

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Adoption of Digital Advisory Services (ADAS) berbasis *Artificial Intelligence (AI)*

Kecerdasan buatan (*Artificial Intelligence/AI*) mulai dikembangkan pada pertengahan abad ke-20, ketika para ilmuwan komputer mulai meneliti potensi mesin dalam meniru kecerdasan manusia. Istilah "*Artificial Intelligence*" pertama kali diperkenalkan oleh John McCarthy dalam konferensi Dartmouth pada tahun 1956, yang kemudian menjadi tonggak awal perkembangan *AI* sebagai bidang studi yang mandiri (McCarthy *et al.*, 1956).

Kecerdasan buatan (*AI*) mulai diperkenalkan di Indonesia pada tahun 1980-an seiring dengan berkembangnya penggunaan komputer di dalam negeri. Namun, pada masa itu, penerapan *AI* masih terbatas pada sektor-sektor tertentu seperti industri minyak dan gas, serta bidang penerbangan dan logistik (Aisyah Mutia Dawis *et al.*, 2022). Fenomena ini bertransformasi secara spesifik ke dalam industri keuangan melalui implementasi Layanan Penasihat Digital berbasis *AI* atau Adoption Digital Advisory Services (ADAS). Kecerdasan buatan (*Artificial Intelligence/AI*) telah menjadi kekuatan transformatif di berbagai industri, dan dampaknya terhadap ekosistem wealth management sangat signifikan (Leone *et al.*, 2021). Inovasi digital yang didukung oleh *AI* mengubah cara penyampaian layanan keuangan, menjadikannya lebih efisien, mudah diakses, dan dipersonalisasi (Belanche *et al.*, 2019). Integrasi *AI* dalam manajemen kekayaan bukan hanya sebuah tren, tetapi juga pergeseran penting yang mengubah lanskap (Dwivedi *et al.*,

2021). Mulai dari penasihat robot yang memberikan saran investasi yang dipersonalisasi hingga analisis berbasis *AI* yang membantu penilaian risiko dan manajemen portofolio, aplikasinya sangat luas dan terus berkembang.

Selain itu, penelitian ini juga menyelidiki apakah Adopsi Layanan Penasihat Digital (*ADAS*) dapat berperan sebagai pemoderasi dalam hubungan antara berbagai bias perilaku dan pengambilan keputusan investasi (*IDM*). Sebagai contoh, penelitian oleh Bhatia *et al.* (2022) mengkaji bagaimana penasihat berbasis robot dapat membantu mengurangi dampak dari bias kepercayaan diri berlebihan (*OCB*) dan bias penghindaran kerugian. Sementara itu, studi yang dilakukan oleh (Darskuvienė & Lissauskienė, 2021) serta (Benos, 1998) menyoroti potensi kecerdasan buatan (*AI*) dalam memperbaiki kualitas pengambilan keputusan investasi dengan meminimalkan pengaruh bias psikologis. Penelitian ini memberikan kontribusi utama dengan menitikberatkan pada investor Gen Z, serta mengkaji bagaimana interaksi investor dengan alat berbasis *AI* dan *ADAS* membentuk pola pendekatan dalam berinvestasi, yang pada akhirnya berdampak pada perolehan keuntungan finansial secara cepat dan peningkatan kekayaan dalam jangka panjang.

2.2 Pasar Modal di Indonesia

Menurut Hariyanti dan Serfianto, pasar modal adalah wadah untuk memperjualbelikan berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang dapat

diperdagangkan, seperti saham (ekuitas), obligasi (surat utang), reksa dana, produk derivatif, serta instrumen keuangan lainnya. Sebagai salah satu indikator utama kemajuan ekonomi suatu negara, pergerakan pasar modal dapat diukur melalui Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), yang mencerminkan kinerja perusahaan-perusahaan yang terdaftar di bursa efek serta memberikan gambaran umum mengenai kondisi perekonomian nasional. Berdasarkan Undang-Undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995, pasar modal didefinisikan sebagai aktivitas yang meliputi penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang terkait dengan efek yang diterbitkannya, serta berbagai lembaga dan profesi yang berhubungan dengan efek.

Pasar saham Indonesia telah mengalami berbagai guncangan signifikan sepanjang perkembangannya. Ketidakstabilan situasi makroekonomi di Indonesia berpotensi memicu krisis di sektor ini. Di sisi lain, Bursa Efek Indonesia memiliki peluang untuk menarik minat kelas menengah yang ingin berinvestasi. Namun, keterbatasan pengetahuan mengenai investasi di pasar modal menjadi salah satu kendala utama. Akibatnya, tingkat partisipasi masyarakat Indonesia dalam pasar modal masih tergolong rendah dibandingkan dengan negara tetangga seperti Malaysia dan Singapura.

2.3 Financial Behavior (Perilaku keuangan)

2.3.1 *Overconfidence bias*

Bias terlalu percaya diri (*overconfidence*) dalam dunia keuangan merupakan topik penting dalam studi keuangan perilaku. Berbagai literatur menunjukkan bahwa bias ini memiliki peran yang menonjol dan berpengaruh signifikan terhadap perilaku dan keputusan investasi ((Benos, 1998); Kahneman & Riepe, 1998; Merkle, 2017; (Nosic & Weber, 2010)). *Overconfidence* sendiri merujuk pada keyakinan yang berlebihan terhadap kemampuan pribadi (Barber & Odean, 2001). Bias ini terjadi ketika investor menilai intuisi, pengetahuan, atau strategi secara berlebihan tanpa mempertimbangkan secara rasional data yang tersedia maupun hasil historis.

Investor yang memiliki tingkat kepercayaan diri berlebih cenderung menunjukkan respons pasar yang tidak proporsional, baik dalam bentuk *underreaction* maupun *overreaction* terhadap pergerakan harga saham (Daniel *et al.*, 1998). Investor dengan bias tersebut juga cenderung melakukan transaksi lebih sering, yang pada akhirnya menurunkan tingkat pengembalian investasi akibat tingginya biaya perdagangan (Barber & Odean, 2001)

Dalam konteks keuangan, bias *overconfidence* berperan besar dalam memengaruhi pengambilan keputusan investasi, penilaian terhadap risiko, serta dinamika pasar secara keseluruhan. Keyakinan berlebih ini dapat menyebabkan investor meremehkan risiko, memiliki portofolio yang

kurang terdiversifikasi (Pak & Chatterjee, 2016), dan bahkan mengabaikan saran dari profesional (Hsu, 2022).

2.3.2 *Fear of Missing Out*

Perasaan takut ketinggalan atau yang dikenal sebagai *Fear of Missing Out (FOMO)* merupakan kondisi psikologis di mana seseorang mengalami kecemasan karena merasa tidak ikut serta dalam suatu tren, aktivitas sosial, atau kesempatan yang dianggap berharga. Menurut Putu *et al.* bahwa *FOMO* berkaitan dengan ketakutan akan dianggap tidak mengikuti perkembangan zaman atau kehilangan koneksi sosial. Sementara itu, (Suhartini & Maharani, 2023) menjelaskan bahwa *FOMO* juga dapat dimaknai sebagai rasa takut kehilangan peluang untuk memiliki suatu produk atau ikut terlibat dalam aktivitas yang bernilai secara sosial.

Dalam dunia investasi, *FOMO* biasanya terjadi ketika individu melihat orang lain mendapatkan keuntungan besar dari suatu instrumen investasi, sehingga investor terdorong untuk ikut berinvestasi tanpa pertimbangan matang. Hal ini kerap ditemukan pada investor pemula yang belum memiliki pengetahuan dan pengalaman yang cukup, sehingga lebih mudah terpengaruh oleh euforia di media sosial (Dwiastuti *et al.*, 2024). Kondisi ini pada akhirnya dapat menyebabkan pengambilan keputusan investasi yang bersifat impulsif dan kurang rasional. Oleh karena itu, pemahaman mengenai *FOMO* menjadi penting untuk mencegah perilaku investasi yang tidak berdasarkan analisis yang tepat.

2.3.3 Herding bias

Herding bias merujuk pada kecenderungan seorang investor untuk meniru atau mengikuti keputusan investasi yang dilakukan oleh sebagian besar investor lainnya (Luong & Ha, 2021). Investor yang menunjukkan pola perilaku ini umumnya kurang percaya diri terhadap informasi yang dimilikinya maupun terhadap kemampuannya dalam menganalisis pasar, sehingga memilih untuk menyesuaikan diri dengan keputusan mayoritas sebagai bentuk upaya mengurangi potensi risiko. Menurut (Luong & Ha, 2021), herding behaviour dapat diukur melalui beberapa indikator, antara lain: kecenderungan untuk mengikuti ulasan atau pendapat investor lain dalam menentukan pilihan investasi, mengikuti keputusan investor lain dalam menentukan volume pembelian saham, melakukan aksi beli atau jual saham dengan mengacu pada tindakan investor lain, serta merespons perubahan atau keputusan pasar secara cepat berdasarkan perilaku investor lain.

2.4 Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan suatu tindakan yang diambil oleh individu dalam rangka menanamkan dana dengan tujuan memperoleh keuntungan (Budiarto, 2017). (Tandelilin, 2010) menjelaskan bahwa terdapat beberapa pertimbangan utama yang melatarbelakangi seseorang dalam membuat keputusan investasi. Pertama, yaitu return atau tingkat pengembalian yang diharapkan—motif utama

seseorang melakukan investasi. Kedua adalah risiko—semakin tinggi potensi keuntungan yang ingin diperoleh, maka semakin besar pula risiko yang harus ditanggung. Ketiga, penting untuk memahami hubungan antara risiko dan pengembalian, apakah hubungan tersebut bersifat linier atau searah, di mana peningkatan potensi keuntungan diikuti oleh peningkatan risiko secara proporsional.



2.5 Penelitian Terdahulu

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

No	Judul	Penulis dan Tahun	Jurnal	Metode	Hasil	Kesamaan	Perbedaan
1.	<i>Beyond instinct: the influence of artificial intelligence on investment decision-making among Gen Z</i>	(Maheshwari & Samantaray, 2025)	<i>International Journal of Accounting & Information Management</i>	<i>Kuantitatif dengan metode survei kuesioner (convenience sampling, 457 responden Gen Z) dan dianalisis menggunakan Partial Least</i>	Temuan penelitian Maheshwari dan Samantaray (2025) menunjukkan bahwa <i>overconfidence bias</i> , <i>FOMO</i> , dan <i>herding bias</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan	Persamaan mendasar terletak pada adopsi kerangka konseptual yang menguji pengaruh bias perilaku seperti <i>overconfidence</i> , <i>FOMO</i> , dan <i>herding</i> terhadap pengambilan keputusan. Kedua penelitian juga	Terletak pada lokus geografis pengumpulan data dan variasi kecil pada variabel psikologis yang digunakan. Artikel acuan mengambil sampel investor Gen Z di pasar berkembang India, sedangkan penelitian saya berfokus pada investor Gen Z di pasar berkembang

	<i>investors in emerging markets</i>			<i>Squares Structural Equation Modelling (PLS-SEM).</i>	investasi investor Gen Z. Sebaliknya, regret aversion bias berpengaruh negatif signifikan. Variabel <i>ADAS</i> berbasis AI terbukti berpengaruh positif langsung terhadap keputusan investasi, serta mampu memoderasi pengaruh <i>FOMO</i> dan herding bias. Namun, <i>ADAS</i> tidak signifikan dalam	sama-sama menempatkan adopsi layanan penasihat digital berbasis <i>AI (ADAS)</i> sebagai variabel pemoderasi. Selain itu, terdapat kesamaan pada metode pendekatan kuantitatif, pemilihan generasi Z sebagai target subjek, serta penggunaan alat analisis statistik <i>PLS-SEM</i>.	Indonesia. Selain itu, artikel acuan memasukkan variabel <i>regret aversion bias</i>, sedangkan penelitian saya berfokus pada kombinasi bias perilaku utama lainnya yang disesuaikan dengan adopsi teknologi AI di ekosistem investasi lokal.
--	--------------------------------------	--	--	--	--	---	--

					memoderasi pengaruh <i>overconfidence</i> dan <i>regret aversion</i> terhadap keputusan investasi		
2.	<i>Beyond Intuition: The Role of Financial Knowledge in Navigating</i>	(Chowdhury et al., 2024)	<i>International Journal of Economics and Financial Issues</i>	Kuantitatif dengan metode survei kuesioner (<i>convenience sampling</i> , 1.015 responden investor individu) dan dianalisis	Bias <i>anchoring</i> , <i>gambler's fallacy</i> , dan <i>locus of control</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap pengalaman investasi investor individu. Sebaliknya,	Titik temu antara artikel ini dengan penelitian yang saya lakukan ada pada penggunaan pendekatan kuantitatif untuk meneropong faktor-faktor yang memengaruhi keputusan investasi di	Perbedaan terletak pada fokus variabel pemoderasi dan segmentasi subjek yang diteliti. Artikel acuan menguji peran pengetahuan keuangan konvensional (<i>financial knowledge</i>) pada investor individu lintas generasi di bursa

	<i>Investments in Emerging Markets</i>			menggunakan <i>Partial Least Squares Structural Equation Modelling (PLS-SEM)</i>.	social interaction berpengaruh negatif signifikan, sementara herding dan <i>risk tolerance</i> tidak berpengaruh signifikan. Variabel pengetahuan keuangan (<i>financial knowledge</i>) terbukti signifikan memoderasi pengaruh <i>anchoring, locus of control</i>, dan <i>social interaction</i>, namun	pasar keuangan negara berkembang (<i>emerging markets</i>). Kedua riset ini juga sama-sama menguji bias perilaku (<i>behavioural biases</i>) investor dan memosisikan sebuah variabel intervensi khusus sebagai pemoderasi untuk melihat apakah variabel tersebut bisa memperkuat atau memperlemah hubungan utama. Selain itu, terdapat kemiripan	saham Bangladesh. Sementara itu, penelitian saya berfokus pada teknologi mutakhir dengan menguji pengaruh layanan penasihat digital berbasis <i>AI (Automated Digital Advisory Services/ADAS)</i> sebagai variabel penentu, dengan membidik kelompok investor yang lebih spesifik, yaitu generasi Z di pasar berkembang.
--	--	--	--	--	---	--	---

				tidak signifikan dalam memoderasi <i>gambler's fallacy</i>, <i>herding</i>, serta <i>risk tolerance</i>.	teknis pada penggunaan metode <i>convenience sampling</i> untuk pengumpulan sampel serta pemilihan <i>PLS-SEM</i> sebagai alat bedah statistiknya.	
--	--	--	--	---	---	--

3.	<i>“All are investing in Crypto, I fear of being missed out”: examining the influence of herding, loss aversion, and overconfidence in the cryptocurrency market with the mediating</i>	(Kaur et al., 2024)	<i>Quality & Quantity</i>	Kuantitatif dengan metode survei kuesioner (473 responden investor ritel dengan pengalaman minimal 2 tahun) dan dianalisis menggunakan <i>Partial Least Squares Structural Equation</i>	Penelitian menunjukkan <i>Fear of Missing Out (FOMO)</i>, <i>herding</i>, <i>loss aversion</i>, dan <i>overconfidence</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi investor kripto. Secara berurutan, <i>FOMO</i> memiliki pengaruh paling kuat. Selain itu, <i>FOMO</i> terbukti	Terletak pada adopsi teori keuangan perilaku (<i>behavioral finance</i>) untuk menguji pengaruh bias psikologis investor—seperti <i>herding</i>, <i>overconfidence</i>, dan <i>FOMO</i>—terhadap pengambilan keputusan investasi di pasar berkembang (<i>emerging markets</i>). Selain itu, terdapat kesamaan teknis pada penggunaan	Perbedaan terletak pada fokus instrumen investasi dan keberadaan teknologi intervensi. Artikel acuan berfokus pada keputusan investasi konvensional di pasar mata uang kripto (<i>cryptocurrency</i>) dengan menempatkan <i>FOMO</i> sebagai variabel mediasi. Sementara itu, penelitian saya berfokus pada keputusan investasi yang sudah bertransformasi secara digital, dengan menguji peran penasihat
----	--	---------------------	--------------------------------------	--	---	---	--

	<i>effect of FOMO</i>			<i>Modelling (PLS-SEM) melalui SmartPLS.</i> memediasi secara parsial (<i>complementary partial mediation</i>) hubungan antara <i>herding dan loss aversion</i> terhadap keputusan investasi, namun tidak signifikan dalam memediasi pengaruh <i>overconfidence</i>.	pendekatan kuantitatif, pengujian efek mediasi dalam model penelitian, serta penggunaan alat analisis statistik PLS-SEM.	digital berbasis kecerdasan buatan (<i>ADAS</i>) sebagai variabel penentu/pemoderasi, serta membidik segmentasi subjek yang lebih spesifik, yaitu investor generasi Z.
--	-----------------------	--	--	--	---	---

4.	<i>Impact of behavioral biases on investment decisions and the moderation effect of financial literacy; an evidence of Pakistan</i>	(Mahmood et al., 2024)	<i>Acta Psychologica</i>	Kuantitatif menggunakan metode survei kuesioner terstruktur (convenience sampling, 261 responden investor individu di Pakistan) dan dianalisis menggunakan analisis regresi hierarkis	Menunjukkan bahwa bias perilaku berupa <i>anchoring and adjustment</i> , <i>overconfidence</i> , dan <i>herding bias</i> memiliki pengaruh positif dan signifikan secara statistik terhadap keputusan investasi investor individu di Pakistan <i>Stock Exchange (PSX)</i> . Sebaliknya,	Basis teori keuangan berperilaku yang digunakan untuk menguji bagaimana bias psikologis/perilaku (seperti <i>overconfidence</i> dan <i>herding bias</i>) memengaruhi proses pengambilan keputusan investasi di pasar berkembang (emerging markets). Kedua penelitian ini juga memiliki kesamaan dalam penggunaan pendekatan	Terletak pada variabel pemoderasi, karakteristik subjek, lokus penelitian, dan alat analisis data. Penelitian acuan menguji literasi keuangan sebagai pemoderasi perilaku investor individu secara umum (tanpa batasan usia spesifik) di Pakistan menggunakan analisis regresi hierarkis. Sementara itu, penelitian saya berfokus khusus pada investor Generasi Z di Indonesia, serta menempatkan adopsi layanan penasihat
----	---	------------------------	--------------------------	---	---	--	--

				(<i>hierarchical regression analysis</i>) serta analisis moderasi dengan <i>PROCESS Macro Hayes</i>.	<i>disposition bias, risk aversion</i>, dan <i>representativeness</i> bias terbukti tidak berpengaruh signifikan. Di sisi lain, literasi keuangan ditemukan tidak memoderasi secara signifikan hubungan antara seluruh bias perilaku tersebut terhadap keputusan investasi investor.	kuantitatif, penerapan teknik pengambilan sampel non-probabilitas (<i>convenience sampling</i>), serta penggunaan instrumen kuesioner berskala Likert 5 poin untuk pengumpulan data primer	penasihat digital berbasis kecerdasan buatan (<i>AI/ADAS</i>) sebagai variabel pemoderasi utama yang dianalisis menggunakan metode <i>PLS-SEM</i>.
--	--	--	--	---	---	---	---

5.	<i>Regret Aversion Bias, Mental Accounting, Overconfiden ce, and Risk Perception in Investment Decision Making on Generation Y Workers in Yogyakarta</i>	(Budiarto, 2017)	<i>SSRG International Journal of Economics and Management Studies (SSRG- IJEMS)</i>	Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan menyebarkan kuesioner kepada 135 responden yang merupakan pekerja Generasi Y di Yogyakarta. Data primer yang terkumpul kemudian diuji	<i>Variabel regret aversion bias dan overconfidence memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi pekerja Gen Y. Di sisi lain, variabel mental accounting dan risk perception (persepsi risiko) terbukti membawa dampak negatif yang</i>	Adopsi teori keuangan keperilakuan untuk melihat bagaimana bias psikologis—seperti <i>overconfidence dan regret aversion</i> —memengaruhi keputusan seseorang dalam berinvestasi. Selain itu, kedua riset ini juga memiliki kesamaan dalam penggunaan metode kuantitatif serta fokus pada analisis kelompok generasi	Segmentasi generasi subjek, keberadaan variabel teknologi, serta metode analisisnya. Artikel acuan membidik pekerja dari Generasi Y di lingkup regional Yogyakarta dan menggunakan analisis regresi linear berganda tanpa variabel intervensi. Sementara itu, penelitian saya berfokus pada Generasi Z yang lebih muda, serta memasukkan variabel adopsi layanan penasihat digital berbasis kecerdasan buatan
----	--	---------------------	---	--	--	---	---

				dan dianalisis menggunakan metode regresi linear berganda.	signifikan terhadap proses pengambilan keputusan investasi mereka.	tertentu sebagai subjek utamanya.	(AI/ADAS) sebagai elemen pemoderasi utama.
--	--	--	--	--	--	-----------------------------------	--

6.	<i>Does Herding Behavior Matter in Investment Management and Perceived Market Efficiency? Evidence from an Emerging Market</i>	(Ahmad & Wu, 2022)	<i>Management Decision</i>	Riset ini menggunakan pendekatan kuantitatif deduktif dengan menyebarkan kuesioner secara cross-sectional kepada investor individu yang aktif bertransaksi di Pakistan <i>Stock Exchange (PSX)</i>. Data yang	<i>Herding Behavior</i> (perilaku ikut-ikutan) memiliki pengaruh positif dan signifikan yang sangat kuat terhadap keputusan investasi dan persepsi efisiensi pasar bagi investor individu. Selain itu, keputusan investasi yang diambil berdasarkan <i>herding</i> ini juga terbukti membawa dampak	Adopsi teori keuangan keperilakuan, di mana fokusnya sama-sama menguji bagaimana <i>herding</i> behavior memengaruhi proses pengambilan keputusan investasi di lingkungan pasar berkembang (emerging markets). Secara teknis, kedua riset ini juga memiliki kemiripan karena menggunakan pendekatan kuantitatif serta	Segmentasi subjek, lokus geografis, serta variabel intervensi teknologi yang digunakan. Artikel acuan ini membidik investor individu secara umum di bursa saham Pakistan tanpa batasan usia tertentu, dan melihat implikasinya terhadap performa investasi konvensional. Sementara itu, penelitian saya fokus membidik kelompok investor yang lebih spesifik, yaitu Generasi Z di Indonesia,
----	--	--------------------	----------------------------	--	--	--	---

				terkumpul kemudian diolah dan dianalisis menggunakan metode <i>Partial Least Squares Structural Equation Modelling (PLS-SEM)</i>.	positif yang signifikan terhadap kinerja atau performa investasi mereka di pasar berkembang.	mengandalkan alat analisis statistik PLS-SEM untuk membedah model hubungan antar-variabel.	dengan mengintegrasikan variabel adopsi layanan penasihat digital berbasis kecerdasan buatan (AI/ADAS) sebagai elemen penting dalam memoderasi keputusan investasi mereka.
--	--	--	--	--	---	---	---

7.	<i>Behavioral finance factors and investment decisions: A mediating role of risk perception</i>	(Almansour et al., 2023)	<i>Cogent Economics & Finance</i>	Kuantitatif dengan metode kuesioner online menggunakan <i>purposive sampling</i> (134 responden investor individu di pasar saham Arab Saudi) dan dianalisis menggunakan <i>Structural Equation</i>	Variabel <i>herding behavior, disposition effect, dan blue chip bias</i> memiliki pengaruh positif dan signifikan secara langsung terhadap persepsi risiko. Di sisi lain, <i>overconfidence</i> ditemukan tidak berpengaruh signifikan terhadap persepsi risiko, melainkan memiliki	Substansi inti yang sama-sama menguji pengaruh bias perilaku atau faktor psikologis keuangan (seperti <i>herding</i> dan <i>overconfidence</i>) terhadap pengambilan keputusan investasi seseorang. Selain itu, kedua penelitian ini mengadopsi pendekatan kuantitatif yang serupa.	Jurnal acuan ini mengambil sampel investor individu di pasar saham Arab Saudi (Tadawul), sedangkan penelitian ini berfokus pada dinamika pasar berkembang di Indonesia. Dari segi subjek, jurnal acuan ini meneliti investor individu secara umum tanpa batasan usia, sementara penelitian ini secara spesifik menargetkan investor dari kalangan Generasi Z. Perbedaan paling krusial terletak pada
----	---	--------------------------	---------------------------------------	--	---	--	--

				<i>Modeling (SEM)</i> melalui perangkat lunak AMOS. pengaruh positif dan signifikan secara langsung terhadap pengambilan keputusan investasi. Penelitian ini juga membuktikan bahwa persepsi risiko berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi.		penempatan variabel ketiga; jurnal acuan ini memosisikan persepsi risiko (risk perception) sebagai variabel mediasi (penghubung), sedangkan penelitian ini menempatkan adopsi teknologi berbasis kecerdasan buatan (AI-driven Robo-Advisor atau ADAS) sebagai variabel moderasi (penguat/pelemahi
--	--	--	--	--	--	--

8.	<i>Generation Y Investment Decisions in Medan City: Impact of Financial Literacy, Risk Perception, and Financial Behavior</i>	(Lestari et al., 2025)	<i>JBMP (Jurnal Bisnis, Manajemen dan Perbankan)</i>	Pendekatan kuantitatif dengan desain asosiatif, menggunakan kuesioner terstruktur untuk mengumpulkan data dari 100 responden. Sampel dipilih menggunakan teknik <i>incidental sampling</i> dari	Penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial, variabel <i>Financial Literacy</i>, <i>Risk Perception</i>, dan <i>Financial Behavior</i> masing-masing memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Investment Decisions. Selain itu, ketika diuji secara simultan atau bersama-sama, ketiga	Fokus substansinya yang sama-sama mengkaji faktor penentu keputusan investasi melalui pendekatan keuangan perilaku dan psikologis. Selain itu, kedua riset ini sama-sama menggunakan metodologi kuantitatif untuk menguji hubungan antar variabel. Persamaan lainnya juga terlihat dari lokus penelitian yang sama-sama mengambil	Jurnal acuan ini berfokus pada Generasi Y (milenial) dengan rentang usia 30 hingga 42 tahun di Kota Medan, sementara penelitian ini secara spesifik membidik Generasi Z yang memiliki karakteristik adopsi teknologi finansial yang berbeda. Perbedaan paling mencolok terletak pada desain variabelnya; jurnal acuan ini memosisikan seluruh variabel independen untuk langsung memprediksi keputusan
----	---	------------------------	--	---	--	--	---

				populasi Generasi Y di Kota Medan yang berpenghasilan minimal Rp3.800.000. Analisis data dalam penelitian ini dilakukan melalui uji regresi linear berganda dibantu perangkat lunak SPSS versi 28.	variabel tersebut—<i>Financial Literacy</i>, <i>Risk Perception</i>, dan <i>Financial Behavior</i>—juga terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi pada Generasi Y di Kota Medan	latar belakang dinamika investor di Indonesia, serta menggunakan variabel literasi keuangan, persepsi risiko, dan perilaku keuangan sebagai bagian dari kerangka konseptual yang diuji.	investasi, sedangkan dalam penelitian ini dimasukkan variabel teknologi kecerdasan buatan (<i>ADAS</i>) yang bertindak sebagai variabel moderasi
--	--	--	--	---	---	--	---

9.	<i>Gen Z</i> <i>Investment</i> <i>Decision:</i> <i>Role of</i> <i>Financial</i> <i>Literacy,</i> <i>Financial</i> <i>Behaviour,</i> <i>Financial</i> <i>Experience</i> <i>and Risk</i> <i>Tolerance</i>	(Tubastuvi <i>et al.</i> , 2024)	<i>Journal of</i> <i>Behavioral</i> <i>and</i> <i>Experimental</i> <i>Finance</i>	Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif untuk melihat apa saja faktor yang memengaruhi keputusan investasi anak muda dari Generasi Z. Data dalam riset ini dikumpulkan lewat penyebaran	Berdasarkan hasil olah data, secara parsial variabel <i>Financial Behaviour</i> (Perilaku Keuangan), <i>Financial Literacy</i>, dan <i>Risk Tolerance</i> terbukti punya pengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Investment Decisions</i>. Hal ini menunjukkan kalau semakin sehat dan disiplin perilaku	Jurnal ini punya kesamaan yang kuat dengan skripsi saya karena sama-sama meneliti hubungan antara <i>Financial Behavior</i> terhadap kualitas <i>Investment Decision Making</i>. Selain itu, kesamaan lainnya juga terlihat dari penggunaan metode kuantitatif dengan instrumen kuesioner, serta sama-sama membidik kelompok demografis yang	Perbedaan utamanya ada pada struktur draf model penelitiannya. Kalau di jurnal acuan ini semua variabel diuji pengaruh langsungnya ke keputusan investasi, skripsi saya mencoba memberikan kebaruan (<i>novelty</i>) dengan menambahkan variabel teknologi berupa <i>Artificial Intelligence</i> (fitur otomatisasi/<i>ADAS</i>) sebagai variabel moderasi. Tujuannya untuk melihat apakah kehadiran
----	---	----------------------------------	--	--	---	---	---

				kuesioner kepada responden Gen Z yang aktif di pasar modal.	keuangan seorang Gen Z, maka keputusan investasi yang mereka ambil bakal lebih matang dan rasional. Di sisi lain, variabel Financial Experience atau pengalaman finansial ternyata ditemukan tidak punya pengaruh yang signifikan dalam riset ini.	sama, yaitu Generasi Z investor di Indonesia.	kecerdasan buatan ini bisa memperkuat atau justru mengendalikan perilaku keuangan Gen Z saat mereka mengeksekusi keputusan investasinya.
--	--	--	--	--	---	--	---

10.	<i>Impact of Behavioral Biases on Investment Decision; Moderating Role of Financial Literacy</i>	(Hayat & Anwar, n.d.)	<i>SSRN Electronic Journal</i>	Riset kuantitatif asosiatif ini meneliti pengaruh bias perilaku terhadap keputusan investasi dengan literasi keuangan sebagai variabel moderasi. Data dikumpulkan lewat kuesioner terstruktur dari 158 investor aktif	Secara parsial, hanya variabel <i>herding bias</i> (perilaku ikut-ikutan) yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Artinya, investor ritel di sana masih cenderung meniru keputusan orang lain saat pasar sedang tidak pasti. Sementara itu, <i>bias overconfidence</i> dan	Jurnal ini punya kesamaan mendasar dengan penelitian saya, yaitu sama-sama mengkaji faktor penentu keputusan investasi (<i>investment decision making</i>) lewat pendekatan keuangan berperilaku (<i>behavioral finance</i>). Selain itu, kedua riset ini sama-sama menggunakan metode kuantitatif dengan kuesioner, serta menempatkan perilaku	Perbedaan utamanya terletak pada objek dan lokasi penelitian. Jurnal acuan ini meneliti investor umum di Pakistan, sedangkan riset saya berfokus pada investor Generasi Z di Indonesia. Perbedaan paling mencolok ada pada variabel moderasinya. Jurnal acuan memakai <i>Financial Literacy</i> konvensional untuk memoderasi bias perilaku, sementara riset saya memasukkan variabel teknologi
-----	--	-----------------------	--------------------------------	--	---	--	--

				di Pakistan Stock Market (Karachi dan Islamabad Stock Exchange). Sampel diambil memakai teknik <i>convenience sampling</i>, dengan mayoritas responden merupakan investor muda usia 18–25 tahun. Analisis data	<i>disposition effect</i> tidak menunjukkan pengaruh signifikan. Di sisi lain, <i>Financial Literacy</i> terbukti punya peran moderasi yang unik: mampu melemahkan perilaku ikut-ikutan (<i>herding</i>), namun justru memperkuat sifat terlalu percaya diri (<i>overconfidence</i>) ketika investor merasa	keuangan (<i>financial behavior</i>) sebagai variabel utama dalam kerangka konseptual yang diuji.	<i>Artificial Intelligence</i> (fitur otomatisasi/<i>ADAS</i>) untuk menguji apakah teknologi tersebut bisa memoderasi perilaku keuangan Gen Z dalam mengambil keputusan investasi.
--	--	--	--	---	--	--	--

				untuk uji hipotesis dan efek moderasi diolah menggunakan regresi linear berganda dibantu software statistik.	sudah paham teori keuangan.		
--	--	--	--	---	------------------------------------	--	--

Sumber: Diolah oleh penulis (2026)

2.6 Pengembangan Hipotesis

2.6.1 *Overconfidence bias and investment decision-making*

Overconfidence Bias (OCB) merupakan kecenderungan yang dipengaruhi oleh ego dan bias kognitif, di mana investor cenderung melebih-lebihkan pemahaman serta keterampilan dalam berinvestasi (Pompian, 2016). Hal ini dapat menyebabkan optimisme berlebihan, sehingga investor merasa mampu memprediksi pergerakan pasar saham lebih akurat dibandingkan pihak lain, sehingga mengharapkan keuntungan yang tinggi (Nur Aini & Lutfi, 2019). *OCB* terjadi ketika investor lebih mengandalkan intuisi dibandingkan dengan data yang tersedia. Selain itu, bias ini juga mendorong investor untuk melakukan aktivitas perdagangan yang berlebihan (Glaser & Weber, 2007), dengan asumsi bahwa investor dapat membaca pola pasar. Fenomena ini lebih umum terjadi pada investor muda. Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa investor yang terlalu percaya diri cenderung memperoleh imbal hasil lebih rendah dibandingkan investor yang lebih berhati-hati dalam pengambilan keputusan investasi (Barber & Odean, 2001; Pikulina *et al.*, 2017). *OCB* juga mendorong investor untuk membeli saham yang sedang mengalami tren kenaikan, karena adanya keyakinan dengan kemampuan prediksi pasar.

H1. *OCB* berpengaruh positif terhadap *IDM* di investor genz

2.6.2 *Fear of missing out and investment decision-making*

Fear of Missing Out (FOMO) merupakan fenomena psikologis yang sering kali memicu tindakan impulsif (Zhao & Qiu, 2017). Dalam dunia investasi, *FOMO* dapat mengaburkan objektivitas investor, membuat investor lebih cenderung mengambil keputusan berdasarkan emosi daripada analisis yang matang. Menurut Tomczyk & Selmanagic-Lizde (2018) media sosial memperkuat efek *FOMO* di kalangan investor muda dengan menampilkan cerita-cerita sukses finansial yang menciptakan rasa urgensi dan eksklusivitas. Platform seperti Instagram dan X (sebelumnya Twitter) memunculkan efek “*highlight reel*,” di mana pengguna hanya melihat keuntungan yang diraih orang lain, sehingga menimbulkan persepsi bahwa semua orang juga meraih kesuksesan finansial serupa (Hershfield, 2020). Paparan ini juga dapat memperkuat mentalitas kelompok, mendorong investor untuk mengikuti tren saham tanpa melakukan riset yang mendalam (Argan *et al.*, 2023). Investor muda cenderung lebih rentan terhadap *FOMO* di pasar saham, sering kali mengejar keuntungan instan tanpa strategi investasi yang matang. Keputusan investasi ritel (*IDM*) dipengaruhi oleh *FOMO* dan memiliki korelasi yang erat dengan bias kognitif lainnya, seperti *Herding Bias (HB)*, *Overconfidence Bias (OCB)*, serta bias penghindaran kerugian (Gupta & Shrivastava, 2022)

H2. *FOMO* berpengaruh positif terhadap *IDM* di investor genz

2.6.3 *Herding bias and investment decision-making*

Penelitian yang dilakukan oleh Kaur dkk. (2024) menegaskan bahwa bias kognitif (BB) yang paling berpengaruh dalam pasar saham adalah *Herding Bias (HB)*. *HB* menjadi tantangan bagi Hipotesis Pasar Efisien Fama (1970), yang berasumsi bahwa investor bertindak rasional dan harga saham mencerminkan seluruh informasi yang tersedia di pasar. Sebaliknya, *HB* muncul dari kecenderungan individu untuk mengikuti mayoritas dan meniru tindakan kelompok, yang sering kali didorong oleh kebutuhan psikologis akan validasi sosial. Bias ini berakar pada keyakinan bahwa suatu tindakan dianggap aman jika banyak orang melakukannya.

Selain itu, faktor emosional juga berperan dalam *HB*, yang dapat mendorong investor melakukan pembelian impulsif tanpa analisis yang mendalam, sehingga meningkatkan risiko keputusan investasi yang kurang bijak. Saat terjadi ketidakpastian, seperti volatilitas pasar atau ketidakstabilan politik Shantha (2018), investor cenderung mencari pedoman dari orang lain dengan harapan dapat mengurangi risiko melalui tindakan kolektif. *HB* berkontribusi terhadap volatilitas pasar, di mana banyak investor berbondong-bondong membeli saham tertentu hingga nilainya meningkat secara tidak realistis, tetapi kemudian mengalami penurunan tajam ketika tren berubah. Fenomena ini dapat memicu gelembung ekonomi dan kehancuran pasar, yang berdampak pada kerugian finansial yang besar (Bekiros *et al.*, 2017).

Investor muda terutama gen z sering kali terlibat dalam perdagangan saham meme, yang pada akhirnya dapat menimbulkan kerugian ketika tren pasar mulai mereda. *HB* banyak dipicu oleh pengaruh media sosial dan tekanan sosial dari lingkungan sekitar. Misalnya, platform seperti X atau Reddit dapat meningkatkan eksposur terhadap saham tertentu, yang pada akhirnya memperkuat efek *HB* dalam pengambilan keputusan investasi.

H3. *HB* berpengaruh positif terhadap *IDM* di investor genz

2.6.4 Adoption of digital advisory services and investment decision-making

Menurut konsep *Overconfidence Bias (OCB)*, investor cenderung melebih-lebihkan kemampuan dalam berinvestasi, yang menyebabkan pengambilan keputusan yang lebih impulsif dan didasarkan pada emosi daripada analisis berbasis data. Dalam jangka panjang, kecenderungan ini dapat mengarah pada overtrading (Glaser & Weber, 2007), mengikuti tren pasar tanpa pertimbangan matang, serta menghasilkan imbal hasil yang lebih rendah.

Sistem Pendukung Keputusan Berbasis Algoritma (*ADAS*) dapat membantu mengurangi dampak negatif dari *OCB* dengan memanfaatkan pendekatan berbasis data dan algoritmik. Dengan menyediakan analisis real-time yang objektif dan rekomendasi yang dipersonalisasi, *ADAS* dapat membantu mengurangi kepercayaan diri yang berlebihan dalam

pengambilan keputusan investasi (Sunstein, 2019). Namun, efektivitas *ADAS* terhadap *OCB* dapat bervariasi di antara individu.

Beberapa investor mungkin mengalami penurunan kepercayaan diri yang berlebihan setelah menggunakan *ADAS*, sehingga keputusan investasi menjadi lebih rasional dan terinformasi. Di sisi lain, ada pula individu yang merasa rekomendasi dari *ADAS* kurang memadai, sehingga justru terdorong untuk mengambil keputusan yang lebih berisiko, meskipun telah menerima saran berbasis data. Studi yang dilakukan oleh Bhatia *et al.* (2022) menunjukkan bahwa investor yang menggunakan robo-advisors dalam pengambilan keputusan investasi (*IDM*) justru cenderung menunjukkan tingkat *OCB* yang lebih tinggi. Oleh karena itu, memahami interaksi antara *ADAS* dan *OCB* menjadi penting dalam pengembangan alat bantu yang lebih efektif untuk mendukung pengambilan keputusan investasi yang lebih baik.

H4. *ADAS* memoderasi positif hubungan antara *OCB* dan *IDM*

2.6.5 Moderating influence of adoption of digital advisory services on the relationship between fear of missing out and investment decision-making

Banyak investor kerap mengambil keputusan secara impulsif karena khawatir melewatkan peluang keuntungan (Kang *et al.*, 2020). Oleh sebab itu, ketika mendengar informasi mengenai potensi imbal hasil tinggi dari

suatu saham, investor sering terburu-buru melakukan pembelian tanpa terlebih dahulu melakukan analisis yang memadai, yang pada akhirnya dapat berdampak buruk pada kondisi keuangan. Keputusan seperti ini sering kali dikaitkan dengan *Fear of Missing Out (FOMO)*, yaitu perasaan takut tertinggal yang umum terjadi, terutama di kalangan investor muda yang terpengaruh oleh tekanan sosial untuk tidak ketinggalan tren investasi (Gupta & Shrivastava, 2022). Akibatnya, investor cenderung kurang memahami secara menyeluruh investasi yang dilakukan.

Kombinasi analisis berbasis algoritme dan rekomendasi yang dipersonalisasi yang ditawarkan oleh *ADAS* dapat membantu mengurangi dampak *FOMO* dengan menyediakan wawasan berbasis data yang mendorong investor untuk lebih berhati-hati dalam pengambilan keputusan. Misalnya, *ADAS* dapat memberikan evaluasi objektif serta menyoroti risiko yang melekat dalam mengikuti tren pasar, sehingga membantu investor menghindari keputusan yang tergesa-gesa. Namun, sejauh mana *ADAS* dapat mengurangi efek *FOMO* dalam pengambilan keputusan investasi (*IDM*) akan bervariasi bagi setiap investor, tergantung pada kondisi masing-masing dan faktor emosional yang mempengaruhinya.

Dalam beberapa kasus, bimbingan terstruktur yang diberikan oleh *ADAS* dapat membantu investor untuk lebih terkendali dan membuat keputusan investasi yang lebih bijaksana. Namun, bagi individu yang sangat dipengaruhi oleh media sosial, tekanan dari lingkungan sekitar, serta berita positif mengenai pasar (Zhang & Mani, 2021), menahan dorongan

emosional *FOMO* tetap menjadi tantangan, bahkan ketika telah menerima saran rasional dari *ADAS*.

H5. *ADAS* memoderasi positif hubungan antara *FOMO* dan *IDM*

2.6.6 Moderating influence of adoption of digital advisory services on the relationship between herding bias and investment decision-making

HB merupakan salah satu bias *behavioral* (BB) yang paling berpengaruh di kalangan investor, di mana investor cenderung mengikuti tindakan kelompok besar tanpa melakukan analisis secara mandiri (Jain *et al.*, 2021; Raj, 2025). Saat terjadi ketidakpastian, kecenderungan ini dapat mendorong pergerakan kolektif di pasar, yang berujung pada terbentuknya gelembung ekonomi atau kejatuhan pasar (Shantha, 2018), karena investor secara masif mengejar tren atau aset yang sama.

ADAS, melalui analisis berbasis data dan rekomendasi objektifnya, berpotensi untuk mengurangi pengaruh bias herding dengan mendorong pengambilan keputusan yang lebih mandiri dan berdasarkan informasi yang lebih akurat (Jung *et al.*, 2018). Dengan menggunakan *ADAS*, investor tidak hanya mengikuti arus pasar, tetapi mendapatkan saran yang dipersonalisasi sesuai dengan kondisi keuangan, toleransi risiko, dan tujuan investasi masing-masing (Belanche *et al.*, 2019).

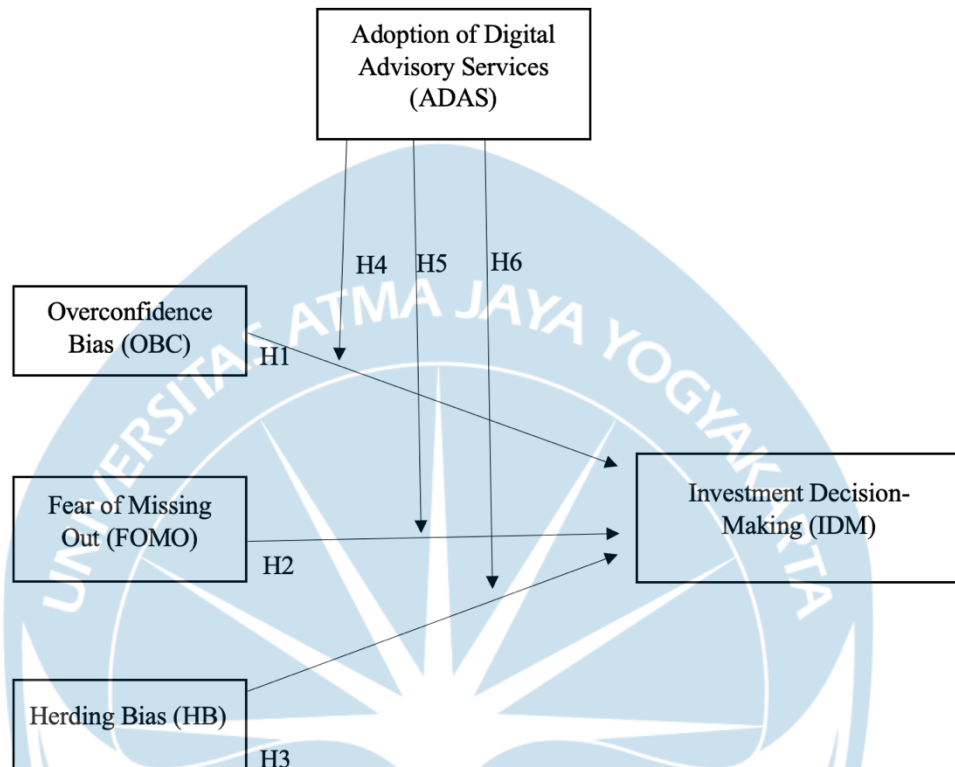
Namun, efektivitas *ADAS* dalam mengurangi perilaku herding sangat bergantung pada sejauh mana investor mau mempercayai dan

mengikuti panduan yang diberikan oleh sistem digital ini. Investor yang sangat bergantung pada validasi sosial dan mudah terpengaruh oleh perilaku kelompok Chia *et al.* (2018) mungkin masih sulit menghindari *HB* meskipun telah menggunakan *ADAS*. Sebaliknya, investor yang lebih menghargai analisis berbasis data dan rekomendasi yang dipersonalisasi cenderung melihat *ADAS* sebagai alat yang membantu dalam mengurangi efek *HB*, sehingga dapat mengambil keputusan investasi yang lebih rasional dan mandiri.

Secara keseluruhan, interaksi antara *ADAS* dan *HB* menunjukkan bagaimana teknologi dapat memainkan peran penting dalam mengurangi dampak bias psikologis terhadap keputusan investasi, terutama bagi investor muda yang lebih terbiasa dengan solusi digital.

H6. *ADAS* memoderasi positif hubungan antara *HB* dan *IDM*

2.7 Kerangka Berpikir



Gambar 2. 1 Kerangka Berpikir