN

Investasi kini tidak lagi dipandang sebagai aktivitas eksklusif kalangan berpenghasilan tinggi. Generasi muda mulai mengelola keuangan sejak dini dan tidak hanya mengandalkan tabungan di bank, tetapi juga memanfaatkan berbagai instrumen investasi yang sebelumnya dianggap kompleks (Pradhana, 2025). Kemajuan teknologi yang memudahkan transaksi dan pemantauan investasi, serta hadirnya aplikasi investasi yang menawarkan beragam produk secara komprehensif, turut meningkatkan ketertarikan anak muda untuk berinvestasi (Awaluddin et al., 2023). Laporan Statistik Pasar Modal Indonesia Agustus 2025 dari Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) mencatat jumlah investor pasar modal mencapai 18,01 juta. Kelompok usia ≤ 30 tahun memiliki aset yang relatif lebih kecil, tetapi menunjukkan tren pertumbuhan yang konsisten dan dominan, dengan peningkatan minat investasi generasi muda sebesar 54,12%. Jumlah investor reksa dana juga terus bertambah: pertumbuhan tertinggi terjadi pada tahun 2022 sebesar 40,41%, stabil pada kisaran 18–22% pada 2023–2024, dan meningkat setiap bulan pada 2025, yaitu 2,59% pada Juni, 2,76% pada Juli, dan 3,81% pada Agustus (Kustodian Sentral Efek Indonesia, 2025).

Reksa dana terdiri atas reksa dana saham, campuran, pendapatan tetap, dan pasar uang, dengan komposisi portofolio, tingkat risiko, dan kinerja yang berbeda; reksa dana saham berisiko lebih tinggi, sedangkan reksa dana pasar uang cenderung berisiko lebih rendah (Azis & Purnamasari, 2017). Reksa dana juga fleksibel, dapat diakses dengan nominal yang relatif terjangkau, dan dikelola secara profesional oleh manajer investasi, dengan kemudahan yang diperkuat oleh *platform* digital (Mahyuda et al., 2021). Perkembangan teknologi finansial (*fintech*) turut mendorong partisipasi investor muda, yang akrab dengan teknologi sehingga lebih nyaman berinvestasi melalui aplikasi dan memperoleh beragam referensi untuk pengambilan keputusan (Gunawan & Aryati, 2025).

Di sisi lain, sebagian investor muda mengambil keputusan terlalu cepat tanpa analisis mendalam karena terbawa perasaan atau emosi. Mereka cenderung mengabaikan laporan keuangan dan lebih memperhatikan tindakan orang lain di pasar, lalu mengikuti arus tersebut, baik ketika banyak yang membeli maupun ketika mayoritas menjual (Mahanthe & Sugathadasa, 2018). Perilaku ini diperkuat oleh maraknya *influencer* keuangan di ruang digital. Perwakilan Bursa Efek Indonesia menyoroti konten viral yang mengajak membeli saham tertentu dengan janji keuntungan besar dalam waktu singkat, sehingga investor pemula meyakini bahwa mengikuti mereka akan mengurangi risiko (Rismayeti, 2025). Dalam menghadapi risiko, investor terbagi menjadi mereka yang tidak khawatir terhadap risiko dan mereka yang berusaha menghindarinya (Santoso & Liu, 2023). Investor muda disebut memiliki toleransi risiko yang lebih tinggi daripada investor dewasa (Bayar et al., 2020), tetapi banyak di antaranya masih berada pada tahap awal karier dengan pengalaman dan kondisi finansial yang terbatas sehingga cenderung konservatif, bahkan dapat kehilangan minat berinvestasi kembali setelah mengalami kerugian.

Kajian ini berlandaskan *Theory of Planned Behavior* (Ajzen, 1991), yang menjelaskan bahwa perilaku dipengaruhi oleh sikap, norma subjektif, dan kontrol perilaku yang dipersepsikan (Paramita et al., 2018), serta *Technology Acceptance Model* (Davis, 1989), yang menempatkan persepsi kemanfaatan dan kemudahan penggunaan sebagai penentu penerimaan teknologi (Sharma et al., 2024). Partisipasi investor muda dalam penelitian ini dipahami sebagai keterlibatan aktif investor berusia 30 tahun ke bawah dalam aktivitas investasi di pasar modal (Colline et al., 2024).

Penelitian terdahulu mengenai pengaruh *herding behavior* terhadap partisipasi investor menunjukkan hasil yang beragam. *Herding behavior* adalah kecenderungan investor meniru keputusan

investor lain tanpa analisis fundamental (Akinkoye & Bankole, 2020; Fityani & Arfinto, 2015). Banyen (2022) menemukan bahwa *herding behavior* meningkatkan partisipasi investor di pasar saham Ghana. Agustina et al. (2022) menemukan bahwa semakin tinggi kecenderungan mengikuti keputusan investor lain, semakin besar intensi berinvestasi, dan Kusuma dan Theadora (2024) menunjukkan bahwa investor reksa dana pengguna aplikasi Bibit cenderung dipengaruhi tren atau keputusan investor lain. Hasil positif juga dilaporkan oleh Zafar et al. (2024). Sebaliknya, Santoso dan Liu (2023) menemukan pengaruh negatif terhadap keputusan investasi karena investor ragu antara mengikuti orang lain atau pilihannya sendiri, sedangkan Adiputra et al. (2023) menemukan pengaruh yang tidak signifikan karena investor lebih mengandalkan pertimbangan rasional dan analisis pribadi. Berdasarkan sebagian besar temuan tersebut, dirumuskan hipotesis berikut.

H1: *Herding behavior* berpengaruh positif dan signifikan terhadap partisipasi investor muda.

Risk aversion adalah kecenderungan individu menghindari ketidakpastian dan memilih opsi investasi yang lebih aman meskipun imbal hasilnya lebih rendah (Claudia & Nuryasman, 2019; Zhang et al., 2014). Claudia dan Nuryasman (2019), Farooq dan Sajid (2015), serta Oehler et al. (2024) menemukan bahwa *risk aversion* berpengaruh negatif terhadap partisipasi atau keputusan investasi, terutama pada aset berisiko. Namun, Zafar et al. (2024) serta Hunjra dan Rehman (2016) melaporkan pengaruh positif karena investor yang menghindari risiko bersikap rasional dan selektif serta memilih alternatif yang lebih aman, sedangkan Santoso dan Liu (2023) menemukan pengaruh yang tidak signifikan. Oleh karena itu, hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

H2: *Risk aversion* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap partisipasi investor muda.

Fintech adalah pemanfaatan teknologi dalam sistem keuangan untuk menghasilkan produk, layanan, atau model bisnis baru (Bank Indonesia, 2017). Di bidang investasi, *fintech* memudahkan masyarakat berinvestasi pada reksa dana, saham, emas, hingga pendanaan *peer-to-peer lending* (Pradipa et al., 2023). Penelitian terdahulu secara konsisten menunjukkan pengaruh positif *fintech* terhadap partisipasi dan keputusan investasi. Arwana et al. (2025) menemukan bahwa adopsi *fintech* yang mudah diakses meningkatkan partisipasi mahasiswa dalam investasi syariah, Chotimah et al. (2024) menegaskan peran *fintech* dalam keputusan investasi mahasiswa, Dubey et al. (2023) menunjukkan bahwa *fintech* meningkatkan literasi keuangan dan memengaruhi keputusan investasi reksa dana, dan Rao dan Bhanotu (2025) menemukan bahwa *platform* yang aman dan ramah pengguna meningkatkan partisipasi investor ritel.

H3: *Fintech* berpengaruh positif dan signifikan terhadap partisipasi investor muda.

Dalam adopsi teknologi, *herding behavior* muncul ketika ketidakpastian informasi membuat seseorang meniru tindakan pihak lain sebagai acuan (Wang et al., 2019). Jain et al. (2023), dalam survei terhadap 411 responden di wilayah ibu kota nasional India, menemukan bahwa individu dengan *herding behavior* lebih cepat mengadopsi layanan keuangan digital karena cenderung mengikuti orang lain. Sebaliknya, individu yang *risk averse* mengkhawatirkan kerugian finansial, informasi yang tidak lengkap atau terdistorsi pada *platform* digital, serta risiko privasi akibat keharusan membagikan data pribadi kepada penyedia *fintech*, sehingga enggan mengadopsi teknologi baru. Jain et al. (2023) dan Aftab et al. (2025) sama-sama menemukan hubungan negatif antara *risk aversion* dan adopsi *fintech*.

H4: *Herding behavior* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *fintech*.

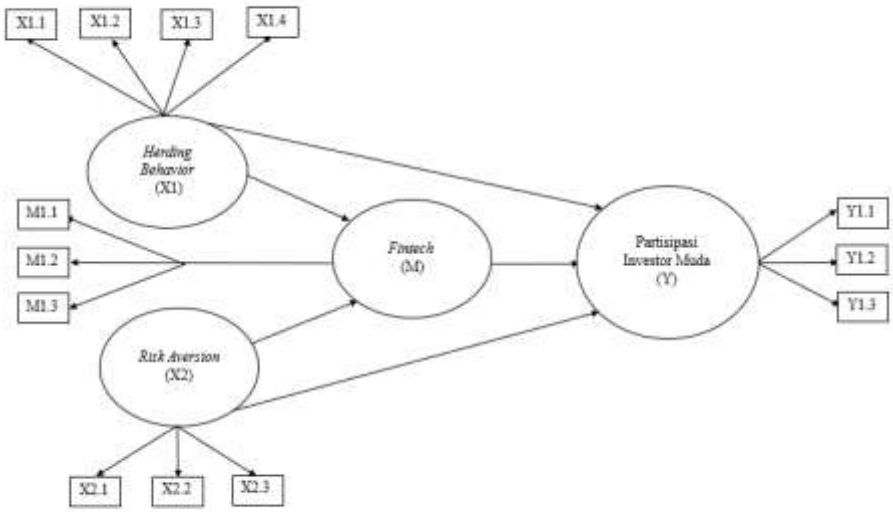
H5: *Risk aversion* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *fintech*.

Fintech menyediakan infrastruktur digital yang mempermudah akses, meningkatkan literasi keuangan, dan mengurangi hambatan psikologis maupun struktural dalam berinvestasi (Dubey et al., 2023). Dorongan sosial dari *herding behavior* yang cenderung emosional dapat disalurkan menjadi partisipasi yang lebih terarah melalui *platform* yang transparan, aman, dan mudah diakses (Arwana et al., 2025; Chotimah et al., 2024; Jain et al., 2023; Rao & Bhanotu, 2025). Bagi investor yang *risk averse*, antarmuka yang ramah pengguna, transparansi, dan informasi *real-time* dapat menurunkan resistensi serta meningkatkan persepsi kontrol dan keamanan (Aftab et al., 2025; Setiawan et al., 2025). Peran mediasi *fintech* juga telah ditemukan pada pengaruh literasi keuangan (Julita, 2024; Pebriyanti et al., 2024) dan persepsi risiko (Setiawan et al., 2025) terhadap keputusan investasi.

H6: *Fintech* memediasi pengaruh *herding behavior* terhadap partisipasi investor muda.

H7: *Fintech* memediasi pengaruh *risk aversion* terhadap partisipasi investor muda.

Penelitian terdahulu masih menunjukkan hasil yang belum konsisten mengenai pengaruh *herding behavior* dan *risk aversion* terhadap partisipasi investor. Selain itu, sejauh ini belum ada penelitian yang secara khusus menempatkan *fintech* sebagai mediator pengaruh *herding behavior* dan *risk aversion* terhadap partisipasi investor muda di reksa dana. Kedua variabel perilaku tersebut juga berbeda dasarnya, *herding* berkaitan dengan kecenderungan mengikuti keputusan pihak lain, sedangkan *risk aversion* berkaitan dengan penilaian investor terhadap risiko yang dihadapi (Adil et al., 2022; Zafar et al., 2024). Hal ini menunjukkan adanya celah penelitian (*research gap*) yang perlu dikaji. Kerangka konseptual penelitian disajikan pada Gambar 1.



Gambar 1. Kerangka Konseptual Penelitian
(Sumber: Peneliti, 2026)

Berdasarkan uraian tersebut, rumusan masalah penelitian ini mencakup pengaruh langsung *herding behavior*, *risk aversion*, dan *fintech* terhadap partisipasi investor muda di reksa dana, pengaruh *herding*

behavior dan *risk aversion* terhadap *fintech*, serta peran *fintech* sebagai mediator. Penelitian ini bertujuan menganalisis ketujuh h tersebut. Penelitian ini berbeda dari penelitian sebelumnya karena menguji kedua bias perilaku secara bersamaan dengan *fintech* sebagai mediator pada investor muda reksa dana di Indonesia.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode survei. Populasinya adalah investor muda di Indonesia yang berpartisipasi dalam investasi reksa dana, yang jumlah pastinya tidak diketahui. Sampel dipilih dengan teknik *non-probability sampling* jenis *purposive sampling* (Sugiyono, 2019) berdasarkan tiga kriteria: (1) berusia ≤ 30 tahun, (2) pernah berinvestasi di reksa dana minimal satu kali, dan (3) menggunakan aplikasi *fintech* yang menyediakan produk reksa dana, seperti Bibit, Bareksa, dan Ajaib. Ukuran sampel ditentukan dengan pedoman Hair et al. (2010), yaitu jumlah indikator dikalikan 10, sehingga dengan 13 indikator diperlukan minimal 130 responden. Jumlah responden dalam penelitian ini adalah 130 orang.

Data primer dikumpulkan pada tahun 2026 melalui kuesioner yang disebarkan kepada investor muda di Indonesia. Pernyataan kuesioner diukur dengan skala semantik 10 poin, dari 1 (sangat tidak setuju) sampai 10 (sangat setuju), dan disusun berdasarkan lima kajian empiris terdahulu (Tabel 1). Kuesioner juga memuat pertanyaan terbuka mengenai pertimbangan responden dalam berinvestasi. Instrumen dinilai oleh ahli dan diuji coba pada 30 responden sejenis. Seluruh item dinyatakan valid (signifikansi < 0,05) dan seluruh variabel reliabel dengan Cronbach's alpha antara 0,763 dan 0,799 (> 0,60).

Tabel 1. Variabel, Indikator, dan Sumber Pengukuran

Variabel	Indikator	Sumber
Partisipasi Investor Muda (Y)	Frekuensi partisipasi dalam investasi; besaran dana yang diinvestasikan; arah tujuan keuangan yang ingin diwujudkan	Arwana et al. (2025)
Herding Behavior (X1)	Memilih jenis produk reksa dana yang sama dengan investor lain; mengikuti keputusan investor yang dipercaya atau berpengalaman; kecepatan mengikuti reaksi investor lain; dampak mengikuti keputusan investor lain	Carolina & Wiyanto (2023); Ngoc (2013)
Risk Aversion (X2)	Menghindari risiko dalam investasi; memilih investasi berisiko rendah; memilih perusahaan dengan kinerja stabil	Saraswati & Rusmanto (2022)
Fintech (M)	Persepsi kemudahan penggunaan *fintech*; efektivitas penggunaan *fintech*; risiko yang dihadapi dalam penggunaan *fintech*	Marisa (2020)

(Sumber: Diolah dari kajian empiris terdahulu, 2026)

Data dianalisis dengan *Partial Least Squares-Structural Equation Modeling* (PLS-SEM) menggunakan SmartPLS 4, karena metode ini lebih fleksibel, tidak menuntut banyak asumsi, dan dapat

digunakan pada ukuran sampel yang relatif kecil (Yudaruddin, 2021). Model pengukuran (*outer model*) dievaluasi melalui *convergent validity* (*loading factor* ≥ 0,70), *discriminant validity* (*cross loading*), *composite reliability* (≥ 0,70), dan *average variance extracted* (AVE > 0,50). Model struktural (*inner model*) dievaluasi melalui *R-square* dan koefisien jalur. Hipotesis diuji dengan *bootstrapping* pada taraf signifikansi 5%; pengaruh dinyatakan signifikan jika t-statistik ≥ 1,96 dan p-value ≤ 0,05. Mediasi dinyatakan penuh apabila pengaruh tidak langsung signifikan sedangkan pengaruh langsung tidak signifikan, dan parsial apabila keduanya signifikan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Analisis Karakteristik Responden

A. Karakteristik Responden Berdasarkan Usia

Perolehan data responden untuk penelitian berdasarkan usia dilakukan peneliti dengan melihat tanggapan responden dalam mengisi lembar kuesioner pada bagian usia. Hasil dari pengamatan yang telah dilakukan oleh peneliti dapat dilihat dalam tabel berikut ini.

Tabel 2. Karakteristik Responden Berdasarkan Usia

No	Usia	Frekuensi	Persentase
1	17-20 tahun	22	16,9%
2	21-25 tahun	77	59,2%
3	26-30 tahun	31	23,8%
	Total	**130**	**100%**

Sumber: Data Primer diolah, 2026

Berdasarkan data dalam tabel 2. maka dapat diketahui dari 130 responden yang berinvestasi reksa dana, responden terbanyak dalam penelitian ini adalah responden berusia 21-25 tahun dengan persentase sebesar 59,2% atau sebanyak 77 orang, selanjutnya responden 26-30 tahun dengan persentase sebesar 23,8% atau sebanyak 31 orang, dan responden berusia 17-20 tahun dengan persentase sebesar 16,9% atau sebanyak 22 orang.

B. Karakterisktik Responden Berdasarkan Jenis Kelamin

Perolehan data responden untuk penelitian berdasarkan jenis kelamin dilakukan peneliti dengan melihat tanggapan responden dalam mengisi formulir kuesioner pada bagian jenis kelamin. Hasil dari pengamatan yang telah dilakukan peneliti dapat dilihat dalam tabel berikut ini.

Tabel 3. Karakteristik Responden Berdasarkan Jenis Kelamin

No	Jenis Kelamin	Frekuensi	Persentase
1	Perempuan	87	66,9%
2	Laki-Laki	43	33,1%
	Total	**130**	**100%**

Sumber:Data Primer diolah, 2026

Berdasarkan data dalam Tabel 3. maka dapat diketahui bahwa dari 130 responden yang berpatisipasi dalam investasi reksa dana, responden terbanyak dalam penelitian ini adalah responden berjenis kelamin perempuan dengan persentase sebesar 66,9% atau sebanyak 87 orang, sedangkan responden dengan jenis kelamin laki-laki memiliki persentase sebesar 33,1% atau sebanyak 43 orang.

C. Karakteristik Responden Berdasarkan Pendidikan Terakhir

Perolehan data responden untuk penelitian berdasarkan pendidikan terakhir dilakukan dengan melihat tanggapan responden dalam mengisi formulir kuesioner pada bagian pendidikan terakhir. Hasil dari pengamatan yang telah dilakukan peneliti dapat dilihat dalam tabel berikut ini.

Tabel 4. Karakteristik Respoonden Berdasarkan pendidikan Terakhir

No	Pendidikan Terakhir	Frekuensi	Persentase
1	SMA/SMK	59	45,4%
2	Diploma	11	8,5%
3	S1	56	43,1%
4	S2	4	3,1%
	Total	**130**	**100%**

Sumber: Data Primer diolah, 2026

Berdasarkan data dalam Tabel 4. maka dapat diketahui bahwa dari 130 responden yang berpatisipasi dalam investasi reksa dana, responden terbanyak dalam penelitian ini adalah responden yang memiliki tingkat pendidikan terakhir SMA/SMK dengan persentase sebesar 45,4% atau sebanyak 59 orang, selanjutnya responden pada tingkat pendidikan terakhir S1 memiliki persentase sebesar 43,1% atau sebanyak 56 orang, selanjutnya, responden dengan tingkat pendidikan terakhir diploma memiliki persentase sebesar 8,5% atau sebanyak 11 orang, dan responden yang memiliki tingkat pendidikan terakhir S2 dengan persentase sebesar 8,5% atau sebanyak 4 orang.

D. Karakteristik Responden Berdasarkan Profil Risiko

Perolehan data responden untuk penelitian berdasarkan profil risiko dilakukan dengan melihat tanggapan responden dalam mengisi formulir kuesioner pada pada bagian profil risiko apa yang sesuai bagi responden yang melakukan investasi reksa dana. Hasil dari pengamatan yang telah dilakukan peneliti dapat dilihat dalam tabel berikut ini.

Tabel 5. Karakteristik Responden Berdasarkan Profil Risiko

No	Profil Risiko	Frekuensi	Persentase
1	Konservatif	42	32,3%
2	Moderat	65	50%
3	Agresif	23	17,7%
	Total	**130**	**100%**

Sumber: Data Primer diolah, 2026

Berdasarkan data dalam Tabel 5. maka dapat diketahui bahwa dari 130 responden yang berpatisipasi dalam investasi reksa dana, responden terbanyak dalam penelitian ini adalah responden yang memiliki

profil risiko moderat, risiko ini menunjukkan investor yang bersedia menerima risiko pada tingkat sedang untuk memperoleh imbal hasil yang lebih tinggi. Responden yang memiliki risiko moderat sebesar 50% atau sebanyak 65 orang. Selanjutnya, responden yang memiliki profil risiko konservartif memiliki persentase sebesar 32,3% atau sebanyak 42 orang. Risiko konservatif adalah kecenderungan investor untuk mengutamakan keamanan investasi dengan tingkat risiko rendah. Terakhir, responden yang memiliki profil risiko agresif sebesar 17,7% atau sebanyak 23 orang. Risiko agresif adalah investor yang berani mengambil risiko tinggi guna memperoleh potensi keuntungan yang lebih besar.

E. Karakteristik Responden Berdasarkan Pilihan Jenis Reksa Dana

Perolehan data responden untuk penelitian berdasarkan pilihan jenis reksa dana dilakukan dengan melihat tanggapan responden dalam mengisi formulir kuesioner pada pada bagian pilihan jenis reksa dana yang dipilih responden dalam melakukan aktivitas investasi reksa dana. Pada bagian ini responden diperbolehkan untuk memilih lebih dari 1 atau *multiple choice.* Hasil dari pengamatan yang telah dilakukan peneliti dapat dilihat dalam tabel berikut ini.

Tabel 6. Karakteristik Responden Berdasarkan Pilihan Jenis Reksa Dana

No	Pilihan Jenis Reksa Dana	Frekuensi	Persentase
1	Reksa dana pasar uang	37	28,46%
2	Reksa dana pendapatan tetap	42	32,31%
3	Reksa dana campuran	11	8,46%
4	Reksa dana saham	6	4,62%
5	Reksa dana pasar uang dan Reksa dana saham	4	3,08%
6	Reksa dana pasar uang dan Reksa dana campuran	3	2,31%
7	Reksa dana pasar uang dan Reksa dana pendapatan tetap	14	10,77%
8	Reksa dana pendapatan tetap dan Reksa dana campuran	7	5,38%
9	Reksa dana pendapatan tetap dan Reksa dana saham	1	0,77%
10	Reksa dana campuran dan Reksa dana saham	3	2,31%
11	Reksa dana pasar uang, Reksa dana campuran, dan Reksa dana saham	1	0,77%
12	Reksa dana pasar uang, Reksa dana pendapatan tetap, Reksa dana campuran, dan Reksa dana saham	1	0,77%
	Total	**130**	**100%**

Sumber: Data Primer diolah, 2026

Berdasarkan data dalam Tabel 6. maka dapat diketahui bahwa dari 130 responden yang berpatisipasi dalam investasi reksa dana, jenis reksa dana yang paling banyak dipilih adalah reksa dana pendapatan tetap sebesar 32,31% atau sebanyak 42 orang, selanjutnya reksa dana pasar uang dipilih oleh sebesar 28,46% atau sebanyak 37 orang, sedangkan reksa dana campuran sebesar 8,46% atau sebanyak 11 responden. Adapun reksa dana saham menjadi reksa dana yang paling sedikit dipilih secara tunggal, yaitu hanya 4,62% atau sebanyak 6 orang,

Selain memilih satu jenis reksa dana, penelitian ini juga menunjukkan bahwa beberapa responden memiliki lebih dari satu jenis reksa dana dalam portofolionya. Kombinasi pilihan yang paling banyak dipilih adalah reksa dana pasar uang dan reksa dana pendapatn tetap, yaitu sebanyak 14 responden atau 10,77%. Sementara itu, kombinasi reksa dana pendapatan tetap dan reksa dana campuran dipilih oleh 5,38% atau

sebanyak 7 orang, serta reksa dana pasar uang dan reksa dana saham dipilih sebanyak 4 orang atau 3,08%. Kombinasi jenis reksa dana lainnya memiliki persentase yang relatif kecil, yaitu di bawah 3% dari total responden. Hasil tersebut menunjukkan bahwa responden dalam penelitian ini cenderung memilih reksa dana pendapatan tetap dan reksa dana pasar uang, baik sebagai investasi tunggal maupun dikombinasikan dengan jenis reksa dana lainnya. Hal ini mengindikasikan bahwa sebagian besar responden lebih menyukai instrumen investasi yang menawarkan keseimbangan antara potensi imbal hasil dan tingkat risiko dibandingkan jenis reksa dana yang memiliki risiko lebih tinggi, seperti reksa dana saham.

Hasil Analisis Data

Partial Least Square (PLS)

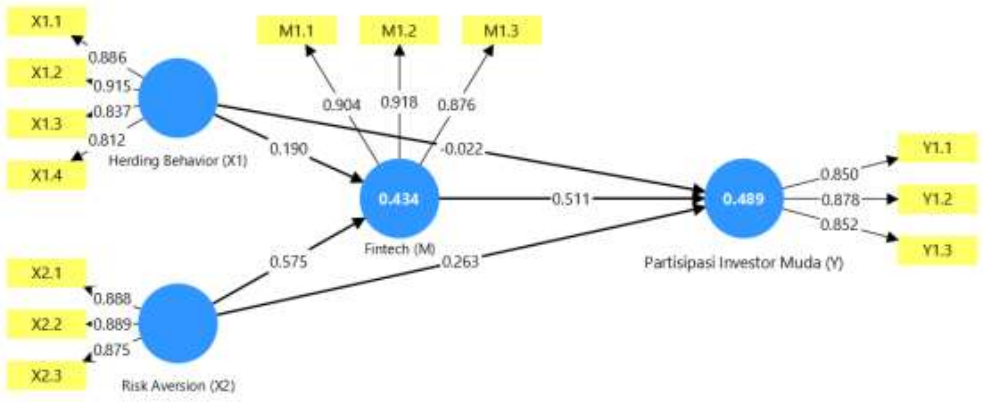
Analisis data dilakukan dengan menggunakan Partial Least Square (PLS) yang merupakan metode analisis yang mampu mengatasi berbagai keterbatasan dalam penelitian karena dapat diterapkan pada ukuran sampel yang tidak harus besar serta tidak memerlukan banyak asumsi dalam proses evaluasi model maupun landasan teori. Terdapat tiga tahap yang digunakan dalam analisis ini, yaitu Outer Model, inner model, dan pengujian hipotesis. *Outer Model atau measurement model* adalah penilaian terhadap validitas dan reliabilitas dari variabel yang digunakan dalam penelitian di mana terdapat kriteria penilaian. Penilaian dilakukan melalui beberapa kriteria, yakni convergent validity, discriminant validity, composite reliability, dan Average Variance Extracted (AVE). Sedangkan, Inner model atau model struktural merupakan tahap penilaian yang dilakukan dengan melihat nilai indeks evaluasi Goodness of Fit, yang dijelaskan melalui nilai R-square untuk mengetahui hubungan antar konstruk serta tingkat signifikansi pada model penelitian. Kemudian, untuk pengujian hipotesis dengan melakukan uji statistik melalui nilai t-statistik dan probabilitasnya di mana nilai t-statistik > 1,96 dan p-value < 0,05.

Analisis *Outer Model*

Analisis outer model dilakukan untuk menguji keterkaitan antara variabel laten dengan indikator-indikator yang merepresentasikannya. Tahapan ini mencakup pengujian validitas dan reliabilitas pada setiap konstruk yang digunakan dalam penelitian. Pengujian validitas konstruk dilakukan dengan memperhatikan nilai *convergent validity* dan *discriminant validity*, sedangkan pengujian reliabilitas konstruk dilakukan berdasarkan nilai *composite reliability* dan *Average Variance Extracted* (AVE).

Convergent Validity

Convergent validity memastikan bahwa indikator-indikator dalam satu konstruk saling berkorelasi kuat. Ukurannya adalah *loading factor*, dengan batas minimal 0,70. Pada Gambar 1. ditunjukkan hasil pengolahan data. Dari hasil pengolahan data tersebut dapat diketahui bahwa setiap indikator menunjukkan *loading factor* diatas 0,7, sehingga konstruk dinyatakan valid secara konvergen dan analisis dapat dilanjutkan.



Gambar 1. ***Convergent Validity***

(Sumber: Pengelohan Data SmartPLS4, 2026)

Discriminant Validity

Pengujian validitas diskriminan (*discriminant validity*) dilakukan untuk mengetahui sejauh mana suatu konstruk memiliki perbedaan yang jelas dari konstruk lainnya dalam penelitian. Pengujian ini dapat dilakukan dengan mengevaluasi nilai *cross loading* dari setiap indikator terhadap konstruk yang diukur maupun konstruk lainnya. Indikator dinyatakan memiliki validitas diskriminan yang baik apabila nilai *cross loading* tertinggi terdapat pada konstruk yang seharusnya diukur, bukan pada konstruk lain.

Tabel 7. ***Cross Loading***

Variabel	*Herding Behavior*	*Risk Aversion*	*Fintech*	Partisipasi Investor Muda
X1.1	0,886	0,357	0,357	0,278
X1.2	0,915	0,283	0,395	0,258
X1.3	0,837	0,174	0,192	0,109
X1.4	0,812	0,128	0,206	0,090
X2.1	0,239	0,888	0,578	0,547
X2.2	0,308	0,889	0,560	0,479
X2.3	0,257	0,875	0,540	0,510
M1.1	0,293	0,624	0,904	0,594
M1.2	0,380	0,603	0,918	0,634
M1.3	0,306	0,470	0,876	0,575
Y1.1	0,178	0,454	0,546	0,850
Y1.2	0,187	0,532	0,638	0,878
Y1.3	0,266	0,507	0,536	0,852

Sumber: Pengelohan Data SmartPLS4, 2026

Pada tabel 7. memperlihatkan pola ini pada semua indikator, sehingga tiap konstruk terbukti terpisah dengan jelas dan indikatornya mampu membedakan serta mengukur konstruk dengan baik.

Composite Reliability* dan *Average Variance Extracted (AVE)

Pengujian reliabilitas konstruk dilakukan dengan menggunakan nilai *composite reliability* untuk mengetahui tingkat konsistensi indikator dalam mengukur variabel penelitian. Konstruk dapat dikatakan memiliki reliabel apabila melebih 0,50. Sedangkan AVE menunjukkan seberapa besar konstruk menjelaskan indikatornya. Nilai AVE yang lebih besar dari 0,5 menunjukkan bahwa konstruk telah memenuhi kriteria validitas konvergen. Berdasarkan Tabel 8., keempat konstruk memiliki nilai *composite reliability* dan AVE di atas 0,5, sehingga seluruhnya reliabel.

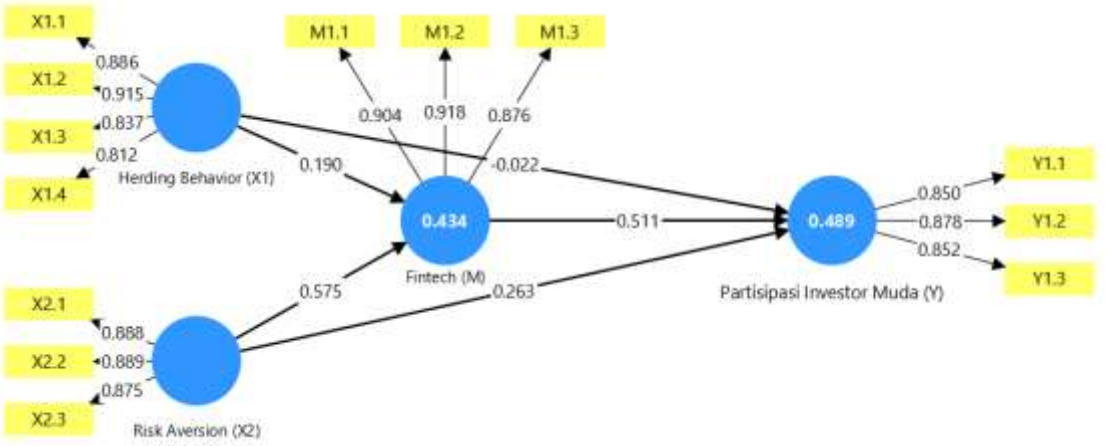
Tabel *8*. Nilai Composite Reliability dan AVE

Variabel	*Composite Reliability* > 0,5	*Average Variance Extracted* > 0,5	Keterangan
Herding behavior	0,921	0,745	Reliabel
Risk aversion	0,915	0,782	Reliabel
Fintech	0,927	0,809	Reliabel
Partisipasi Investor Muda	0,895	0,740	Reliabel

Sumber: Pengelohan Data SmartPLS4, 2026

Analisis *Inner Model*

Pengujian *inner model* bertujuan menggambarkan hubungan antarkonstruk, nilai signifikansi, dan R-*Square* model penelitian. Evaluasi struktural dilakukan dengan melihat persentase variasi variabel dependen yang dapat dijelaskan model melalui R-*Square*.



Gambar 2. Model Struktural

Sumber: Pengelohan Data SmartPLS4, 2026

Evaluasi *Goodness of Fit Model*

Evaluasi *goodness of fit* dilakukan lewat R-*Square*, yang menunjukkan kekuatan hubungan antarkonstruk dan signifikansinya dalam model. Tabel 9. menyajikan estimasi R-*Square* untuk setiap variabel laten dependen dari SmartPLS. Nilai R-*Square fintech* sebagai mediator adalah 0,434, artinya *herding behavior* dan *risk aversion* menjelaskan 43,4% variasi pemanfaatan *fintech*, sedangkan 56,6% sisanya dijelaskan faktor lain di luar model. Adapun partisipasi investor muda memiliki R-*Square* 0,489, artinya *herding behavior*, *risk aversion*, dan *fintech* secara bersama menjelaskan 48,9% variasinya, dan 51,1% sisanya berasal dari faktor lain di luar model.

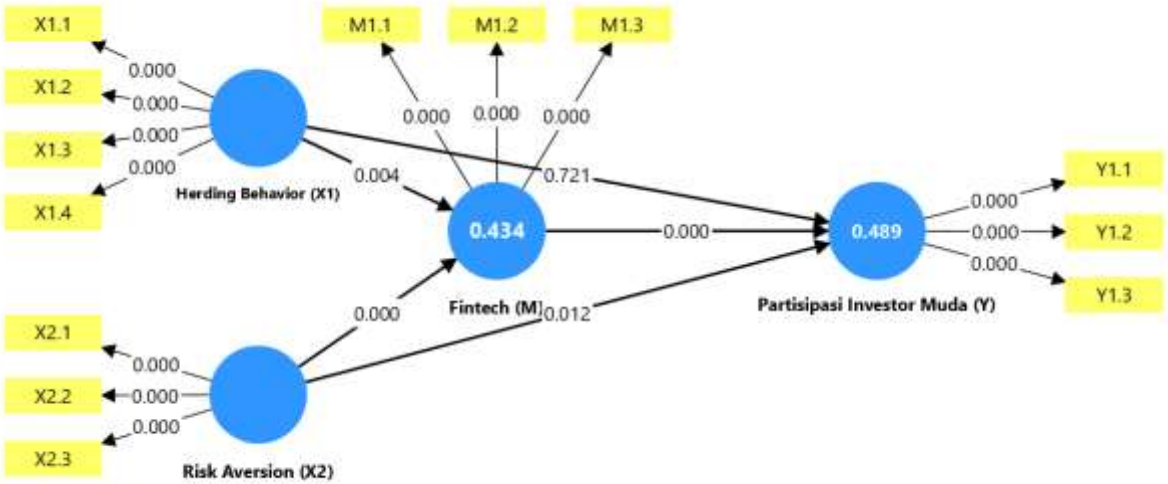
Tabel 9. R-*Square*

Variabel	R-*Square*
Herding Behavior	
Risk Aversion	
Fintech	0,434
Partisipasi Investor Muda	0,489

Sumber: Pengelohan Data SmartPLS4, 2026

Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan uji statistik dengan melihat nilai t-*statistic* dan p-*value*. Pada tingkat signifikansi (alpha) sebesar 5%, nilai t-*statistic* yang dijadikan acuan adalah 1,96. Hipotesis dinyatakan diterima apabila nilai t-*statistic* lebih besar dari 1,96, sedangkan hipotesis ditolak apabila nilai t-*statistic* lebih kecil dari 1,96. Selain itu, berdasarkan nilai p-*value*, hipotesis diterima jika nilai p-value kurang dari 0,05 dan ditolak apabila nilai p-*value* lebih besar dari 0,05.



Gambar 3. Tampilan Hasil PLS *Bootstrapping*

Sumber: Pengelohan Data SmartPLS4, 2026

Sementara itu untuk melihat pengaruh dan signifikansi variabel dalam pengujian model struktural maka dapat dilihat melalui nilai t-*statistic* antara variabel dalam *path coefficient*. Pada penelitian ini terdapat pengaruh langsung *(direct effect)* dan pengaruh tidak langsung *(indirect effect)*.

Hasil *bootstrapping* (Gambar 3 dan Tabel 10) menunjukkan bahwa *herding behavior* tidak berpengaruh signifikan terhadap partisipasi investor muda (β = −0,022; t = 0,358; p = 0,721), sehingga H1 ditolak. *Risk aversion* berpengaruh signifikan terhadap partisipasi investor muda (β = 0,263; t = 2,501; p = 0,012), tetapi arahnya positif sehingga berlawanan dengan H2 dan H2 ditolak. *Fintech* berpengaruh positif dan signifikan terhadap partisipasi investor muda (β = 0,511; t = 5,345; p < 0,001), sehingga H3 diterima. *Herding behavior* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *fintech* (β = 0,190; t = 2,874; p = 0,004), sehingga H4 diterima, sedangkan *risk aversion* berpengaruh signifikan terhadap *fintech* dengan arah positif (β = 0,575; t = 10,307; p < 0,001), berlawanan dengan H5 sehingga H5 ditolak. Pada pengaruh tidak langsung, *fintech* memediasi pengaruh *herding behavior* (β = 0,097; t = 2,371; p = 0,018) dan *risk aversion* (β = 0,294; t = 4,887; p < 0,001) terhadap partisipasi investor muda, sehingga H6 dan H7 diterima.

Tabel 10. Hasil Pengujian Hipotesis

Hipotesis	Jalur	β	t-statistik	p-value	Keputusan
H1	*Herding Behavior* → Partisipasi Investor Muda	−0,022	0,358	0,721	Ditolak (tidak signifikan)
H2	*Risk Aversion* → Partisipasi Investor Muda	0,263	2,501	0,012	Ditolak (arah positif)
H3	*Fintech* → Partisipasi Investor Muda	0,511	5,345	< 0,001	Diterima
H4	*Herding Behavior* → *Fintech*	0,190	2,874	0,004	Diterima
H5	*Risk Aversion* → *Fintech*	0,575	10,307	< 0,001	Ditolak (arah positif)
H6	*Herding Behavior* → *Fintech* → Partisipasi Investor Muda	0,097	2,371	0,018	Diterima (mediasi penuh)
H7	*Risk Aversion* → *Fintech* → Partisipasi Investor Muda	0,294	4,887	< 0,001	Diterima (mediasi parsial)

Sumber: Data primer diolah dengan SmartPLS 4, 2026

Pembahasan

Pengaruh *Herding Behavior* terhadap Partisipasi Investor Muda

Herding behavior berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap partisipasi investor muda (β = −0,022; p = 0,721), sehingga H1 yang memprediksi pengaruh positif ditolak. Hasil ini berbeda dengan Agustina et al. (2022), Banyen (2022), Kusuma dan Theadora (2024), serta Zafar et al. (2024) yang menemukan pengaruh positif dan signifikan, dan lebih dekat dengan Adiputra et al. (2023) yang menemukan pengaruh tidak signifikan. Secara teoretis, investor cenderung mengikuti orang lain untuk menghindari situasi yang rumit dan memanfaatkan analisis yang telah dilakukan investor lain (Hasnain & Subhan, 2023). Namun dalam hasil penelitian ini, keputusan investasi sebagian besar responden cenderung didasarkan pada evaluasi pribadi dibandingkan semata-mata mengikuti keputusan investor lain. Pernyataaan tersebut didukung dari jawaban terbuka responden mengenai pertimbangan yang dilakukan

sebelum memutuskan berinvestasi. Mayoritas jawaban responden dari pertanyaan tersebut adalah mereka lebih mempertimbangkan faktor pribadi dan analisis instrumen, seperti kondisi keuangan, profil risiko, potensi keuntungan, kinerja historis, tren pasar, legalitas, dan tujuan investasi. Meskipun demikian, indikasi *herding behavior* tetap ditemukan pada sebagian kecil responden yang mengaku mengikuti arahan, pergerakan, informasi, atau keputusan investor lain. Namun, pengaruh tersebut hanya menjadi salah satu pertimbangan dan tetap disertai analisis pribadi. Torrecillas et al. (2016) juga menyebutkan bahwa kemampuan menahan diri dari *herding* dan mengambil keputusan secara mandiri dapat meningkatkan kepercayaan diri investor. Dengan demikian, *herding behavior* bukan faktor utama yang mendorong partisipasi investor muda di reksa dana, dan arah negatif koefisien belum cukup kuat untuk dinyatakan sebagai hubungan yang nyata secara statistik.

Pengaruh *Risk Aversion* terhadap Partisipasi Investor Muda

Risk aversion berpengaruh positif dan signifikan terhadap partisipasi investor muda (β = 0,263; p = 0,012), berlawanan dengan arah H2 sehingga H2 ditolak. Temuan ini tidak sejalan dengan Claudia dan Nuryasman (2019), Farooq dan Sajid (2015), serta Oehler et al. (2024), tetapi sejalan dengan Zafar et al. (2024) serta Hunjra dan Rehman (2016) yang menemukan bahwa *risk aversion* mendorong keputusan investasi pada alternatif yang lebih aman. Dalam penelitian ini, kecenderungan menghindari risiko tidak menghentikan investor berinvestasi, tetapi mendorong mereka menyesuaikan keputusan dengan tingkat risiko yang dapat diterima. Hal ini tercermin dari profil responden, yang sebagian besar berprofil risiko moderat (50,0%) dan konservatif (32,3%) serta memilih reksa dana pasar uang dan pendapatan tetap yang sesuai bagi investor bertoleransi risiko rendah hingga moderat. Selain itu, hal ini juga didukung dengan jawaban terbuka responden dengan pertanyaan mengenai keputusan untuk tetap atau tidak berinvestasi pada reksa dana saat mengetahui adanya risiko, melalui pertanyaan tersebut maka mayoritas jawabannya menunjukkan bahwa mereka menyesuaikan investasi dengan profil risiko kondisi keuangan, tujuan, dan jangka waktu, serta menerapkan investasi bertahap, diversifikasi, dan penggunaan dana yang tidak diperlukan untuk kebutuhan sehari-hari. Dengan demikian, kehati-hatian terhadap kerugian mendorong investor muda lebih selektif memilih instrumen, bukan menjauhi investasi.

Pengaruh *Fintech* terhadap Partisipasi Investor Muda

Fintech berpengaruh positif dan signifikan terhadap partisipasi investor muda (β = 0,511; p < 0,001), sejalan dengan Arwana et al. (2025), Chotimah et al. (2024), Dubey et al. (2023), serta Rao dan Bhanotu (2025). Menurut *Technology Acceptance Model*, penerimaan teknologi ditentukan oleh persepsi manfaat dan kemudahan penggunaan. Hal ini tercermin pada aplikasi investasi yang memungkinkan siapa pun memulai investasi dengan modal kecil dan proses yang lebih sederhana (Nur et al., 2025) serta menyediakan akses informasi dan fitur pendukung keputusan (Gunawan & Aryati, 2025). Fitur seperti penilaian profil risiko dan rekomendasi produk membantu pengguna memilih reksa dana yang sesuai dengan toleransi risikonya, sehingga partisipasi investor muda meningkat.

Pengaruh *Herding Behavior* terhadap *Fintech*

Herding behavior berpengaruh positif dan signifikan terhadap *fintech* (β = 0,190; p = 0,004), sejalan dengan Jain et al. (2023). Dalam adopsi teknologi, ketidakpastian informasi mendorong individu menjadikan tindakan pihak lain sebagai acuan (Wang et al., 2019). Ketika banyak investor menggunakan *fintech* untuk berinvestasi, investor muda terdorong ikut mengadopsinya, sehingga muncul efek *herding*

dalam adopsi *fintech*. Indikator *herding* dengan *loading factor* tertinggi adalah mengikuti keputusan investor yang dipercaya atau berpengalaman (0,915), sedangkan pada *fintech* adalah efektivitas penggunaan (0,918). Artinya, kecenderungan mengikuti investor lain berjalan seiring dengan penggunaan *fintech* sebagai sarana yang efektif untuk berinvestasi. Meskipun demikian, investor tetap perlu mempertimbangkan informasi dan kondisi keuangannya sendiri agar penggunaan *fintech* sesuai dengan kebutuhan dan tujuan investasinya.

Pengaruh *Risk Aversion* terhadap *Fintech*

Risk aversion berpengaruh positif dan signifikan terhadap *fintech* ($\beta = 0{,}575$; $p < 0{,}001$), berlawanan dengan H5 serta dengan Jain et al. (2023) dan Aftab et al. (2025) yang menemukan pengaruh negatif. Secara teoretis, investor yang *risk averse* mengkhawatirkan kerugian finansial, informasi yang tidak lengkap, dan risiko privasi (Aftab et al., 2025). Namun, dalam penelitian ini kehati-hatian justru mendorong investor menggunakan *fintech* sebagai alat bantu mengelola risiko, yakni *fintech* menyediakan informasi dan fitur untuk mengenali profil risiko, memahami karakteristik produk, membandingkan pilihan, dan memantau investasi (Gunawan & Aryati, 2025), sehingga memberi rasa kontrol yang lebih besar. Temuan ini konsisten dengan profil responden yang didominasi investor moderat dan konservatif serta pemilih reksa dana pasar uang dan pendapatan tetap. Bagi investor yang *risk averse*, *fintech* dipandang sebagai sarana memperoleh informasi dan mengelola risiko sebelum berinvestasi, bukan semata-mata penerimaan teknologi baru.

Peran *Fintech* dalam Memediasi Pengaruh *Herding Behavior* terhadap Partisipasi Investor Muda

Pengaruh tidak langsung *herding behavior* terhadap partisipasi investor muda melalui *fintech* signifikan ($\beta = 0{,}097$; $p = 0{,}018$), sedangkan pengaruh langsungnya tidak signifikan ($p = 0{,}721$), sehingga *fintech* memediasi penuh (*full mediation*). *Herding behavior* tidak secara langsung mendorong partisipasi, tetapi memengaruhi penggunaan *fintech* yang kemudian memudahkan investor merealisasikan keputusan investasinya. Hal ini sejalan dengan Jain et al. (2023) bahwa individu meniru penggunaan layanan oleh pengguna lain, Arwana et al. (2025) bahwa kemudahan akses dan fitur digital yang ramah pengguna menjadi faktor utama keterlibatan investor muda, serta Chotimah et al. (2024) bahwa *fintech* mempermudah investor memperoleh informasi terpercaya dan memastikan legalitas investasi sehingga pengaruh sosial berubah menjadi keputusan yang lebih rasional. *Fintech* dengan demikian menjadi sarana yang menghubungkan pengaruh sosial dengan partisipasi nyata, meskipun investor tetap perlu menimbang kondisi keuangan, profil risiko, dan tujuan investasinya secara mandiri.

Peran *Fintech* dalam Memediasi Pengaruh *Risk Aversion* terhadap Partisipasi Investor Muda

Pengaruh tidak langsung *risk aversion* terhadap partisipasi investor muda melalui *fintech* signifikan ($\beta = 0{,}294$; $p < 0{,}001$), dan pengaruh langsungnya juga signifikan ($p = 0{,}012$), sehingga *fintech* memediasi parsial (*partial mediation*). Individu dengan *risk aversion* cenderung mencari informasi tambahan dan menunda keputusan dalam kondisi tidak pasti (Jain et al., 2023). Namun, pada investor muda dalam penelitian ini kecenderungan tersebut tidak berujung pada penghindaran investasi, melainkan penyesuaian keputusan dengan tingkat risiko yang dapat diterima. Setiawan et al. (2025) menyatakan bahwa layanan *fintech* yang menyediakan informasi transparan, efisien, dan rasa aman melalui teknologi seperti AI, *blockchain*, dan *robo-advisor* membuat investor yang khawatir terhadap risiko memanfaatkan *fintech* untuk memitigasi ketidakpastian. Dengan demikian, investor muda yang mempertimbangkan risiko dapat tetap

berpartisipasi melalui dua jalur,yakni langsung, melalui penyesuaian pilihan instrumen dengan risiko yang dapat diterima, dan tidak langsung, melalui pemanfaatan *fintech* dalam proses pengambilan kep

KESIMPULAN

Partisipasi investor muda di reksa dana lebih ditentukan oleh pemanfaatan *fintech* dan kecenderungan menyesuaikan pilihan investasi dengan risiko yang dapat diterima daripada oleh kecenderungan mengikuti investor lain. *Herding behavior* tidak berpengaruh signifikan secara langsung terhadap partisipasi, tetapi berpengaruh positif terhadap *fintech*. Sebaliknya, *risk aversion* berpengaruh positif terhadap partisipasi sekaligus terhadap penggunaan *fintech*, berlawanan dengan arah hipotesis. *Fintech* berpengaruh positif terhadap partisipasi dan berperan sebagai mediator penuh pada pengaruh *herding behavior* serta mediator parsial pada pengaruh *risk aversion*.

Bagi investor muda, temuan ini menunjukkan pentingnya analisis pribadi atas kondisi keuangan, profil risiko, dan tujuan investasi, serta pemanfaatan fitur *fintech* secara bijak sebagai sarana informasi dan pengelolaan risiko. Penelitian ini terbatas pada 130 responden yang dipilih secara purposif dan seluruhnya merupakan pengguna aplikasi *fintech*, sehingga generalisasi hasil perlu dilakukan dengan hati-hati. Penelitian selanjutnya disarankan menambahkan variabel lain yang berkaitan dengan partisipasi investor muda, memperluas objek dan jumlah responden, serta menggunakan metode analisis yang berbeda.

DAFTAR PUSTAKA

Adil, M., Singh, Y., & Ansari, M. S. (2022). How financial literacy moderate the association between behaviour biases and investment decision? *Asian Journal of Accounting Research*, *7*(1), 17–30. https://doi.org/10.1108/AJAR-09-2020-0086

Adiputra, I. G., Bangun, N. A., & Jullian, R. B. (2023). The Effect of Overconfidence Bias, Herding Behavior and Experienced Regret on Investment Decision Making on the Indonesia Stock Exchange. *Journal of Economics, Finance and Management Studies*, *6*(5), 2339–2348. https://doi.org/10.47191/jefms/v6-i5-55

Aftab, R., Fazal, A., & Andleeb, R. (2025). Behavioral biases and Fintech adoption: Investigating the role of financial literacy. *Acta Psychologica*, 1–9. https://doi.org/10.1016/j.actpsy.2025.105065

Agustina, D., Mussanadah, A. U., Kholifah, D. W., & Sarniati, S. (2022). Pengaruh Perceived Risk dan Herding Behavior terhadap Intensi Berinvestasi dengan Covid-19 sebagai Variabel Pemoderasi. *Global Financial Accounting Journal*, *6*(1), 39–51. https://doi.org/10.37253/gfa.v6i1.6494

Ajzen, I. (1991). The Theory of Planned Behavior. *Organizational Behavior and Human Decision Processes*, *50*(2), 179–211. https://doi.org/10.1016/0749-5978(91)90020-T

Akinkoye, E. Y., & Bankole, O. E. (2020). Effect of Emotional Biases on Investor's Decision Making in Nigeria. *International Journal of Business and Management Future*, *4*(1), 33–39. https://doi.org/10.46281/ijbmf.v4i1.548

Arwana, K., Perdana, N. A., Hakim, L., & Apridasari, E. (2025). Pengaruh Teknologi Finansial (Fintech) terhadap Partisipasi Mahasiswa UIN Jurai Siwo dalam Investasi Syariah. *Indonesia Economic Journal*, *1*(1), 114–124. https://doi.org/10.63822/0engfv68

Awaluddin, M., Molina, Nurlia, & Wahyuni. (2023). Determining Factors for Young Investors to Invest in The Capital Market. *International Journal of Professional Business Review*, *8*(5), 1–20.

Azis, M., & Purnamasari, I. (2017). Analisis Kinerja Portofolio Reksadana dengan Metode Rasio Sharpe dan Non Performance Analysis of Mutual Fund Portfolio With Sharpe and Non Risk Premium Ratio Method. *Prosiding Seminar Nasional Manajemen dan Ekonomi Bisnis*, *1*, 246–264. https://doi.org/10.29264/prosiding%20snmeb.v0i0.3071

Bank Indonesia. (2017). *Peraturan Bank Indonesia Nomor 19/12/PBI/2017 tentang Penyelenggaraan Teknologi Finansial*.

Banyen, T. (2022). Behavioral Drivers of Stock Market Participation: Insights from Ghanaian Investors. *Jbeo*, *5*(2), 1–13.

Bayar, Y., Sezgin, H. F., Öztürk, Ö. F., & Şaşmaz, M. Ü. (2020). Financial Literacy and Financial Risk Tolerance of Individual Investors: Multinomial Logistic Regression Approach. *SAGE Open*, *10*(3), 1–11. https://doi.org/10.1177/2158244020945717

Carolina, A., & Wiyanto, H. (2023). Pengaruh Overconfidence, Representativeness dan Herding Behavior terhadap Keputusan Investasi Saham Generasi Milenial di Jakarta. *Jurnal Manajerial dan Kewirausahaan*, *5*(4), 857–866.

Chotimah, C., Afifudin, & Nandiroh, U. (2024). Pengaruh Literasi Keuangan, Perilaku Keuangan dan Financial Technology pada Keputusan Investasi. *Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi*, *13*(2), 206–215.

Claudia, C., & Nuryasman. (2019). Emotional Intelligence, Risk Aversion, External Locus of Control, Financial Literacy serta Demografi sebagai Prediktor Risky Investment Intention. *Jurnal Manajerial dan Kewirausahaan*, *1*(2), 153–163. https://doi.org/10.24912/jmk.v1i2.5074

Colline, F., Rusmanto, T., Warganegara, D. L., & Hutagaol, Y. R. (2024). Determinants of investment satisfaction among young investors in Indonesia. *Investment Management and Financial Innovations*, *21*(4). https://doi.org/10.21511/imfi.21(4).2024.19

Davis, F. D. (1989). Perceived usefulness, perceived ease of use, and user acceptance of information technology. *MIS Quarterly*, *13*(3), 319–340.

Dubey, K. K., Gupta, R., & Bhadouria, S. S. (2023). The role of fintech on financial awareness and mutual fund investment decisions. *International Journal of Development Research*, *13*(1), 61312–61316. https://doi.org/10.37118/ijdr.26178.01.2023

Farooq, A., & Sajid, M. (2015). Factors Affecting Investment Decision Making: Evidence from Equity Fund Managers and Individual Investors in Pakistan. *Research Journal of Finance and Accounting*, *6*(9).

Fityani, I., & Arfinto, E. D. (2015). Analisis Investor Herding Behavior dengan Multinomial Logit Regression pada BEI (Studi Kasus pada Saham LQ-45 Periode 2009-2014). *Diponegoro Journal of Management*, *4*(3), 1–14.

Gunawan, J. C., & Aryati, T. (2025). Analysis of the Influence of Financial Literacy, Financial Technology, Risk Perception, and Risk Tolerance on Investment Decisions. *Journal of Social and Economics Research*, *7*(1), 1148–1161. https://doi.org/10.54783/jser.v7i1.895

Hair, J. F., Anderson, R. E., Black, W. C., & Babin, B. J. (2010). *Multivariate Data Analysis* (7th ed.). Upper Saddle River: Pearson Prentice Hall.

Hasnain, M. N., & Subhan, Q. A. (2023). Effect of Herding Behavior and Overconfidence Bias on Investor's Financial Decisions: A Case of Investment in Crypto Currency in Pakistan. *Journal of Management Info*, *9*(4), 519–541. https://doi.org/10.31580/jmi.v9i3.2677

Hunjra, A. I., & Rehman, Z. U. (2016). Factors Affecting Investment Decision Mediated by Risk Aversion: A Case of Pakistani Investors. *International Journal of Economics and Empirical Research*, *4*(4), 169–181.

Jain, N., Raman, T. V., & Bhardwaj, G. N. (2023). Do Behavioural Biases Drive Adoption of Digital Banking Services? The Moderating Role of User Type. *Global Business Review*, 1–25. https://doi.org/10.1177/09721509231160865

Julita. (2024). Implementation of Financial Technology in Mediating the Effect of Financial Literacy on Investment Decision. *Proceeding of Medan International Economic and Business*, *2*(1), 1292–1300.

Kustodian Sentral Efek Indonesia. (2025). *Statistik Pasar Modal Indonesia: Agustus 2025*. KSEI.

Kusuma, P. S. A. J., & Theadora, K. (2024). Literasi Keuangan, Pendapatan, dan Herding Behaviour terhadap Keputusan Investasi Reksadana pada Aplikasi Bibit. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Manajemen*, *7*(2), 200–208. https://doi.org/10.35326/jiam.v7i2.5862

Mahanthe, J. W. S. M. D., & Sugathadasa, D. (2018). The Impact of Behavioural Factors on Investment Decision Making in Colombo Stock Exchange. *The International Journal of Business and Management*, *6*(8), 199–207.

Mahyuda, I. S., Putri, F. R., & Putri, B. S. (2021). Urgensi Reksadana sebagai Salah Satu Opsi Investasi untuk Meningkatkan Jumlah Investor di Indonesia. *Jurnal Pendidikan Tambusai*, *5*(3), 11088–11093. https://doi.org/10.31004/jptam.v5i3.2768

Marisa, O. (2020). Persepsi Kemudahan Penggunaan, Efektivitas, dan Risiko Berpengaruh terhadap Minat Bertransaksi Menggunakan Financial Technology. *Jurnal Administrasi Kantor*, *8*(2), 139–152.

Ngoc, L. T. B. (2013). Behavior Pattern of Individual Investors in Stock Market. *International Journal of Business and Management*, *9*(1), 1–16. https://doi.org/10.5539/ijbm.v9n1p1

Nur, A., Jhoni, T. P., Fitridayanti, Putri, P. N., Silvia, N., & Ningsih, A. N. (2025). Analisis Pengaruh Literasi Keuangan dan Teknologi Finansial (Fintech) terhadap Keputusan Investasi Milenial di Era Digital. *Jurnal ANC*, *1*(3), 639–649.

Oehler, A., Horn, M., & Wendt, S. (2024). Investment in risky assets and participation in the financial market: Does financial literacy matter? *International Review of Economics*, *71*(1), 19–45. https://doi.org/10.1007/s12232-023-00432-9

Paramita, S. R., Isbanah, Y., Musdholifah, T. M. K., & Hartono, U. (2018). Young Investor Behavior: Implementation Theory of Planned Behavior. *International Journal of Civil Engineering and Technology (IJCIET)*, *9*, 733–746.

Pebriyanti, E., Ratnasari, E., & Parlina, N. D. (2024). Determinants of investment decisions: The mediating role of financial technology. *Manajemen dan Bisnis*, *23*(1), 107–117. https://doi.org/10.24123/jmb.v23i1.760

Pradhana, I. B. (2025). *Investasi, tren baru anak muda Indonesia yang melek finansial*. mediakeuangan.kemenkeu.go.id. Diakses Pada 22 November 2025 https://mediakeuangan.kemenkeu.go.id/article/show/investasi-tren-baruanak-muda-indonesia-yang-melek-finansial

Pradipa, N. A., Trisnadewi, K. S., & Dwijayanti, N. M. A. (2023). Pengaruh Literasi Keuangan terhadap Keputusan Investasi dengan Financial Technology sebagai Pemediasi di Kota Denpasar. *Jurnal Riset Akuntansi*, *13*(2), 217–236.

Rao, B. H. P., & Bhanotu, D. V. R. (2025). The Fintech Revolution: How Digital Trading Platforms Reshape Retail Investment. *Journal of Marketing & Social Research*, *2*(6), 114–125.

Rismayeti, D. (2025). *Panggilan kepada generasi muda, hindari FOMO dalam berinvestasi saham*. bisnis.com. Diakses 22 November 2025 https://sumatra.bisnis.com/read/20250611/534/1884162/panggilan-kepada-generasi-muda-hindari-fomo-dalam-berinvestasi-saham

Santoso, I., & Liu, H. (2023). Pengaruh Perilaku Herding, Risk Aversion terhadap Keputusan Investasi dengan Financial Attitude sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, *23*(1), 137. https://doi.org/10.33087/jiubj.v23i1.3025

Saraswati, N. I., & Rusmanto, T. (2022). Pengaruh Risk Aversion, Financial Tools, Experience Regret, Social Relevance, dan Locus of Control terhadap Keputusan Investasi Saham Individu di Jakarta. *Jurnal Pendidikan Tambusai*, *6*(2), 10203–10212.

Setiawan, R. D., Suhardi, S., Astuti, N., & Rejeki, N. S. (2025). The Role of Fintech in Mediating the

Influence of Financial Efficiency and Risk Perception on Investment Decisions in the Capital Market. *Golden Ratio of Finance Management*, *5*(2), 358–371. https://doi.org/10.52970/grfm.v5i2.1185

Sharma, V., Jangir, K., Gupta, M., & Apoga, R. R. (2024). Does service quality matter in FinTech payment services? An integrated SERVQUAL and TAM approach. *International Journal of Information Management Data Insights*, *4*(2). https://doi.org/10.1016/j.jjimei.2024.100252

Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.

Torrecillas, M. J. M., Yalamova, R., & McKelvey, B. (2016). Identifying the Transition from Efficient-Market to Herding Behavior: Using a Method from Econophysics. *Journal of Behavioral Finance*, *17*(2), 157–182. https://doi.org/10.1080/15427560.2016.1170680

Wang, Z., Guan, Z., Hou, F., Li, B., & Zhou, W. (2019). What determines customers' continuance intention of FinTech? Evidence from YuEbao. *Industrial Management & Data Systems*, *119*(8), 1625–1637. https://doi.org/10.1108/IMDS-01-2019-0011

Yudaruddin, R. (2021). *Laboratorium Statistik*. Samarinda: RV Pustaka Horizon.

Zafar, S., Ashraf, S., & Raza, T. (2024). The Investment Decision-Making: Understanding Overconfidence, Herding and Risk Aversion Among Individual Investors. *Journal of Social Sciences Development*, *3*(1), 32–44. https://doi.org/10.53664/JSSD/03-01-2024-03-32-44

Zhang, R., Brennan, T. J., & Lo, A. W. (2014). The origin of risk aversion. *Proceedings of the National Academy of Sciences of the United States of America*, *111*(50), 17777–17782. https://doi.org/10.1073/pnas.1406755111