

Pengaruh *Digital Financial Literacy* dan *Herding Behavior* terhadap Keputusan Investasi dengan *Financial Influencer* sebagai Moderasi

Riyadi Aprayuda¹, Cahyo Agung Herwanto²

riyadiaprayuda@gmail.com¹, cahyo.ag17@gmail.com²

Akuntansi¹, Administrasi Bisnis Terapan²,

Politeknik Negeri Batam

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan menguji pengaruh *digital financial literacy* dan *herding behavior* terhadap keputusan investasi dengan *financial influencer* sebagai variabel moderasi pada investor pasar modal di Kota Batam. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif eksplanatori dengan pengumpulan data melalui kuesioner skala Likert 5 poin yang disebarakan kepada 170 investor aktif dengan kriteria terdaftar sebagai investor lebih dari 1 tahun, memiliki portofolio aset, aktif menggunakan media sosial, dan mengikuti minimal satu *financial influencer*. Analisis data menggunakan SEM-PLS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *digital financial literacy* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi, *herding behavior* juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi, serta *financial influencer* terbukti memperkuat pengaruh *digital financial literacy* terhadap keputusan investasi. Namun, *financial influencer* tidak terbukti memperkuat pengaruh *herding behavior* terhadap keputusan investasi. Penelitian ini memberikan kontribusi teoretis pada pengembangan *behavioral finance theory* di era digital serta implikasi praktis bagi investor, *financial influencer*, dan regulator dalam meningkatkan literasi keuangan digital dan perlindungan investor.

Kata Kunci: *Digital Financial Literacy, Financial Influencer, Herding Behavior, Keputusan Investasi*

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of digital financial literacy and herding behavior on investment decisions with financial influencer as a moderating variable among capital market investors in Batam City. This research employs a causal quantitative approach with data collection through a 5-point likert scale questionnaire distributed to 170 active investors with criteria registered as investors for more than 1 year; having asset portfolios, actively using social media, and following at least one financial influencer. Data analysis used SEM-PLS. The results show that digital financial literacy has a positive and significant effect on investment decisions, herding behavior also has a positive and significant effect on investment decisions, and financial influencer is proven to strengthen the effect of digital financial literacy on investment decisions. However, financial influencer is not proven to strengthen the effect of herding behavior on investment decisions. This research provides theoretical contributions to the development of behavioral finance theory in the digital era as well as practical implications for investors, financial influencers, and regulators in enhancing digital financial literacy and investor protection.

Keywords: *Digital Financial Literacy, Financial Influencer, Herding Behavior, Investment Decisions*

1. Pendahuluan

Pertumbuhan pasar modal Indonesia memperlihatkan pertumbuhan yang pesat, ditandai peningkatan jumlah *Single Investor Identification (SID)* dari 14,87 juta di tahun 2024 menjadi

20,34 juta investor di tahun 2025 (KSEI, 2025). Pertumbuhan ini didukung teknologi digital yang memudahkan pembukaan rekening investasi, akses informasi secara aktual, dan transaksi melalui platform daring (Damayanti & Sulastiningsih, 2025; Syam & Yusuf, 2024). Kondisi tersebut juga mendukung perkembangan investasi di Batam sebagai salah satu pusat ekonomi dan industri, dengan tingkat penguasaan telepon seluler di Kepulauan Riau mencapai 83,9% dan sekitar 58,7% penduduk Kepulauan Riau berada di Batam (Badan Pusat Statistik, 2024). Peningkatan aktivitas investasi terlihat dari volume transaksi saham yang tumbuh 16% per tahun (Soraya et al., 2023). Di sisi lain, kemudahan akses informasi digital bisa memperbesar risiko investor menerima informasi yang tidak terverifikasi dan mengambil keputusan yang kurang rasional (Rinjani et al., 2024). Sejalan dengan hal tersebut, *digital financial literacy* diperlukan untuk membantu investor dalam menggunakan layanan keuangan digital secara aman dan menilai informasi secara kritis (Trisno & Vidayana, 2023). Namun, tingkat *digital financial literacy* masyarakat Indonesia hanya mencapai 31%, lebih rendah dari rata-rata global sebesar 61% (OECD/INFE, 2023). Kondisi ini dapat meningkatkan risiko bias psikologis dalam *behavioral finance theory*, salah satunya *herding behavior* yakni kecenderungan investor mengikuti pilihan mayoritas tanpa menganalisisnya secara mandiri (Ardiansari et al., 2024; Puspitarini et al., 2025; Tversky & Kahneman, 1973).

Perkembangan *herding behavior* di era modern semakin jelas meskipun penting untuk menilai informasi dengan kritis oleh kehadiran *financial influencer* di berbagai platform media sosial (Fitriasuri & Simajuntak, 2022; Saputra et al., 2025). Di satu sisi, *financial influencer* seperti Leonard Hartono melalui kanal The Overpost (>480.000 subscribers) atau Hengky Adinata (Remora Trader) berkontribusi memberikan edukasi serta transparansi manajemen risiko di pasar modal (Hayes et al., 2024; Sari & Dwilita, 2024). Di sisi lain, rekomendasi emiten dari *influencer* sering kali memicu fenomena *fear of missing out (fomo)* dan lonjakan harga spekulatif. Sebagai contoh, keterbukaan informasi kepemilikan saham 5% pada emiten CBRE oleh *financial influencer* Andry Hakim memicu lonjakan harga saham hingga menyentuh batas *Auto Rejection Atas (ARA)* sebesar 25% (Putra & Mahyuni, 2023; Salsabila & Ilmar, 2024). Kondisi ini menunjukkan bahwa dorongan emosional dari media sosial dapat mengaburkan pertimbangan rasional investor (Mukti et al., 2024; Santoso et al., 2022).

Meskipun berbagai penelitian sebelumnya telah menguji hubungan *digital financial literacy*, *herding behavior*, dan keputusan investasi dengan temuan yang dihasilkan masih menunjukkan adanya inkonsistensi (gap empiris). Penelitian Saridona et al (2026)

mengungkapkan bahwa peran *financial influencer* mampu memperkuat perilaku *herding*, namun di sisi lain berasosiasi negatif terhadap pemanfaatan *digital financial literacy*. Selain itu, mayoritas literatur sebelumnya berfokus pada sampel mahasiswa atau investor pemula Gen Z secara umum. Guna mengisi celah penelitian tersebut, studi ini melakukan replikasi dan pengembangan atas penelitian Saridona et al (2026) dengan memfokuskan kajian pada investor pasar modal yang berdomisili di Kota Batam dan telah memiliki pengalaman investasi minimal 1 tahun. Batasan pengalaman lebih dari satu tahun ini diambil berdasarkan kriteria *novice phase* (Haas et al., 2019; Rashmi & Ranjan, 2025) untuk memastikan responden telah menghadapi fluktuasi siklus pasar, namun tetap menguji seberapa jauh daya saring internal mereka terhadap pengaruh *financial influencer* di media sosial (Awais et al., 2016; Fachrudin & Fachrudin, 2016).

Berdasarkan latar belakang dan fenomena tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *digital financial literacy* dan *herding behavior* terhadap keputusan investasi, serta peran moderasi *financial influencer* pada kedua pengaruh tersebut pada investor ritel di Kota Batam, pengguna media sosial, pengikut minimal satu *financial influencer*, dan investor instrumen pasar modal terdaftar OJK (saham, reksadana, obligasi, ETF). Secara teoretis, hasil penelitian memperkaya literatur *behavioral finance* tentang moderasi media sosial. Secara praktis, penelitian ini diharapkan dapat membantu investor mengevaluasi informasi secara kritis dan memberi masukan bagi regulator dalam menyusun strategi literasi digital serta perlindungan investor dari risiko keputusan irasional.

2. Kajian Literatur

Behavioral Finance Theory memaparkan bahwa keputusan investasi tidak selalu rasional, melainkan dipengaruhi juga oleh faktor psikologis dan emosional sehingga investor kerap menyimpang dari rasionalitas di tengah arus informasi digital, dengan keputusan dipengaruhi literasi keuangan, *herding behavior*, dan *financial influencer* (Kahneman & Tversky, 1979; Karimi et al., 2024; Ricciardi & Simon, 2000). Keputusan investasi adalah alokasi modal pada instrumen aset dengan pertimbangan risiko, *return*, dan jangka waktu melalui lima tahap: tujuan, kebijakan, strategi portofolio, pemilihan aset, serta evaluasi kinerja (Lestari & Wardhani, 2025; Tandelilin, 2017). *Digital financial literacy* merupakan perluasan literasi konvensional yang didefinisikan oleh Otoritas Jasa Keuangan sebagai kemampuan memahami dan menggunakan alat serta platform digital untuk mengelola keuangan secara bijak mencakup aplikasi investasi digital hingga

pemahaman risiko dan keamanan transaksi dipengaruhi faktor sosio-ekonomi demografi, serta dalam konteks pasar modal mencakup kemampuan memproses informasi ekonomi secara kritis guna verifikasi data dan manajemen persepsi Risiko (Azeez et al., 2022; Joshi & Mirchandani, 2023; Trisno & Vidayana, 2023). *Herding behavior* adalah kecenderungan perilaku seseorang mengikuti keputusan mayoritas tanpa menganalisis mandiri yang dipengaruhi bias psikologis, kondisi lingkungan dan pasar serta diperkuat *overconfidence* dan *loss aversion* (Alamsyah, 2023; Nurastuti & Rakhma, 2025; Wardhani & Nur, 2025). *Financial influencer* adalah individu pemberi informasi dan saran keuangan via media sosial yang bergeser dari konten edukasi menjadi pengarah keputusan finansial melalui narasi personal dan interaksi aktif (Hamamci & Aren, 2024; Hayes et al., 2024).

Berbagai penelitian terdahulu telah memaparkan temuan beragam dengan penelitian Saridona et al (2026) menemukan bahwa *digital financial literacy* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi, sedangkan *herding behavior* tidak berpengaruh signifikan dengan moderasi *financial influencer* bersifat negatif terhadap hubungan *digital financial literacy* dan positif terhadap hubungan *herding behavior* dengan keputusan investasi. Penelitian Al-shami et al (2024) & Widyastuti et al. (2024) membuktikan bahwa *digital financial literacy* memiliki pengaruh signifikan terhadap inklusi keuangan, sementara temuan Puspitarini et al (2025) membuktikan bahwa *herding behavior* dan literasi keuangan berpengaruh positif terhadap keputusan investasi investor muda. Dalam penelitian lain mengungkap bahwa *herding behavior* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi, dengan literasi keuangan memperkuat pengaruh tersebut (Nurastuti & Rakhma, 2025; Wardhani & Nur, 2025). Penelitian Almansour et al (2023) menemukan bahwa *herding bias* berpengaruh positif terhadap *risk perception* dan keputusan investasi, sementara penelitian Fitriastuti & Simajuntak (2022) menemukan bahwa pengetahuan investasi tidak berpengaruh signifikan. Temuan Hayes et al (2024) menunjukkan secara kualitatif mengidentifikasi empat mekanisme utama *financial influencer* dalam membentuk perilaku keuangan pengikutnya, sedangkan penelitian Gupta & Goyal (2024) serta Yanto et al (2021) menunjukkan pengaruh media sosial dan teman sebaya terhadap perilaku keuangan pada generasi muda.

Meskipun berbagai penelitian telah mengkaji variabel-variabel tersebut, masih terdapat inkonsistensi temuan dan kesenjangan penelitian. Sebagian penelitian menemukan *digital financial literacy* berpengaruh positif (Al-shami et al., 2024; Saridona et al., 2026; Widyastuti et

al., 2024). Demikian pula, *herding behavior* ditemukan berpengaruh positif (Almansour et al., 2023; Puspitarini et al., 2025; Wardhani & Nur, 2025), namun penelitian Saridona et al (2026) menemukan hasil sebaliknya. Selain itu, penelitian terdahulu umumnya berfokus pada mahasiswa atau investor Generasi Z dan Milenial secara nasional, sementara kajian ini berfokus pada investor pasar modal di Kota Batam yang memiliki tingkat penguasaan telepon seluler tertinggi di Indonesia (83,9%) (Badan Pusat Statistik, 2024). Penelitian ini mereplikasi studi Saridona et al (2026) dengan kebaruan pada cakupan lintas generasi yang lebih luas dan spesifikasi geografis pada investor Kota Batam yang telah berpengalaman minimal 1 tahun, sehingga diharapkan dapat mengonfirmasi konsistensi temuan dan mengisi kesenjangan penelitian yang ada. Berdasarkan teori dan penelitian sebelumnya, disusun kerangka pemikiran yang menggambarkan hubungan kausal antar variabel dengan *digital financial literacy* dan *herding behavior* sebagai variabel independen, keputusan investasi sebagai variabel dependen, dan juga *financial influencer* sebagai variabel moderasi.

Penelitian ini mengadopsi teori *behavioral finance* yang menegaskan bahwa investor pada dasarnya memiliki batasan kemampuan mengolah informasi dan sering kali bertindak irasional karena dipengaruhi oleh emosi serta bias perilaku (Kim & Nofsinger, 2008). Penelitian ini memposisikan *digital financial literacy* sebagai cerminan rasionalitas dan *herding behavior* sebagai wujud irasionalitas dengan *financial influencer* sebagai pemoderasi. Di era digital, *financial influencer* bertransformasi sebagai saluran informasi dan stimulus yang memicu *FOMO* (*Fear of Missing Out*) dan ilusi pengetahuan sehingga diduga mampu melemahkan peran literasi keuangan digital sekaligus memperkuat dorongan untuk berperilaku *herding* dalam pengambilan keputusan investasi.

H1: *Digital financial literacy* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.

Digital financial literacy membekali individu untuk memahami produk digital, mengenali risiko siber, dan memanfaatkan platform investasi secara efektif yang langsung berdampak pada kualitas keputusan investasi (Al-shami et al., 2024; Widyastuti et al., 2024). Secara empiris, *digital financial literacy* mampu meningkatkan kualitas keputusan investasi melalui kemampuan investor dalam menyaring misinformasi, membandingkan instrumen digital, dan mengoptimalkan portofolio berdasarkan data (Setiawan et al., 2020). Penelitian Saridona et al (2026), Al-shami et al (2024) dan Widyastuti et al (2024) secara konsisten membuktikan bahwa *digital financial*

literacy berpengaruh positif terhadap keputusan investasi, dengan demikian semakin tinggi tingkat *digital financial literacy* investor, semakin baik kualitas keputusan investasi yang diambil.

H2: *Herding behavior* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.

Herding behavior dalam pasar modal sering memicu investor mengambil keputusan beli atau jual secara serentak berdasarkan tren mayoritas. Penelitian Puspitarini et al (2025) dan Alamsyah (2023) mengungkapkan bahwa *herding behavior* menunjukkan pengaruh positif yang signifikan terhadap keputusan investasi, yang diperkuat oleh faktor psikologis seperti *overconfidence* dan *loss aversion* yang mendorong individu mengambil keputusan investasi secara cepat. Penelitian oleh Nurastuti & Rakhma (2025) dan Almansour et al (2023) juga membuktikan bahwa *herding behavior* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi, sehingga semakin tinggi kecenderungan perilaku investor untuk mengikuti perilaku mayoritas, semakin tinggi pula keputusan investasi yang diambil, meskipun keputusan tersebut tidak selalu didasarkan oleh analisis fundamental yang mendalam.

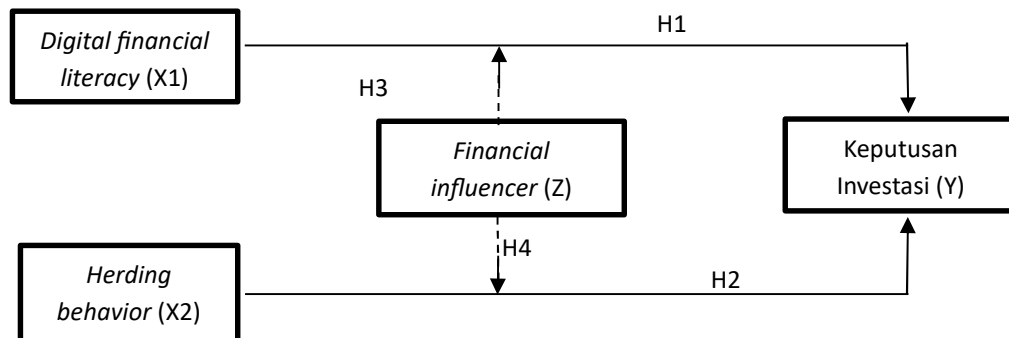
H3: *Financial influencer* memperkuat pengaruh *digital financial literacy* terhadap keputusan investasi.

Ditinjau dari *social learning theory*, proses pembentukan karakter dan keputusan individu sangat dipengaruhi oleh keteladanan figur otoritas yang dianggap berpengalaman dan kredibel (Rochmat et al., 2025). Bagi investor yang telah dibekali *digital financial literacy*, paparan konten dari *financial influencer* berfungsi sebagai katalisator informasi yang membantu menyederhanakan dinamika pasar yang kompleks (Batool et al., 2026; Saridona et al., 2026). Dalam penelitian Hayes et al (2024) menegaskan bahwa *financial influencer* mampu membuat topik keuangan yang rumit menjadi lebih mudah diakses melalui narasi personal dan interaksi aktif. Literasi keuangan digital yang dimiliki investor akan bekerja lebih efektif ketika dikombinasikan dengan pandangan praktis dari influencer, yang pada berujung pada pengambilan keputusan investasi yang lebih matang dan rasional (Tai, 2024), sehingga keberadaan *financial influencer* memperkuat peran *digital financial literacy* terhadap keputusan investasi.

H4: *Financial influencer* memperkuat pengaruh *herding behavior* terhadap keputusan investasi.

Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa generasi muda yang aktif di pasar modal rentan terhadap *herding behavior* yang dipicu *financial influencer* di media sosial, karena kredibilitas influencer (daya tarik, keahlian, kepercayaan) terbukti mampu memicu dan meningkatkan *herding* di kalangan investor muda tanpa memandang gender (Chairunnisa & Dalimunthe, 2021; Gupta &

Goyal, 2024; Prayoga & Artanti, 2021). Dalam situasi ini, investor yang cenderung *herding* merasa tindakannya valid dan aman karena didukung figur yang dianggap ahli dan berpengikut banyak, yang diperkuat bukti empiris bahwa moderasi *financial influencer* berpengaruh positif dalam memperkuat hubungan antara *herding behavior* dan keputusan investasi (Saridona et al., 2026), sehingga kehadiran *financial influencer* tidak sekadar memfasilitasi, melainkan memperkuat dorongan *herding* hingga terealisasi menjadi keputusan investasi.



Gambar 1: Kerangka pemikiran

3. Metode Penelitian

Penelitian ini menerapkan pendekatan kuantitatif eksplanatori untuk menjelaskan pengaruh *digital financial literacy* dan *herding behavior* terhadap keputusan investasi dengan *financial influencer* sebagai variabel yang memoderasi. Pengumpulan data primer dilakukan menggunakan kuesioner yang diadopsi dari Saridona et al (2026) dengan skala Likert 5 poin, yang disebarakan kepada investor di Kota Batam. Penelitian ini menggunakan tiga jenis variabel, yaitu variabel independen (*digital financial literacy* dan *herding behavior*), variabel dependen (keputusan investasi), serta variabel moderasi (*financial influencer*) yang masing-masing diukur menggunakan indikator dari penelitian terdahulu (Ahmad et al., 2022; Hamamci & Aren, 2024; Kishor, 2020; Putri & Hamidi, 2019; Ravikumar et al., 2022; Theresa & Armansyah, 2022).

Populasi penelitian adalah seluruh investor aktif pasar modal di Kota Batam (jumlah tidak diketahui), dengan sampel ditetapkan menggunakan rumus Hair et al (2017) yaitu 5–10 kali jumlah indikator (24 indikator), sehingga dibutuhkan 120–240 responden yang dipilih secara *purposive sampling* dengan kriteria: (1) terdaftar sebagai investor pasar modal Indonesia lebih dari 1 tahun; (2) memiliki portofolio aset investasi dalam 1 tahun terakhir; (3) aktif menggunakan media sosial dan mengikuti *financial influencer*, dengan batasan 1 tahun berdasarkan Haas et al (2019) yang menetapkan periode tersebut sebagai fase pemula (*novice phase*), sehingga investor dianggap telah

melewati siklus pasar penuh dan berpengalaman. Analisis data menggunakan SEM-PLS dengan SmartPLS 4.1, melalui uji *outer model* (*convergent validity*: *outer loading* $\geq 0,70$ dan *AVE* $> 0,50$; *discriminant validity*; reliabilitas: *Composite Reliability* dan *Cronbach's Alpha* $\geq 0,70$), serta uji hipotesis menggunakan t-statistik $> 1,96$ dan *p-value* $< 0,05$ dari prosedur *bootstrapping* (Hair et al., 2017).

4. Hasil dan Pembahasan

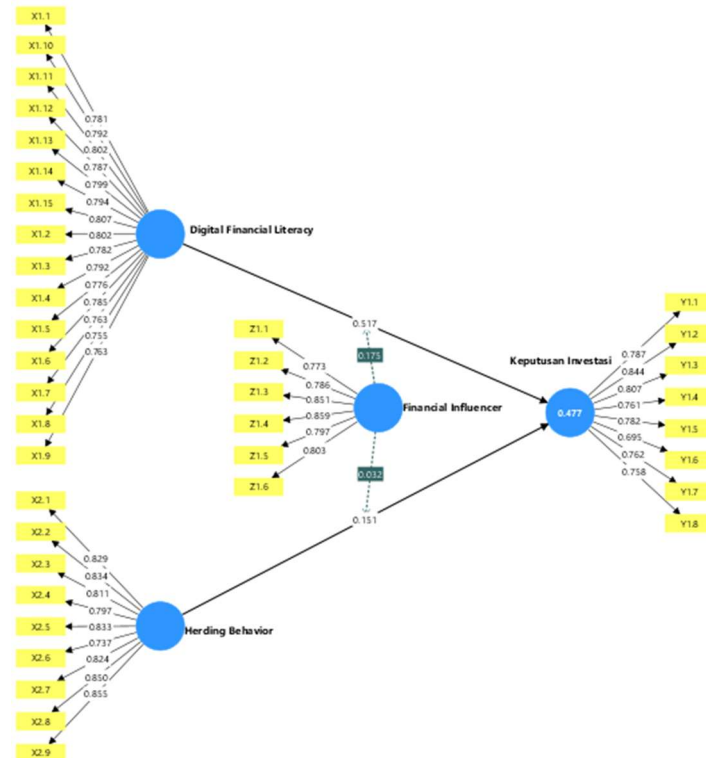
Tabel 1: Demografi Responden

Karakteristik	Kategori	Jumlah	Persentase (%)
Jenis Kelamin	Laki-laki	116	68,2%
	Perempuan	50	29,4%
	Tidak Memilih	4	2,4%
	Total	170	100%
Usia	18-23 tahun	86	50,6%
	24-29 tahun	52	30,6%
	30-35 tahun	23	13,5%
	36-40 tahun	6	3,5%
	>40 tahun	3	1,8%
	Total	170	100%
Pekerjaan	Pelajar/Mahasiswa	65	38,2%
	Pegawai swasta	62	36,5%
	Wiraswasta	33	19,4%
	Aparatur Sipil Negara	8	4,7%
	Ibu Rumah Tangga	2	1,2%
	Total	170	100%
Pengeluaran modal investasi per tahun	< Rp1.000.000	46	27,1%
	>Rp1.000.000–Rp5.000.000	56	32,9%
	>Rp5.000.000–Rp10.000.000	31	18,2%
	>Rp10.000.000–Rp15.000.000	16	9,4%
	>Rp15.000.000–Rp20.000.000	10	5,9%
	> Rp20.000.000	11	6,5%
	Total	170	100%

Sumber: Data diolah 2026

Analisis deskriptif dilakukan untuk melihat distribusi karakteristik responden berdasarkan jenis kelamin, usia, pekerjaan, dan pengeluaran modal investasi per tahun. Hasil menunjukkan bahwa distribusi responden cenderung terkonsentrasi pada beberapa kategori karakteristik. Berdasarkan jenis kelamin, mayoritas responden adalah laki-laki sebesar 68,2%, sedangkan perempuan sebesar 29,4% dan 2,4% memilih tidak menjawab. Berdasarkan usia, responden didominasi oleh kelompok usia 18–23 tahun sebesar 50,6% dan usia 24–29 tahun sebesar 30,6%, sehingga 81,2% responden berada pada rentang usia 18–29 tahun. Berdasarkan pekerjaan, pelajar/mahasiswa dan pegawai swasta merupakan kelompok terbesar dengan persentase masing-masing sebesar 38,2% dan 36,5%, sehingga secara keseluruhan mencakup 74,7% responden. Sementara itu, berdasarkan pengeluaran modal investasi per tahun, 32,9% responden berada pada kategori lebih

dari Rp1.000.000 hingga Rp5.000.000 dan 27,1% berada pada kategori kurang dari Rp1.000.000. Dengan demikian, sebanyak 60,0% responden memiliki pengeluaran modal investasi tidak lebih dari Rp5.000.000 per tahun. Distribusi tersebut menunjukkan bahwa karakteristik sampel penelitian lebih banyak terkonsentrasi pada investor berusia muda, laki-laki, pelajar/mahasiswa dan pegawai swasta, serta investor dengan pengeluaran modal investasi relatif rendah hingga menengah.



Gambar 2 Hasil uji *outer* dan *inner* model
Sumber : Data diolah (2026)

Hasil analisis SEM-PLS ditampilkan pada Gambar 2. Berdasarkan hasil pengujian outer model, seluruh indikator pada konstruk *digital financial literacy*, *herding behavior*, *financial influencer*, dan keputusan investasi memiliki nilai *outer loading* di atas 0,70. Hasil tersebut membuktikan bahwa indikator penelitian yang telah memenuhi kriteria pengukuran konstruk berdasarkan nilai *outer loading*. Pada pengujian *inner model*, *digital financial literacy* memiliki koefisien jalur sebesar 0,517 terhadap keputusan investasi, sedangkan *herding behavior* memiliki koefisien sebesar 0,151.

Pada pengujian efek moderasi, interaksi *digital financial literacy* dengan *financial influencer* memiliki koefisien sebesar 0,175, sedangkan interaksi *herding behavior* dengan *financial influencer* memiliki koefisien sebesar 0,032. Nilai R-square pada konstruk keputusan investasi sebesar 0,477 menunjukkan bahwa model penelitian dapat menjelaskan 47,7% variasi keputusan investasi, sementara bagian lainnya dijelaskan oleh faktor yang lain di luar model

penelitian. Pengujian hubungan antarvariabel selanjutnya dilakukan melalui prosedur *bootstrapping* yang hasilnya disajikan pada Tabel 2.

Tabel 2: *Convergent Validity and Reliability*

	<i>Cronbach's alpha</i>	<i>Composite reliability</i>	<i>Average variance extracted (AVE)</i>
<i>Digital Financial Literacy</i>	0.956	0.960	0.617
<i>Herding Behavior</i>	0.939	0.948	0.672
<i>Financial Influencer</i>	0.899	0.921	0.660
Keputusan Investasi	0.905	0.923	0.602

Sumber: Data diolah peneliti (2026)

Berdasarkan tabel 1 setiap konstruk penelitian telah memenuhi kriteria validitas konvergen dan reliabilitas. Mengacu pada Hair et al (2017), nilai *Cronbach's alpha* dan *composite reliability* yang lebih besar dari 0,70 menunjukkan bahwa konstruk bersifat andal dan konsisten, sedangkan nilai *AVE* di atas 0,50 menunjukkan terpenuhinya *convergent validity*. Semua konstruk dalam penelitian ini memiliki nilai *Cronbach's alpha* antara 0,899–0,956, *composite reliability* antara 0,921–0,960, dan *AVE* antara 0,602–0,672. Berdasarkan hasil tersebut, seluruh konstruk dinyatakan reliabel dan memenuhi validitas konvergen sehingga bisa digunakan pada analisis selanjutnya.

Tabel 2: Uji Hipotesis Model

Hipotesis	Variabel	Original sample	T-statistic	P Values	Keterangan
H1	<i>Digital Financial literacy</i> → Keputusan Investasi	0.517	9.723	0.000	Terdukung
H2	<i>Herding Behavior</i> → Keputusan Investasi	0.151	2.446	0.014	Terdukung
H3	<i>Digital Financial Literacy</i> x <i>Financial Influencer</i> → Keputusan Investasi	0.175	2.509	0.012	Terdukung
H4	<i>Herding Behavior</i> x <i>Financial Influencer</i> → Keputusan Investasi	0.032	0.570	0.568	Tidak Terdukung

Sumber: Data diolah (2026)

Hasil pengujian pada tabel 2 menunjukkan bahwa H1, H2, dan H3 terdukung, sedangkan H4 tidak terdukung. H1 menunjukkan bahwa *digital financial literacy* memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Nilai *original sample* sebesar 0,517 menunjukkan arah hubungan positif, sedangkan nilai *t-statistic* sebesar 9,723 dan *p-value* sebesar 0,000 memenuhi kriteria signifikansi yang digunakan. Dengan demikian, H1 dinyatakan terdukung. H2 menunjukkan bahwa *herding behavior* memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap

Keputusan Investasi. Nilai *original sample* sebesar 0,151 menunjukkan arah hubungan positif, dengan nilai *t-statistic* sebesar 2,446 dan *p-value* sebesar 0,014. Nilai tersebut memenuhi kriteria pengujian karena *t-statistic* lebih besar dari 1,96 dan *p-value* lebih kecil dari 0,05. Oleh karena itu, H2 dinyatakan terdukung. Pada pengujian efek moderasi, H3 menunjukkan bahwa interaksi antara *digital financial literacy* dan *financial influencer* memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Nilai *original sample* sebesar 0,175 menunjukkan arah efek moderasi yang positif, sedangkan nilai *t-statistic* sebesar 2,509 dan *p-value* sebesar 0,012 menunjukkan bahwa efek tersebut signifikan. Dengan demikian, H3 dinyatakan terdukung, yang menunjukkan bahwa *financial influencer* memperkuat hubungan *digital financial literacy* terhadap keputusan investasi. Sementara itu, H4 menunjukkan bahwa interaksi antara *herding behavior* dan *financial influencer* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap keputusan investasi. Nilai *original sample* sebesar 0,032 menunjukkan arah koefisien yang positif, tetapi nilai *t-statistic* sebesar 0,570 berada di bawah 1,96 dan *p-value* sebesar 0,568 berada di atas 0,05. Dengan demikian, efek moderasi tersebut tidak signifikan dan H4 dinyatakan tidak terdukung.

Pembahasan

Pengujian pertama pada hipotesis membuktikan bahwa *digital financial literacy* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi, sehingga H1 terdukung. Hal ini membuktikan investor memiliki kemampuan memahami, menggunakan, dan mengevaluasi informasi keuangan melalui media digital yang berperan membentuk keputusan investasi. Temuan ini sesuai dengan *behavioral finance theory* yang menjelaskan keterkaitan keputusan investasi dapat terpengaruh oleh penguasaan individu dalam mengolah informasi ketika menghadapi kondisi pasar yang tidak pasti. Hasil ini didukung juga oleh penelitian Saridona et al. (2026) yang menemukan bahwa *digital financial literacy* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi, serta didukung oleh Al-shami et al (2024); Jose & Ghosh (2024); Widyastuti et al (2024) yang menunjukkan pentingnya *digital financial literacy* dalam pemanfaatan layanan keuangan digital dan dapat membangun kepercayaan diri investor dalam membangun dan mengambil Keputusan keuangan. Artinya, kemampuan literasi keuangan digital membantu investor memahami dan mengevaluasi informasi yang diperoleh melalui media digital sehingga informasi itu dapat dijadikan bahan pertimbangan dalam menentukan keputusan investasi. Hal ini sesuai dengan demografi responden penelitian yang memiliki pengalaman investasi minimal satu tahun karena

pengalaman investasi dapat membuat investor mempertimbangkan lebih banyak faktor sebelum mengambil keputusan.

Hasil pengujian hipotesis kedua membuktikan bahwa *herding behavior* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi, sehingga H2 terdukung. Hasil ini membuktikan bahwa investor memperhatikan perilaku atau keputusan investor lain yang memiliki hubungan searah dengan keputusan investasi. Hasil temuan ini juga sesuai dengan *behavioral finance theory* yang menjelaskan bahwa keputusan investasi tidak harus selalu terbentuk secara sepenuhnya rasional karena bisa dipengaruhi oleh faktor psikologis dan lingkungan sosial, termasuk kecenderungan mengikuti perilaku pihak lain. Hasil penelitian ini berbeda dengan Saridona et al (2026) yang menemukan bahwa *herding behavior* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi, meskipun begitu hasil ini tetap sejalan dengan temuan Almansour et al (2023); Puspitarini et al (2025); Wardhani & Nur 2025) yang menemukan adanya pengaruh positif *herding behavior* terhadap keputusan investasi. Dalam konteks penelitian ini, hasil positif tersebut tidak berarti bahwa responden memiliki level *herding behavior* yang tinggi atau selalu mengikuti keputusan investor lain. Arah positif menunjukkan hubungan antarvariabel dalam model penelitian, sehingga perlu dibedakan dengan kecenderungan jawaban responden secara deskriptif. Hal ini menunjukkan bahwa perilaku dan pengaruh lingkungan sosial merupakan salah satu bagian dalam proses pertimbangan dalam membuat keputusan investasi. Oleh karena itu, temuan ini membuktikan *herding behavior* tetap berperan dalam keputusan investasi.

Hasil pengujian hipotesis ketiga membuktikan bahwa *financial influencer* memperkuat pengaruh *digital financial literacy* terhadap keputusan investasi sehingga H3 terdukung. Hasil dari uji hipotesis menunjukkan keberadaan *financial influencer* dapat memperkuat peran kemampuan *digital financial literacy* dalam mendukung keputusan investasi. Temuan ini juga sesuai dengan *Behavioral Finance Theory* yang menjelaskan bahwa keputusan investasi tidak selalu hanya dipengaruhi oleh kemampuan berpikir investor, tetapi dapat juga dipengaruhi oleh faktor sosial dan informasi dari lingkungan. Hasil ini juga sejalan dengan temuan Batool et al (2026); Hayes et al (2024); Sari & Dwilita (2024) yang membuktikan bahwa *financial influencer* dapat mempermudah akses dan pemahaman informasi keuangan, memberikan edukasi investasi, serta membantu investor memperoleh dan memvalidasi wawasan praktis terkait investasi. Artinya, keberadaan *financial influencer* dapat memperkuat manfaat *digital financial literacy* ketika informasi yang diberikan digunakan sebagai bahan pertimbangan, bukan sebagai satu-satunya

dasar keputusan investasi. Hasil penelitian memiliki perbedaan temuan dengan Saridona et al (2026) yang menemukan bahwa *financial influencer* tidak memoderasi hubungan antara *digital financial literacy* dan keputusan investasi pada investor. Perbedaan tersebut menunjukkan bahwa peran *financial influencer* dalam memoderasi hubungan antara *digital financial literacy* dan keputusan investasi dapat berbeda pada konteks investor yang diteliti. Hasil ini menunjukkan bahwa pengaruh *financial influencer* dalam penelitian tidak juga selalu berkaitan dengan penyampaian informasi, tetapi bagaimana investor yang memiliki kemampuan literasi digital memanfaatkan informasi tersebut dalam proses pengambilan keputusan.

Hasil pengujian hipotesis keempat membuktikan bahwa *financial influencer* tidak memperkuat pengaruh *herding behavior* terhadap keputusan investasi sehingga H4 tidak terdukung. Hasil ini menunjukkan bahwa meskipun terdapat kecenderungan investor untuk mempertimbangkan perilaku atau keputusan investor lain dalam mengambil keputusan investasi, keberadaan *financial influencer* belum mampu memperkuat kecenderungan tersebut. Dengan demikian, pengaruh *financial influencer* tidak selalu berjalan searah dengan kecenderungan mengikuti keputusan atau perilaku pihak lain, karena investor dapat mempertimbangkan informasi dari influencer secara selektif sebelum mengambil keputusan investasi. Temuan ini tidak mendukung *behavioral finance theory* bahwa pengaruh sosial dan figur yang dianggap kredibel dapat memperkuat kecenderungan individu untuk mengikuti perilaku pihak lain dalam mengambil keputusan investasi. Hasil uji hipotesis penelitian ini juga berbeda dengan Saridona et al (2026) yang menemukan adanya penguatan hubungan *herding behavior* dan keputusan investasi melalui *financial influencer*, serta Chairunnisa & Dalimunthe (2021) yang menunjukkan adanya keterkaitan antara kredibilitas influencer, perilaku *herding*, dan keputusan investor. Perbedaan hasil tersebut dapat dilihat dalam konteks karakteristik responden penelitian ini yang mayoritas merupakan investor generasi muda dengan pengeluaran modal investasi yang relatif rendah hingga menengah. Karakteristik tersebut dapat memberikan konteks bahwa responden masih mempertimbangkan berbagai sumber informasi dalam menentukan keputusan investasi, sehingga informasi dari *financial influencer* belum tentu memperkuat kecenderungan mengikuti keputusan investor lain. Dalam konteks investor yang memiliki pengalaman investasi, informasi dari influencer dapat berfungsi sebagai salah satu sumber pertimbangan yang kemudian dibandingkan dengan informasi lainnya. Oleh karena itu, hubungan antara *financial influencer*, *herding*

behavior, dan keputusan investasi bersifat kontekstual dan tidak selalu menghasilkan pengaruh yang sama pada karakteristik investor yang berbeda.

5. Penutup

Kesimpulan

Kesimpulan ini menyajikan bahwa *digital financial literacy* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Temuan ini membuktikan pemaparan bahwa semakin baik kemampuan investor dalam menyerap informasi, menggunakan, dan mengevaluasi informasi keuangan digital, semakin baik keputusan investasi yang diambil. *Herding behavior* terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Hasil ini menunjukkan bahwa kecenderungan investor dalam mengikuti keputusan atau tindakan investor lain dapat memengaruhi keputusan investasi yang diambil. Selanjutnya, *financial influencer* terbukti memperkuat pengaruh *digital financial literacy* terhadap keputusan investasi secara positif. Namun, *financial influencer* tidak terbukti memperkuat pengaruh *herding behavior* terhadap keputusan investasi. Investor di Kota Batam yang memiliki literasi keuangan digital yang baik cenderung lebih mampu mengambil keputusan investasi setelah memperoleh informasi dari *financial influencer*. Namun, kehadiran *financial influencer* tidak terbukti memperkuat kecenderungan investor dalam mengikuti keputusan pihak lain (*herding behavior*) saat menentukan investasi. Dengan demikian, dari empat hipotesis yang diajukan tiga hipotesis yaitu H1, H2, dan H3 terdukung, sedangkan H4 tidak terdukung. Secara keseluruhan, penelitian ini membuktikan hasil bahwa keputusan investasi dapat dipengaruhi oleh kemampuan investor dalam mengelola informasi keuangan digital dan kecenderungan perilaku sosial, sementara peran *financial influencer* dalam memengaruhi keputusan investasi bergantung pada hubungan antarvariabel yang terbentuk.

Implikasi Penelitian

Hasil penelitian memberikan implikasi praktis bagi investor agar meningkatkan *digital financial literacy* sebagai dasar dalam mengevaluasi informasi dan menentukan keputusan investasi. Investor perlu memiliki kemampuan untuk menyaring informasi investasi yang diperoleh melalui media digital dan tidak menjadikan tren atau keputusan investor lain sebagai satu-satunya dasar dalam mengambil keputusan. Bagi *financial influencer*, hasil penelitian menunjukkan pentingnya menyampaikan informasi investasi secara edukatif, transparan, dan bertanggung jawab karena konten yang disampaikan dapat menjadi sumber informasi bagi investor

dalam memahami dan mengevaluasi keputusan investasi. Bagi penyedia layanan dan edukasi pasar modal, hasil penelitian ini dapat dijadikan pertimbangan untuk meningkatkan program literasi keuangan digital yang membantu investor memahami risiko, karakteristik instrumen investasi, serta cara mengevaluasi informasi yang beredar di media sosial. Secara akademik, penelitian ini memberikan kontribusi dengan memperlihatkan faktor *digital financial literacy* dan *herding behavior* memiliki peran yang berbeda dalam membentuk keputusan investasi serta menunjukkan bahwa efek *financial influencer* sebagai variabel moderasi tidak selalu sama pada setiap hubungan antar variabel.

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang perlu dipertimbangkan dalam memahami hasil penelitian. Pertama, penelitian ini berfokus pada investor individu pasar modal di Kota Batam sehingga karakteristik responden dan kondisi lingkungan penelitian dapat membatasi generalisasi hasil ke wilayah atau karakteristik investor yang berbeda. Kedua, penelitian menggunakan data yang diperoleh melalui form kuesioner sehingga jawaban responden bisa berbeda-beda sangat bergantung pada persepsi dan penilaian subjektif masing-masing individu. Ketiga, penelitian ini hanya menggunakan *digital financial literacy* dan *herding behavior* sebagai variabel independen serta *financial influencer* sebagai variabel moderasi, sehingga masih terdapat faktor lain yang berpotensi memengaruhi keputusan investasi tetapi belum tercakup dalam model penelitian. Selain itu, hasil pengujian yang menunjukkan bahwa *financial influencer* tidak memoderasi hubungan *herding behavior* terhadap keputusan investasi sehingga diperlukan penelitian lebih lanjut untuk memahami kondisi atau faktor yang menyebabkan perbedaan pengaruh tersebut.

Saran

Berdasarkan keterbatasan tersebut, penelitian yang selanjutnya disarankan untuk dapat memperluas cakupan wilayah dan karakteristik responden namun tetap menggunakan responden yang berpengalaman agar hasil penelitian dapat memberikan gambaran yang lebih luas dan juga sesuai dengan perilaku investor. Penelitian selanjutnya juga bisa melakukan pendekatan atau metode pengumpulan data yang lebih beragam untuk mengurangi ketergantungan pada persepsi subjektif responden. Selain itu, penelitian berikutnya disarankan untuk mempertimbangkan variabel lain yang relevan dengan keputusan investasi, seperti *financial self-efficacy*, *risk perception*, *financial attitude*, *overconfidence*, *FOMO*, atau faktor psikologis dan sosial lainnya.

Mengingat *financial influencer* tidak terbukti memoderasi hubungan *herding behavior* terhadap keputusan investasi, penelitian mendatang juga disarankan untuk menguji variabel lain yang dapat menjelaskan hubungan tersebut, seperti tingkat kepercayaan terhadap *influencer*, kredibilitas *influencer*, intensitas penggunaan media sosial, atau pengalaman investasi. Penelitian selanjutnya juga dapat membandingkan investor berdasarkan tingkat pengalaman maupun karakteristik demografis untuk mendapatkan pemahaman yang lebih menyeluruh mengenai faktor-faktor yang membentuk keputusan investasi di era digital.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, Maqsood, & Wu, Q. (2022). Does Herding Behavior Matter in Investment Management and Perceived Market Efficiency? Evidence from an Emerging Market. *Management Decision*, 60(8), 2148–2173.
- Al-shami, S. A., Damayanti, R., Adil, H., Farhi, F., & Al, A. (2024). Heliyon Financial and digital financial literacy through social media use towards financial inclusion among batik small enterprises in Indonesia. *Heliyon*, 10(15), e34902. <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2024.e34902>
- Alamsyah, M. I. (2023). *Herding as behavior investing : A bibliometric analysis Abstrak*. 7(1), 28–39.
- Almansour, B. Y., Elkrggli, S., & Almansour, A. Y. (2023). Behavioral finance factors and investment decisions : A mediating role of risk perception Behavioral finance factors and investment decisions : A mediating role of risk perception. *Cogent Economics & Finance*, 11(2). <https://doi.org/10.1080/23322039.2023.2239032>
- Ardiansari, A., Muharam, H., & Pangestuti, I. R. D. (2024). Behavioral Biases in Influencing Generation Z Investment Decisions: The Moderating Role of Financial Literacy. *Proceeding of 4th International Conference on Research and Development (ICORAD)*, 3(2), 506–521. <https://doi.org/10.47841/icorad.v3i2.286>
- Awais, M., Laber, M. F., Rasheed, N., & Khursheed, A. (2016). *Impact of Financial Literacy and Investment Experience on Risk Tolerance and Investment Decisions : Empirical Evidence from*. 6(1), 73–79.
- Azeez, A. A. N., M, J. A. S., & M, N. B. (2022). *Relationship between Demographic Factors and Digital Financial Literacy*. December. <https://doi.org/10.24818/REJ/2022/84/04>
- Badan Pusat Statistik. (2024). <https://kepri.bps.go.id/id/statistics-table/2/MzgzIzI=/persentase-penduduk-menurut-kabupaten-kota-dan-jenis-kelamin-persen-.html>
- Batool, K., Hayee, R., & Abbas, A. (2026). *From Screens to Stocks How Finfluencer Opinions and Credibility Drive Investment Decisions in a Digital World*. <https://doi.org/10.55737/trt/v-i.207>
- Chairunnisa, A., & Dalimunthe, Z. (2021). Indonesian Stock's Influencer Phenomenon: Did Financial Literacy on Millennial Age Reduce Herding Behavior? *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 23(2), 62–68. <https://doi.org/10.9744/jak.23.2.62-68>
- Damayanti, A. P., & Sulastiningsih. (2025). Pengaruh Pengetahuan Investasi dan Kemajuan Teknologi terhadap Minat Gen. *Jurnal Manajemen Dirgantara*, 18(1), 1–8.
- Fachrudin, K. R., & Fachrudin, K. A. (2016). *THE INFLUENCE OF EDUCATION AND EXPERIENCE TOWARD INVESTMENT DECISION WITH MODERATED BY FINANCIAL*.

- 14(2), 51–60. <https://doi.org/10.17512/pjms.2016.14.2.05>
- Fitriasuri, & Simajuntak, R. M. A. (2022). *dan modal minimal investasi terhadap keputusan investasi di Pasar Modal*. 6, 3333–3343.
- Gupta, P., & Goyal, P. (2024). Herding the influencers for investment decisions: millennials bust the gender stereotype. *Journal of Financial Services Marketing*, 29(2), 229–241. <https://doi.org/10.1057/s41264-022-00195-4>
- Haas, E. J., Eiter, B., Hoebbel, C., & Ryan, M. E. (2019). *The Impact of Job , Site , and Industry Experience on Worker Health and Safety*. <https://doi.org/10.3390/safety5010016>
- Hair, J. F., Hult, G. T. M., Ringle, C. M., & Sarstedt, M. (2017). *A Primer on Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM)*. Sage Publications.
- Hamamci, H. N., & Aren, S. (2024). *The direct and indirect effects of financial influencer credibility on investment intention*. 10(1), 57–69. <https://doi.org/10.62366/crebss.2024.1.005>
- Hayes, A. S., Ben-shmuel, A. T., Hayes, A. S., & Ben-shmuel, A. T. (2024). Under the finfluence : Financial influencers , economic meaning-making and the financialization of digital life Under the finfluence : Financial influencers , economic meaning-making and the financialization of digital life. *Economy and Society*, 53(3), 478–503. <https://doi.org/10.1080/03085147.2024.2381980>
- Jose, J., & Ghosh, N. (2024). *Digital Financial Literacy and Its Impact on Financial Behaviors : A Systematic Review*. <https://doi.org/10.4018/979-8-3693-0863-9.ch006>
- Joshi, T., & Mirchandani, T. (2023). *THE IMPACT OF DIGITAL FINANCIAL LITERACY ON FINANCIAL DECISION MAKING AMONG GUJARAT CITIZENS*. 2(2).
- Kahneman, D., & Tversky, A. (1979). Prospect theory: An analysis of decision under risk. *Econometrica*. *Econometrica*, 47, 263–291.
- Karimi, A., Wamae, C., & Nasieku, T. (2024). *Behavioral Biases and Investment Decisions : An Empirical Review* . 2(3), 324–331. <https://doi.org/10.61108/ijsshr.v2i3.144>
- Kim, K. A., & Nofsinger, J. R. (2008). Behavioral finance in Asia. *Pacific-Basin Finance Journal*, 16(1–2), 1–7.
- Kishor, N. (2020). *Development and validation of behavioral biases scale : a SEM approach*. <https://doi.org/10.1108/RBF-05-2020-0087>
- KSEI. (2025). *Statistik Pasar Modal Indonesia*.
- Lestari, Y. D., & Wardhani, W. (2025). Pengaruh Literasi Keuangan , Pengalaman Investasi , dan Toleransi Risiko terhadap Keputusan Investasi The Influence of Financial Literacy , Investment Experience , and Risk Tolerance on Investment Decisions. *KINERJA: Jurnal Ekonomi Dan Manajemen*, 22(3), 381–385.
- Mukti, A. H., Sastrodiharjo, I., & Hariyanto, O. I. . (2024). Financial Literacy, Financial Management, Social Legitimacy and Being FOMO on Impulsive Buying: Evidence on Leisure Activity Coldplay Concert Euphoria on Indonesian Gen Z Generation. *Atestasi : Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 7(1), 639–660. <https://doi.org/10.57178/atestasi.v7i1.843>
- Nurastuti, P., & Rakhma, A. S. (2025). *Analysis of Risk Tolerance , Overconfidence , Loss Aversion , and Herd Behavior on Investment Decisions Mediated by Financial Literacy* 2155. 13(6), 2155–2166. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v13i6.4680>
- OECD/INFE. (2023). *OECD / INFE 2023 international survey of adult financial literacy*.
- Prayoga, I. C., & Artanti, Y. (2021). *PERAN KREDIBILITAS INFLUENCER , PENGETAHUAN PRODUK , DAN NEGARA ASAL PADA NIAT BELI SMARTPHONE OPPO A9 2020*. 5(1), 111–123.
- Puspitarini, N., Prajawati, M. I., & Basir, S. (2025). *How Hearing Behaviour and Financial*

- Literacy affect Young People ' s Investment Decisions. 13(1), 54–62.*
- Putra, I. G. A. W., & Mahyuni, L. P. (2023). Analisis pengaruh Influencer terhadap pembentukan harga saham di Bursa Efek Indonesia. *Forum Ekonomi: Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi, 1(1)*, 71–80.
- Putri, W., & Hamidi, M. (2019). Pengaruh literasi keuangan, efikasi keuangan, dan faktor demografi terhadap pengambilan keputusan investasi (studi kasus pada mahasiswa magister manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Andalas Padang). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen, 398–412.*
- Rashmi, P. S., & Ranjan, M. S. (2025). *Interrelations of investment Experience and Investment Decision , The Mediating Role of Financial Literacy - A Study of Investors ' Behaviour at Indian Stock Market.*
- Ravikumar, T., Suresha, B., Prakash, N., Vazirani, K., & Krishna, T. A. (2022). Digital financial literacy among adults in India : measurement and validation Digital financial literacy among adults in India : measurement and validation. *Cogent Economics & Finance, 10(1)*. <https://doi.org/10.1080/23322039.2022.2132631>
- Ricciardi, V., & Simon, H. K. (2000). *What is Behavioral Finance ? 1–9.*
- Rinjani, A. C., Darussalam, M. R., Islam, U., Raden, N., Lampung, I., & Lampung, B. (2024). INVESTASI DI ERA DIGITAL : PELUANG DAN TANTANGAN DI PASAR MODAL. *Jurnal Media Akademik (JMA), 2(12).*
- Rochmat, C. S., Al-Razi, S. N., & Azizah, I. N. (2025). *Penerapan Mentor Life Learning untuk Membentuk Karakter Islami Siswa di Sekolah Dasar Berbasis Teori Sosial-Kognitif Albert. 5, 1787–1800.*
- Salsabila, N., & Ilmar, A. (2024). *Hasanuddin Civil and Business Law Review Kedudukan Influencer Terhadap Nilai Saham di Bursa Efek. 1(2), 122–131.*
- Santoso, W., Kohardinata, C., & Gosal, G. G. (2022). Perilaku Herding Investor Coronal yang Bertransaksi Pada Akun Saham Syariah. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam, 8(03), 3681–3688.*
- Saputra, J., Pajri, R., & Mawarni, R. A. (2025). PENGARUH MEDIA SOSIAL TERHADAP PERILAKU INVESTASI. *Journal of Islamic Economics and Finance (JoIEaF), 2(2), 284–296.*
- Sari, P. B., & Dwilita, H. (2024). *The Role of Financial Influencers on Social Media in Shaping People ' s Financial Literacy. 2, 1–5.*
- Saridona, R., Ermawati, W. J., & Suprayitno, G. (2026a). Digital Financial Literacy vs. Finfluencer-Driven Herding Behaviour: Evidence from Indonesia's Young Investors. *Jurnal Samudra Ekonomi Dan Bisnis, 17(1), 185–194.* <https://doi.org/10.33059/jseb.v17i1.12467>
- Saridona, R., Ermawati, W. J., & Suprayitno, G. (2026b). *Digital Financial Literacy vs . Finfluencer-Driven Herding Behaviour : Evidence from Indonesia ' s Young Investors Literasi Keuangan Digital vs . Perilaku Mengikuti Tren yang Dipengaruhi Influencer Keuangan : Bukti dari Investor Muda Indonesia. 17(225), 185–194.*
- Setiawan, M., Effendi, N., Santoso, T., & Dewi, V. I. (2020). Digital financial literacy , current behavior of saving and spending and its future foresight. *Economics of Innovation and New Technology, 0(0), 1–19.* <https://doi.org/10.1080/10438599.2020.1799142>
- Soraya, D., Vidiati, C., Selasi, D., & Pratama, G. (2023). Bridging : Journal of Islamic Digital Economic and Management ISSN : 3025-9177 PERAN APLIKASI DIGITAL INVESTASI SAHAM TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI DI INDONESIA 2022. *Journal of Islamic Digital Economic And Management, 1(1), 250–255.*
- Syam, M., & Yusuf, M. (2024). *Peranan Platform Digital Investasi Dalam Mengubah Mekanisme*

- Transaksi Di Pasar Modal Syariah Indonesia*. 5(1), 49–60.
- Tai, S. (2024). *Examining the Market Impact of Social Media Key Opinion Leaders on Investor Sentiment and Financial Market*. 0, 107–113. <https://doi.org/10.54254/2754-1169/124/2024.MUR17836>
- Tandelilin, E. (2017). *Pasar Modal manajemen portofolio & Investasi*. PT Kanisius.
- Theressa, T. D., & Armansyah, R. F. (2022). *endowment bias pada keputusan investasi investor pasar modal Pengaruh herding*. <https://doi.org/10.14414/jbb.v12i1.2989>
- Trisno, B., & Vidayana. (2023). *Understanding herding behavior among Indonesian stock market investors*. 01088.
- Tversky, A., & Kahneman, D. (1973). *Availability : A Heuristic for Judging Frequency*. 232, 207–232.
- Wardhani, A., & Nur, D. (2025). *The role of financial literacy in moderating the influence of herding and overconfidence on investment decisions*. 8(3), 342–355. <https://doi.org/10.22219/jaa.v8i3.41034>
- Widyastuti, U., Respati, D. K., Dewi, V. I., & Mukti, A. (2024). The nexus of digital financial inclusion , digital financial literacy and demographic factors : lesson from Indonesia demographic factors : lesson from Indonesia. *Cogent Business & Management*, 11(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2024.2322778>
- Yanto, H., Ismail, N., Kiswanto, K., Rahim, N. M., & Baroroh, N. (2021). The roles of peers and social media in building financial literacy among the millennial generation : A case of indonesian economics and business students The roles of peers and social media in building financial literacy among the millennial generation : A case of indonesian economics and business students. *Cogent Social Sciences*, 7(1). <https://doi.org/10.1080/23311886.2021.1947579>

LAMPIRAN

https://drive.google.com/drive/folders/1cRMiGQoofeNnkjqvYf74quVdnm3JZMzr?usp=drive_li
nk