

Dampak Literasi Keuangan dan Bias Kognitif terhadap Keputusan Investasi: Sebuah Analisis

(The Impact of Financial Literacy and Cognitive Biases on Investment Decision)

Christy Jonathan^{1*}, Bayu Laksma Pradana²

Universitas Pradita, Banten, Indonesia^{1,2}

christy.jonathan@student.pradita.ac.id¹, bayu.laksma@pradita.ac.id²



Riwayat Artikel

Diterima pada 28 Maret 2025

Revisi 1 pada 09 April 2025

Revisi 2 pada 07 Mei 2025

Revisi 3 pada 30 Mei 2025

Disetujui pada 05 Juni 2025

Abstract

Purpose: This study intends to investigate how financial literacy and cognitive biases, namely overconfidence and availability bias, influence investment decisions in the stock market.

Methodology/approach: This research targeted stock investors in Jakarta, accumulating 141 responses via Google Forms survey distributed on social media. Responses were collected between October 2024 - December 2024 using purposive sampling. Data were examined by utilizing SmartPLS 3.

Results/findings: The findings reveal that financial literacy and cognitive biases positively influence stock investment decisions. Furthermore, this research also displays that overconfidence bias moderates the relationship between financial literacy and investment decision, exhibiting negative impact.

Conclusion: This study concludes that financial literacy and cognitive biases depict a significant role in forming investment decisions, emphasizing the importance for improved financial education to mitigate biases.

Limitations: This study concentrates on a particular age group of investors in Jakarta, restricting its generalizability to the broader population of Indonesian investors.

Contribution: This study enriches existing literature on investment decisions by highlighting the moderating role of overconfidence bias. Additionally, it underscores the importance of enhancing financial literacy in Indonesia to optimize investment decisions and reduce unnecessary losses.

Keywords: *Availability Bias, Cognitive Biases, Financial Literacy, Overconfidence Bias, Stock Market Investment Decisions*

How to Cite: Jonathan. C., Pradana, B, L. (2025). Dampak Literasi Keuangan dan Bias Kognitif terhadap Keputusan Investasi: Sebuah Analisis. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, dan Manajemen*. 6(4), 917-933.

1. Pendahuluan

Popularitas berinvestasi dalam ranah masyarakat setiap tahunnya mengalami peningkatan. Peningkatan tersebut disebabkan oleh potensi berinvestasi yang menjanjikan sejumlah keuntungan (Gunawan & Hapsari, 2023). Signifikansi tersebut pun dipercepat oleh adanya adopsi teknologi yang menjadikan pilihan investasi semakin cepat terjangkau oleh lapisan masyarakat. Secara lebih lanjut, tersedianya media daring yang dapat dipergunakan sebagai sarana bagi individu untuk melakukan investasi mendorong peningkatan volume transaksi pada pasar modal (Aisa, 2021). Lonjakan investor ditampakkan oleh masyarakat Indonesia terutama pada periode COVID-19. Peningkatan yang dicatatkan oleh laporan tersebut mencapai 315% jika ditinjau dari tahun 2019 hingga 2022. Data yang disortir menampilkan bahwa golongan usia yang kini mendominasi pasar berada pada rentang di bawah 30 tahun.

Idealnya, pertumbuhan investor diiringi dengan ekspansi pada aspek literasi keuangan. Eskalasi literasi keuangan menjadi bagian esensial dalam kaitannya dengan investasi karena tingkatan wawasan komprehensif dan kapabilitas seseorang dapat menunjang terwujudnya konsiderasi penyeleksian aset yang optimal. Kendati demikian, angka literasi keuangan di Indonesia masih menunjukkan tendensi yang lebih rendah dibandingkan target yang ditetapkan oleh OECD. Per 2024, angka ini hanya mampu menggapai 65,43% (Keuangan., 2024), sedangkan target yang ditetapkan sudah berada pada angka 70%(Spivak, Mihus, & Greben, 2024).

Di samping eksistensi literasi keuangan yang mampu menyebabkan disrupsi pengambilan keputusan berinvestasi, seorang investor seringkali masih terpengaruh oleh faktor lain. Kajian yang dilakukan oleh peneliti pada pengambilan keputusan memaparkan bahwa terdapat komponen psikologis yang turut mengambil peran dalam konsiderasi keputusan seseorang. Disrupsi ini berdampak pada terseleksiannya keputusan yang kurang rasional, bertentangan dengan teori finansial klasik yang menempatkan individu sebagai aktor yang mencari timbal balik maksimal.

Disrupsi ini disebabkan oleh kapasitas manusia yang terlimitasi untuk melakukan pengolahan informasi yang diterima. Limitasi tersebut lantas memunculkan kecenderungan seorang individu untuk mencari jalan pintas dalam konsiderasi keputusan yang dibebankan kepadanya. Bersumber dari isu tersebut, pengambilan keputusan seringkali hanya memanfaatkan informasi yang tersedia. Fenomena tersebut dikenali sebagai *availability bias*, di mana individu akan menunjukkan tendensi dalam mengkaji serangkaian informasi yang secara mudah disajikan dan berada dalam memori untuk menetapkan keputusannya (Ahmad & Shah, 2022). Studi yang diselenggarakan oleh Sudirman, Winario, Priyatno, and Assyifa (2023) menampakkan signifikansi positif antara *availability bias* dengan keputusan berinvestasi, mengindikasikan bahwa akses informasi mampu meyakinkan individu dalam melakukan penanaman modal pada aset seleksinya.

Selain akses informasi yang menjadi faktor pergeseran rasionalitas, aspek lain yang mendukung disrupsi ini adalah *overconfidence bias*. Tingkat kepercayaan yang berlebihan ini biasanya terpampang pada investor amatir dengan pengalaman yang masih minim. Wirayana (2023) memberi konklusi bahwa investor amatir memiliki tendensi mengandalkan kapabilitas pribadi secara berlebihan sehingga kurang menyadari ketidakpastian yang menjadikan konsiderasi semakin kompleks. Secara lebih lanjut, Zafar, Ashraf, and Raza (2024) mengungkapkan bahwa *overconfidence bias* mampu membentuk individu yang terlalu berpegang terhadap asesmen subjektif dan mengesampingkan keadaan pasar yang fluktuatif sehingga memiliki potensi menderita kerugian akibat pilihannya sendiri.

Berdasarkan pemaparan latar belakang, formulasi rumusan masalah sebagai panduan utama penelitian dapat dijabarkan sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh literasi keuangan terhadap keputusan berinvestasi?
2. Bagaimana pengaruh *availability bias* terhadap keputusan berinvestasi?
3. Bagaimana pengaruh *overconfidence bias* terhadap keputusan berinvestasi?
4. Bagaimana *overconfidence bias* memoderasi hubungan literasi keuangan dengan keputusan berinvestasi?

Merujuk pada formulasi tersebut, studi ini bertujuan menelusuri pengaruh literasi keuangan dan bias kognitif, terkhususnya *availability bias* serta *overconfidence bias* terhadap keputusan berinvestasi pada investor saham Indonesia.

2. Tinjauan Pustaka dan Pengembangan Hipotesis

2.1 Teori Pengambilan Keputusan

Teori yang melandasi studi ini adalah teori pengambilan keputusan yang dikembangkan oleh Augier (2002). Dalam kajian tersebut, dikemukakan bahwa manusia akan senantiasa menjumpai berbagai jenis opsi dengan hasil akhir berbeda. Secara sadar maupun tidak, seorang individu akan selalu menyeleksi salah satu dari beberapa alternatif yang tersedia. Secara lebih lanjut, Morelli, Casagrande, and Forte (2022) menerangkan bahwa konsiderasi keputusan pada umumnya senantiasa mengalami peralihan. Peralihan situasi tersebut menyebabkan kesenjangan dari lingkungan sekitar dengan kapabilitas seorang

individu dalam memproses informasi. Akibatnya, rasionalitas seseorang dalam menetapkan keputusan cenderung terlimitasi oleh kemampuan pribadi.

2.2 Bounded Rationality Theory

Dalam studinya, Simon (1972) menelusuri bahwa manusia memiliki limitasi dalam mengelola informasi. Dalam implementasinya, terdapat tiga faktor utama yang memicu fenomena tersebut. Faktor pertama berkaitan dengan ketidakmampuan menyadari konsekuensi penyeleksian opsi. Faktor kedua disebabkan oleh tendensi untuk berpedoman pada informasi yang mudah diakses. Sementara itu, katalis terakhir berkaitan dengan keterbatasan waktu yang mendesak pengambilan keputusan tanpa perencanaan yang terperinci (Kim, 2021). Dalam konteks investasi saham, *bounded rationality theory* dapat ditelusuri pada kecenderungan investor dalam mengandalkan informasi yang mudah diakses, seperti tren perkembangan pasar terkini, tanpa menganalisis data yang relevan.

2.3 Keputusan Berinvestasi

Keputusan berinvestasi dalam konteks studi dapat dimaknai sebagai proses memilih saham dari beberapa alternatif yang tersedia untuk meraih tujuan finansial (Kartini & NAHDA, 2021). Keputusan berinvestasi saham pada umumnya ditentukan oleh dua aspek, yaitu tingkat pengembalian dan potensi risiko yang ditanggung. Pergeseran pada kedua faktor tersebut mampu menyebabkan peralihan keputusan berinvestasi (Jonathan & Sumani, 2021). Dalam pengujian untuk menelaah keputusan berinvestasi, indikator studi mengarah pada penelitian Loris and Jayanto (2021) yang mengimplementasikan pengukuran sebagai berikut: (1) Kemampuan mengevaluasi tingkat pengembalian, (2) Kemampuan mengidentifikasi risiko yang ditanggung, dan (3) Kemampuan menentukan waktu yang sesuai untuk berinvestasi.

2.4 Literasi Keuangan

Literasi keuangan dapat diartikan sebagai pemahaman terkait konsep dan strategi finansial untuk mengambil keputusan keuangan secara efektif (Poudel, Bhusal, & Pathak, 2024). Seorang individu dengan literasi keuangan yang memadai akan mendorong pencapaian tujuan finansial yang optimal (Ramadhan, Asri, Gisijanto, Hartanti, & Setyarini, 2023). Literasi keuangan mengemban tiga fungsi utama, yakni memahami konsep tingkat pengembalian dan risiko, mendorong efisiensi berinvestasi, serta menanggulangi ketimpangan informasi. Dalam upaya menghindari bias akibat asesmen subjektif, studi ini dikembangkan dengan berpedoman pada pengetahuan objektif terkait investasi saham. Penilaian objektif meliputi beberapa cakupan seperti dasar berinvestasi saham, konsep tingkat pengembalian, dan potensi risiko.

2.5 Availability Bias

Availability bias mengacu kepada limitasi akses informasi sehingga investor menampilkan kecenderungan bergantung pada sumber yang mudah ditelusuri (Maiziyah & Helmayunita, 2023). Pada umumnya *availability bias* dapat diklasifikasikan menjadi empat kategori sebagai berikut: (1) *Retrivability*, yakni memercayai semua informasi yang aksesibel, (2) *Categorization*, yakni mengklasifikasikan informasi berdasarkan karakteristik yang dipaparkan, (3) *Narrow range of experience*, yakni penggunaan serangkaian informasi untuk menilai segala situasi, serta (4) *Resonance*, yakni tendensi mencari informasi sesuai hasil yang diekspektasikan. Dalam melakukan asesmen terhadap *availability bias*, studi ini berpedoman pada pengukuran oleh Manurung and Sembel (2023) yang memaparkan 2 indikator sebagai berikut: (1) Pemanfaatan informasi yang mudah diakses sebagai dasar pengambilan keputusan berinvestasi dan (2) Pengaruh rumor dalam pengambilan keputusan berinvestasi.

2.6 Overconfidence Bias

Overconfidence bias dapat didefinisikan sebagai kecenderungan investor untuk mengukur kapabilitas pribadi di atas rata-rata (Wijoyo & Arifin, 2024). Berlandaskan observasi (Ahmad & Shah, 2022), *overconfidence bias* menunjukkan tiga atribut bersama sebagai berikut: (1) Percaya pada keunggulan pribadi, (2) Menganggap diri lebih unggul, dan (3) Mengabaikan risiko. Pembangunan parameter penelitian untuk variabel ini mengacu pada studi Adiputra (2021) dengan indikator meliputi: (1)

Kepercayaan terhadap kapabilitas pribadi, (2) Keyakinan memperoleh pengembalian besar, dan (3) Pemahaman dasar terkait pasar saham.

2.7 Pengembangan Hipotesis

Khan, Rabbani, and Kadoya (2020) lewat studinya membuktikan bahwa investor berusia 18 tahun ke atas dengan taraf literasi keuangan yang memadai akan menampilkan preferensi berinvestasi yang tinggi. Selain itu, dukungan studi sejalan turut disumbang oleh Febrian Hidayat and Hartono (2022) yang memaparkan bahwa mahasiswa aktif memiliki tendensi eksposur literasi keuangan yang lebih memadai sehingga bermuara pada keputusan berinvestasi. Dalam studi yang dikonsentrasikan pada generasi muda tersebut, responden membuat keputusan berinvestasi karena kemudahan memanfaatkan teknologi untuk menelusuri informasi sebagai bahan konsiderasi keputusan.

Kendati demikian, Natasya, Kusumastuti, Alifia, and Leon (2022) memperoleh pembuktian yang berlawanan. Dalam kajiannya, terbukti bahwa investor di DKI Jakarta dengan usia 18 tahun ke atas tidak terpengaruh oleh literasi keuangan. Distingsi tersebut muncul akibat rentang usia dan atensi studi, disertai dengan pengalaman berinvestasi yang minim.

H1: Literasi keuangan berpengaruh signifikan terhadap keputusan berinvestasi

Dhungana, Bhandari, Ojha, and Sharma (2022) dalam studinya menetapkan availability bias sebagai salah satu bias kognitif yang ditampakkan ketika seorang investor Nepal tatkala memperdagangkan saham. Signifikansi tersebut terjadi karena ketidakpastian situasi yang mendorong investor untuk bergantung pada serangkaian informasi yang mudah digapai. Studi yang searah pun ditunjukkan oleh (Sudirman et al., 2023) yang menelusuri signifikansi availability bias terhadap keputusan berinvestasi pada masa COVID-19. Kajian tersebut juga memaparkan bahwa availability bias mampu memicu pola investasi yang tidak optimal.

Sementara itu, kekontrasan studi ditampilkan oleh penelurusan Loris and Jayanto (2021) yang menunjukkan bahwa investor asal Semarang juga memberikan atensi terhadap potensi risiko dan keuntungan yang terakumulasi. Dengan demikian, investor pada daerah tersebut akan menelisik informasi yang tersedia di publik secara lebih lanjut.

H2: *Availability bias* berpengaruh signifikan terhadap keputusan berinvestasi.

Dalam konteks faktor berinvestasi saham, Widya, Yulia, and Selasi (2024) melalui kajiannya menelusuri mahasiswa perguruan tinggi asal Surabaya yang berinvestasi. Studi tersebut menerangkan bahwa *overconfidence bias* mendorong peserta didik untuk mewujudkan investasi saham, termasuk pada aset dengan potensi risiko tinggi. Pembuktian yang serupa juga ditemukan pada mahasiswa asal Universitas Muhammadiyah Surabaya. Peserta didik yang terlibat sebagai responden studi memaparkan sikap percaya diri tinggi dalam berinvestasi sehingga pengambilan keputusan mampu diselenggarakan dengan tepat. Meski demikian, Novianto and Robin (2021) menyajikan perolehan yang bertolak belakang. Dalam studi tersebut, investor asal Batam tidak berpegang kepada tingkat kepercayaan diri, melainkan wawasan yang diperolehnya dalam rangka menghindari kekeliruan mengestimasi pasar.

Selain bertindak sebagai variabel independen, *overconfidence bias* dalam penyusunan kerangka model juga berpartisipasi sebagai variabel pemoderasi antara literasi keuangan dengan keputusan berinvestasi. Konsep ini disajikan oleh Seraj, Alzain, and Alshebami (2022) yang menerangkan bahwa tingkat kepercayaan diri tinggi dapat menyokong investor saham untuk lebih meyakini penilaian berlandaskan wawasan yang dimiliki. Dengan demikian, seorang individu mampu menentukan keputusan untuk melakukan investasi dengan memberi atensi kepada tingkat pengembalian dan potensi risiko yang terakumulasi.

H3: *Overconfidence bias* berpengaruh signifikan terhadap keputusan berinvestasi.

H4: *Overconfidence bias* memoderasi hubungan antara literasi keuangan dengan keputusan berinvestasi.

3. Metodologi Penelitian

Studi dikaji dengan pendekatan kuantitatif, yakni kompilasi data berbentuk angka yang didapatkan melalui pengajuan sejumlah pertanyaan sistematis dengan tujuan mengeksplorasi hubungan antarvariabel secara statistik. Adapun metode yang diseleksi untuk studi ini merupakan survei melalui penyebaran kuesioner. Metode survei menjadi opsi yang terseleksi karena dapat dimanfaatkan untuk menelusuri, melakukan komparasi, dan menerangkan perilaku sekelompok orang. Penentuan metode ini didasari oleh kebutuhan akan kompilasi data sistematis dari populasi besar serta kesesuaiannya dalam menelusuri hubungan antarvariabel dalam ranah keputusan berinvestasi (Sekaran & Bougie, 2016).

Populasi yang diikutsertakan dalam studi merupakan investor retail asal Jakarta yang pernah atau sedang berinvestasi pada aset saham. Sampel dikompilasi dengan *non-probability sampling* dan berpedoman pada *purposive sampling*. Metode *purposive sampling* dimanfaatkan untuk memperoleh responden dengan karakteristik relevan dengan tujuan studi, seperti pengalaman berinvestasi saham dan pengetahuan dasar terkait berinvestasi. Melalui jenis pengambilan data ini, populasi tidak dapat digeneralisasi karena setiap individu yang tergabung tidak memiliki probabilitas yang sama untuk diseleksi menjadi sampel kajian. Penetapan total sampel untuk pengolahan dapat merujuk pada panduan oleh Sekaran and Bougie (2016) mengenai jumlah minimum responden. Angka tersebut diformulasikan minimal berjumlah sepuluh kali lebih besar dari keseluruhan variabel dalam model yang dirancang. Kalkulasi berkaitan dengan sampel terlibat dapat diformulasikan sebagai berikut.

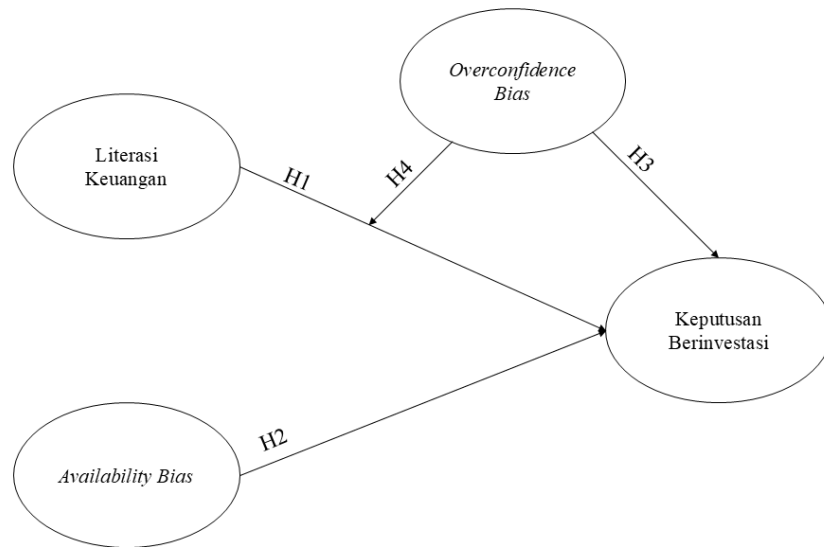
$$N = 10 \times \text{jumlah variabel}$$

$$N = 10 \times 4$$

$$N = 40$$

Berdasarkan hasil kalkulasi dengan acuan empat variabel, sampel minimum yang harus dikumpulkan berjumlah 40 responden. Jumlah tersebut kemudian ditingkatkan menjadi 100 partisipan untuk meningkatkan validitas dan akurasi data (Balakrishnan & Griffiths, 2018). Penghimpunan responden dilakukan melalui Google Forms yang disebarluaskan lewat media sosial dengan kriteria inklusi meliputi: (1) berdomisili di Jakarta, (2) usia 30 tahun ke bawah, (3) berpendidikan minimal SMA/ sederajat, dan (4) pernah atau sedang berinvestasi saham. Dalam memperoleh data akurat, studi ini memanfaatkan instrumen penelitian berupa kuesioner yang terdiri atas bagian-bagian berikut: (1) Data demografis, (2) Keputusan Berinvestasi, (3) Literasi Keuangan, (4) *Availability Bias*, dan (5) *Overconfidence Bias*.

Dalam rentang waktu Oktober – Desember 2024, hasil penghimpunan data yang telah diselenggarakan kemudian berhasil mencapai sampel sebesar 141 partisipan. Hasil yang diperoleh melalui penyebaran kuesioner kemudian dinalisis dengan metode *Structural Equation Model* (SEM) yang memiliki kualifikasi untuk menelusuri hubungan yang lebih kompleks antarvariabel (Muhammad & Firmansyah, 2024). Untuk menyokong analisis ini, alat yang dijadikan panduan merupakan program SmartPLS 3. Dalam menuntaskan tahap analisis, studi ini dilaksanakan dengan terlebih dahulu menguji validitas dan realibilitas. Pengujian validitas diselenggarakan melalui uji validitas konstruk dan reliabilitas dengan Cronbach's Alpha. Setelahnya, pengujian inner model diadakan dengan berpandu pada R-Square, f-square, Q-Square, dan SRMR.



Gambar 1. Model Penelitian
Sumber: Olah Data Pribadi Peneliti (2024)

Model penelitian pada penyajian di atas digunakan untuk menelusuri hubungan antara literasi keuangan, *availability bias*, dan *overconfidence bias* terhadap keputusan berinvestasi, dengan *overconfidence bias* yang mengambil peran sebagai variabel moderasi dalam studi.

4. Hasil dan Pembahasan

4.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dimanfaatkan untuk mengilustrasikan data yang sudah dikompilasi. Dalam penggambaran tersebut, peneliti sekadar menjabarkan berdasarkan data yang berhasil dihimpun. Statistik deskriptif tidak menggagaskan kesimpulan, tetapi hanya menyajikan data dalam bentuk tabel, grafik, serta ukuran pemusatan data. Kompilasi data deskriptif yang disajikan melalui beberapa data demografis yang ditujukan untuk menganalisis karakteristik partisipan studi.

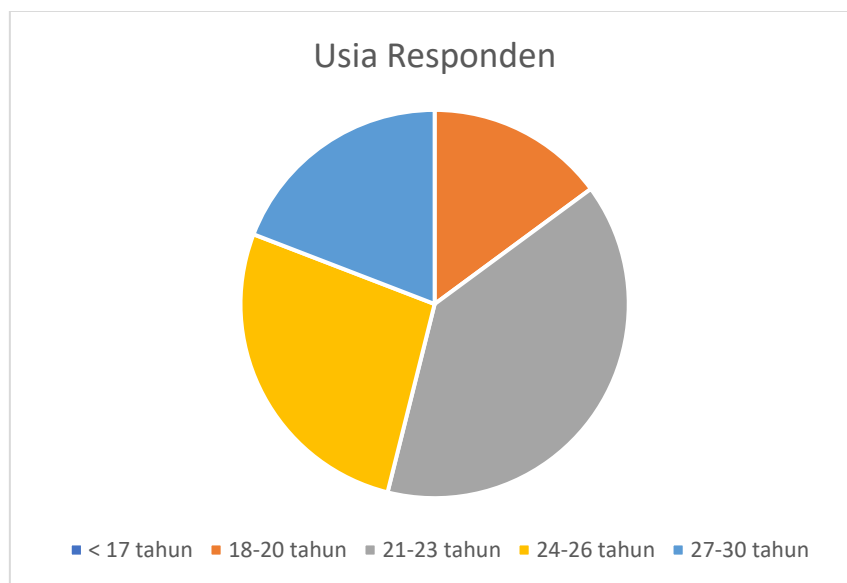
Tabel 1. Data Demografis Partisipan Studi

Variabel	Kategori	Jumlah	Persentase
Usia	< 17 tahun	0	0%
	18 – 20 tahun	21	14.9%
	21 – 23 tahun	55	39%
	24 – 26 tahun	38	27%
	27 – 30 tahun	27	19.1%
Domisili	Jakarta Pusat	22	15.6%
	Jakarta Utara	23	16.3%
	Jakarta Selatan	36	25.5%
	Jakarta Barat	36	25.5%
	Jakarta Timur	24	17%
Jenis Kelamin	Laki-laki	67	47.5%
	Perempuan	74	52.5%
Pengalaman berinvestasi	< 1 tahun	39	27.7%
	1 tahun	28	19.9%
	2 tahun	37	26.2%
	3 tahun	21	14.9%
	4 tahun	10	7.1%
	5 tahun	3	2.1%
Pendapatan per bulan	> 5 tahun	3	2.1%
	< Rp 1.000.000	13	9.2%

	Rp 1.000.000 – Rp 3.000.000	56	39.7%
	Rp 3.000.000 – Rp 5.000.000	21	14.9%
	Rp 5.000.000 – Rp 8.000.000	28	19.9%
	Rp 8.000.000 – Rp 10.000.000	15	10.6%
	> Rp 10.000.000	8	5.7%

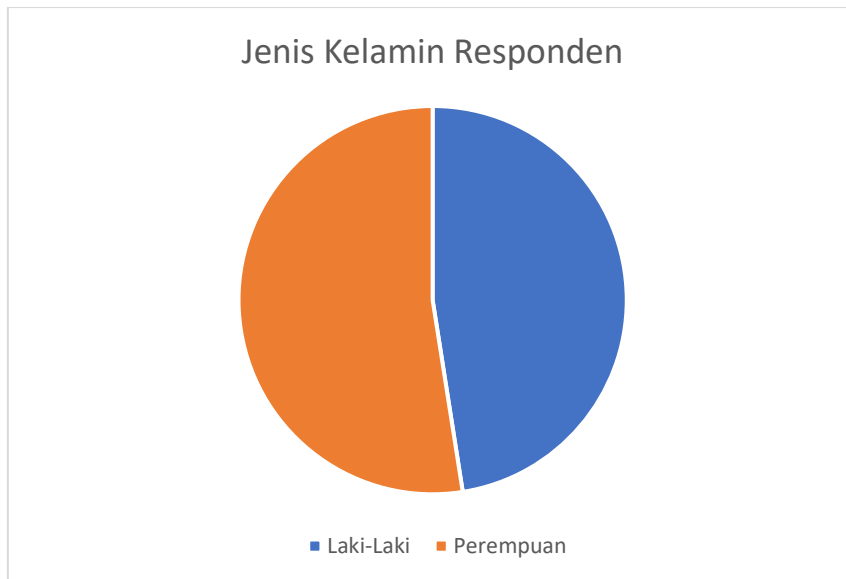
Sumber: Olah Data Pribadi Peneliti (2024)

Tabel yang diilustrasikan pada penjabaran di bawah menunjukkan data demografis partisipan yang terlibat dalam penelitian. Secara umum, distribusi di atas menampilkan bahwa partisipan studi mencakup wilayah di Jakarta dengan dominasi oleh wilayah Jakarta Selatan dan Jakarta Barat. Ditinjau dari segi pendapatan per bulan, partisipan studi menunjukkan kecenderungan menempati rentang Rp 1.000.000 – Rp 3.000.000. Angka tersebut merepresentasikan responden riset dengan pendapatan yang cenderung rendah jika dibandingkan dengan standar pekerja di lokasi penelitian. Berdasarkan hasil yang sudah dikompilasi, interpretasi terkait data demografis dapat diterangkan secara lebih terperinci melalui elaborasi berikut.



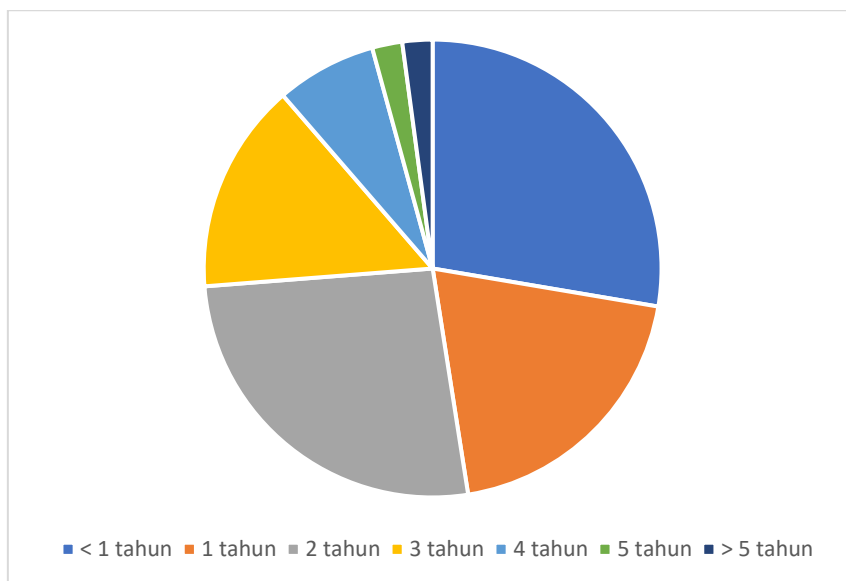
Gambar 2. Sebaran Usia Responden Penelitian
Sumber: Olah Data Pribadi Peneliti (2024)

Visualisasi data di atas menunjukkan bahwa partisipan studi didominasi oleh investor pada usia 21-23 tahun. Mayoritas responden ini merefleksikan peningkatan tren berinvestasi pada generasi muda. Data demografi yang relatif muda ini juga menjadi indikasi akan adanya eksistensi teknologi adaptif yang mampu menyokong aksesibilitas informasi di mata khalayak.



Gambar 3. Sebaran Jenis Kelamin Responden Penelitian
Sumber: Olah Data Pribadi Peneliti (2024)

Visualisasi di atas menampilkan bahwa investor yang diikutsertakan dalam studi didominasi oleh perempuan dengan persentase 52.5%. Angka yang hampir proporsional ini mengindikasikan penyebaran yang cukup merata, mengurangi bias yang mungkin terjadi akibat perbedaan jenis kelamin investor di Indonesia.

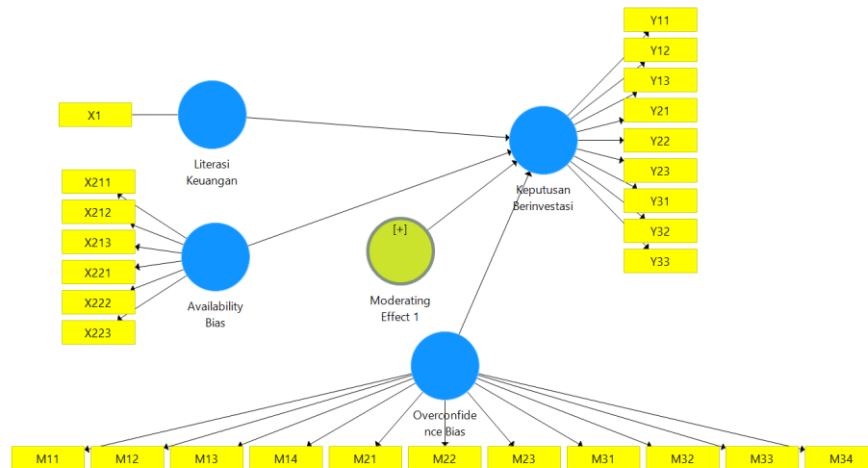


Gambar 4. Sebaran Pengalaman Berinvestasi Responden Penelitian
Sumber: Olah Data Pribadi Peneliti (2024)

Ilustrasi di atas menunjukkan pengalaman berinvestasi partisipan studi yang rata-rata berada di bawah satu tahun. Angka tersebut menjadi acuan bahwa investor yang terlibat cenderung masih amatir dengan pengalaman yang terlimitasi.

4.2 Uji Outer Model

Serangkaian pemeriksaan yang diselenggarakan pada tahapan ini dilakukan dalam rangka memastikan bahwa relasi antara variabel dan indikator memiliki konsistensi sehingga dapat menjadi sumber yang kredibel bagi pengelolaan data.



Gambar 5. Perancangan Model Penelitian pada SmartPLS 3
Sumber: Output Pengolahan Data SmartPLS 3 oleh Peneliti

Penyajian validitas konvergen mulanya dilakukan dengan melaksanakan pemeriksaan menyeluruh terhadap *loading factor* setiap pernyataan yang diikutsertakan dalam pengukuran variabel. Asesmen dengan berpandu pada *loading factor* dapat digunakan untuk menelusuri kekuatan relasi indikator dengan variabel laten yang menjadi atensi utama. Evaluasi awal *loading factor* disajikan melalui bagan berikut.

Tabel 2. Kalkulasi *Loading Factor* berdasarkan Model Penelitian

Variabel	Indikator	Loading factor	Keterangan
Keputusan Berinvestasi	Y.1.1	0.773	Valid
	Y.1.2	0.756	Valid
	Y.1.3	0.747	Valid
	Y.2.1	0.770	Valid
	Y.2.2	0.640	Valid
	Y.2.3	0.623	Tidak Valid
	Y.3.1	0.746	Valid
	Y.3.2	0.719	Valid
	Y.3.3	0.676	Valid
Literasi Keuangan	X1	1.000	Valid
Availability Bias	X2.1.1	0.729	Valid
	X2.1.2	0.648	Valid
	X2.1.3	0.773	Valid
	X2.2.1	0.777	Valid
	X2.2.2	0.767	Valid
	X2.2.3	0.809	Valid
Overconfidence Bias	M.1.1	0.764	Valid
	M.1.2	0.757	Valid
	M.1.3	0.683	Valid
	M.1.4	0.695	Valid
	M.2.1	0.723	Valid
	M.2.2	0.783	Valid
	M.2.3	0.680	Valid
	M.3.1	0.749	Valid
	M.3.2	0.768	Valid
	M.3.3	0.757	Valid
	M.3.4	0.805	Valid

Sumber: Output Pengolahan Data SmartPLS 3 oleh Peneliti (2024)

Tabel dalam pemaparan di atas menyajikan pengujian *loading factor*. Kalkulasi yang diselenggarakan dengan berpanduan kepada model awal penelitian menunjukkan terdapat beberapa pernyataan yang tidak memenuhi kriteria demi dinyatakan valid. Berdasarkan pemaparan (Hair, 2014), pernyataan dengan *loading factor* bernilai lebih kecil dari 0.4 harus langsung dihapus, sedangkan pernyataan yang menempati rentang 0.4 – 0.6 dapat dipertahankan ataupun dihapus, bergantung pada efeknya terhadap pengukuran lain yang diikutsertakan. Sementara itu, *loading factor* yang menggapai rentang > 0.633 dapat dibenarkan validitasnya sehingga pernyataan yang bersangkutan dapat dimanfaatkan sebagai acuan studi.

Dengan berpanduan pada keterangan tersebut, penghapusan pernyataan dilakukan secara bertahap hingga *loading factor* bernilai valid. Secara keseluruhan, terdapat 1 buah pernyataan yang akhirnya tidak berpartisipasi pada pengolahan data berikutnya. Eliminasi tersebut mempertimbangkan nilai *loading factor* 0.623 dan eksistensi pertanyaan yang justru menekan hasil kalkulasi pengukuran lain. Adapun eliminasi tersebut dilakukan pada poin Y.2.3 yang menyinggung terkait toleransi risiko investor di Indonesia. Penghapusan tersebut menyisakan 26 buah pernyataan sebagai parameter variabel konstruk yang diikutsertakan pada kajian terkait.

Selain itu, pengujian yang juga diterapkan demi mendapatkan variabel yang memenuhi kriteria validitas sesuai dengan panduan adalah pemeriksaan angka AVE. Parameter ini dimanfaatkan untuk memastikan bahwa indikator yang diformulasi sudah merepresentasikan variabel terkait. Suatu variabel akan ditetapkan sebagai valid apabila AVE hasil kalkulasi mendapatkan nilai di atas 0.5. Adapun penjabarannya dalam studi mengacu pada formulasi berikut.

Tabel 3. Kalkulasi nilai AVE

Variabel	Nilai AVE	Keterangan
Keputusan Berinvestasi	0.540	Valid
Literasi Keuangan	1.000	Valid
Availability Bias	0.566	Valid
Overconfidence Bias	0.552	Valid

Sumber: Olah Data berdasarkan Output SmartPLS 3 (2024)

Lampiran di atas mengindikasikan bahwa setiap variabel yang terlibat dalam penelitian sudah mencapai kriteria AVE yang ditentukan sehingga setiap variabel memiliki validitas yang kuat untuk digunakan dalam meneruskan studi.

Selain melakukan pengujian validitas, konsistensi rentang skala dalam pengujian data merupakan salah satu faktor penting dalam pengumpulan jawaban. Indikator yang baik sejatinya mampu menunjukkan konsistensi tinggi apabila dilakukan pengujian masif atau berulang. Dalam menentukan kriteria reliabilitas, *composite reliability* dan *Cronbach's Alpha* menjadi faktor yang dikalkulasikan. Kedua parameter tersebut akan mencerminkan indikator pada variabel konstruk yang sama akan menampilkan respons yang sejalan. Adapun penyajian angka tersebut dapat diobservasi melalui penguraian berikut.

Tabel 4. Kalkulasi Nilai Composite Reliability

Variabel	Composite Reliability	Cronbach's Alpha
Keputusan Berinvestasi	0.903	0.878
Literasi Keuangan	1.000	1.000
Availability Bias	0.886	0.847
Overconfidence Bias	0.931	0.919

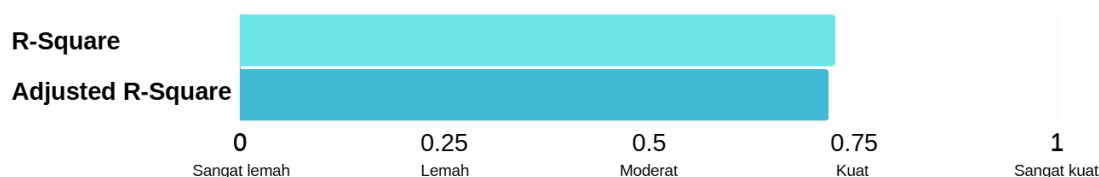
Sumber: Olah Data berdasarkan Output SmartPLS 3 (2024)

Kalkulasi kedua angka tersebut menunjukkan nilai di atas 0.7, indikasi bahwa keempat variabel yang terlibat dapat dipastikan konsistensinya sesuai dengan keperluan pengumpulan dan pengelolaan data.

4.3 Uji Inner Model

Selain melakukan pemeriksaan validitas dan reliabilitas, pengujian model yang dimanfaatkan dalam studi juga menjadi esensi dalam merancang suatu penelitian yang mampu memperlihatkan hasil

kredibel. Dalam memastikan kesesuaian model yang telah dibentuk, serangkaian parameter yang dijadikan panduan meliputi R-Square, f-Square, Q-Square, dan pengujian SRMR.



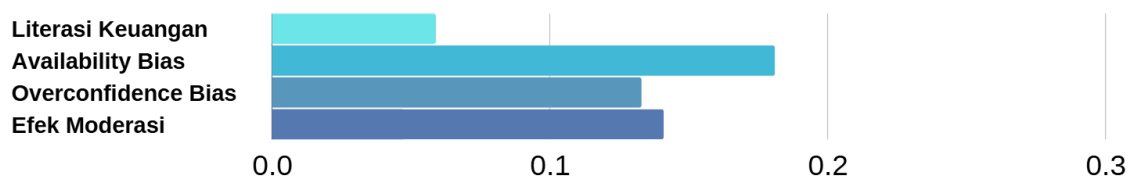
Gambar 6. Kalkulasi Nilai R-Square
Sumber: Olah Data Pribadi Peneliti (2024)

Model yang baik harus memiliki kapabilitas dalam menjelaskan variabel. Uji R-Square dalam konteks studi dapat digunakan untuk menelaah seberapa besar pengaruh variabel eksogen terhadap variabel endogen yang menjadi atensi utama. Angka semakin tinggi dalam pengujian ini mengindikasikan bahwa literasi keuangan, *availability bias*, dan *overconfidence bias* menyumbangkan pengaruh yang signifikan terhadap keputusan berinvestasi saham. Formasi model yang dipergunakan dalam mengembangkan studi menunjukkan angka R-Square yang mencapai angka 0.720. Dalam kategorisasi sesuai dengan arahan Ghozali (2016), angka tersebut dapat digolongkan pada klasifikasi moderat. Secara lebih lanjut, angka itu memberi makna bahwa variabel eksogen yang telah diseleksi mampu menerangkan 72% variabel endogen. Sementara itu, 28% bergantung pada variabel lain yang tidak dilibatkan dalam model teruji.

Tabel 5. Kalkulasi nilai f-square

Variabel	Keputusan Berinvestasi	Keterangan
Literasi Keuangan	0.059	Lemah
Availability Bias	0.181	Moderat
Overconfidence Bias	0.133	Lemah
Efek Moderasi	0.141	Lemah

Sumber: Olah Data berdasarkan Output SmartPLS 3 (2024)



Gambar 7. Kalkulasi Nilai f-square
Sumber: Olah Data Pribadi Peneliti (2024)

Parameter f-square merupakan salah satu metode pengukuran yang dirancang demi menguji kesesuaian suatu model terlepas dari adanya variabel eksogen yang dihapuskan. Berbeda dengan R-square, parameter ini mengukur setiap variabel setiap terpisah. Dalam hasil kalkulasi, dapat ditelusuri bahwa variabel *availability bias* memiliki efek moderat terhadap keputusan berinvestasi, sedangkan variabel eksogen lain dan efek moderasi yang berpartisipasi hanya memberikan dampak yang lemah.

Dalam pengujian kecocokan model yang dirangkai, Q-square menjalankan peranan sebagai parameter kapabilitas prediktif yang mampu mengukur kemampuan model dalam memprediksi keputusan berinvestasi. Kalkulasi ini dilakukan dengan bantuan *blindfolding* dan menunjukkan angka yang melewati batas 0.35. Dalam konteks penelitian, parameter yang mampu melampaui 0.35 dapat digolongkan kuat. Artinya, setiap pernyataan yang telah dikreasikan dan dimanfaatkan dalam konstruksi model penelitian memiliki kapabilitas menjadi model prediktif pada masa mendatang. Kalkulasi nilai Q-Square berkaitan dengan model studi menunjukkan hasil 0.359, mengindikasikan bahwa kapabilitas prediktif penelitian berada dalam rentang kuat.

Parameter yang dapat digunakan untuk uji cocok model terpakai merupakan pemeriksaan nilai SRMR. Melalui kalkulasinya, komponen ini mampu menunjukkan kesesuaian model dengan data yang dikompilasi. Dalam melakukan pemeriksaan terhadap parameter ini, kriteria yang ditetapkan untuk dinyatakan sesuai merupakan < 0.10 . Hasil kalkulasi yang diselenggarakan menghasilkan angka 0.076, membuktikan bahwa nilai SRMR berada di atas jangkauan < 0.10 . Angka tersebut mampu merefleksikan bahwa kesesuaian model sudah sejalan dengan ekspektasi yang diharapkan.

Tabel 6. Kalkulasi Signifikansi Variabel Penelitian

Variabel	Original value	T-Statistic	P-value	Keterangan
Literasi Keuangan	0.144	3.269	0.001	Hipotesis diterima
Availability Bias	0.315	3.008	0.003	Hipotesis diterima
Overconfidence Bias	0.297	2.669	0.008	Hipotesis diterima
Efek Moderasi	- 0.173	2.897	0.004	Hipotesis diterima

Sumber: Olah Data berdasarkan SmartPLS 3 (2024)

Hasil pengujian statistik yang tersaji pada tabel di atas memberikan keterangan terhadap pembuktian dari masing-masing variabel eksogen yang mengambil peran dalam formasi model. Suatu variabel dapat dinyatakan berpengaruh apabila memiliki nilai p-value < 0.05 . Berdasarkan landasan kriteria tersebut, dapat dikonklusikan bahwa seluruh variabel eksogen yang berpartisipasi pada studi memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan berinvestasi.

4.4 Pengaruh Literasi Keuangan terhadap Keputusan Berinvestasi

Melalui pengujian dugaan yang dilakukan, ditemukan bahwa literasi keuangan menampilkan pengaruh signifikan terhadap keputusan berinvestasi saham. Temuan ini mengindikasikan bahwa pemahaman terkait risiko dan tingkat pengembalian akan berpengaruh terhadap keputusan seorang individu untuk berinvestasi saham. Dalam lingkup praktis, seorang investor akan mengikutsertakan kalkulasi keuntungan dan risiko sebelum melakukan konsiderasi guna mendapatkan investasi yang optimal, menunjukkan peranan literasi keuangan dalam mendorong pengambilan keputusan saham pada responden studi (Baihaqqy, Disman, Sari, & Ikhsan, 2020). Selain kemampuan kalkulasi, terdorongnya keputusan tersebut juga diperkuat oleh familieritas investor terhadap karakteristik instrumen keuangan yang sesuai dengan tujuan finansialnya.

Studi dengan signifikansi positif ini menampakkan konklusi selaras dengan Fahrul Hidayat, Hernisawati, and Maba (2021) yang diselenggarakan terhadap mahasiswa aktif. Lonjakan investasi saham pada generasi muda terindikasi meningkat akibat rasa ingin tahu yang mendorong inisiatif investor dalam menelusuri lebih lanjut terkait saham yang akan diseleksi. Penelusuran ini membantu literasi keuangan secara tak sadar menyebabkan perubahan pada keputusan berinvestasi saham di kalangan mahasiswa aktif. Secara lebih terperinci, Malkan, Malarangan, and Nurdin (2022) menyebutkan bahwa ilmu komprehensif terkait finansial akan menjadi salah satu katalisator seseorang dalam mempertimbangkan keputusan untuk menanamkan modalnya. Pentingnya literasi keuangan dalam studi tersebut dapat direfleksikan pada diversifikasi portofolio oleh investor dengan tingkat pengetahuan memadai dalam upaya menekan risiko yang terakumulasi selama masa berinvestasi.

Selain membantu menghimpun profit dan meminimalisasi kerugian, literasi keuangan dalam studi oleh Karlina dan Sanoyo (2021) juga menunjukkan fungsi dalam mengurangi ketimpangan informasi yang terjadi dalam pasar saham. Eksistensi literasi keuangan dalam konteks ini terbukti mampu mengurangi celah antara investor dengan emiten yang menjadi sasaran utamanya. Dengan kemampuan menggunakan pengetahuan yang dimiliki, seorang investor saham diekspektasikan mampu menunjukkan peningkatan pada volume transaksi saham. Pemaparan di atas menunjukkan keselarasan terhadap teori *bounded rationality* yang menjadi salah satu landasan utama dalam menyusun kerangka studi. Dalam teori tersebut, dipaparkan bahwa seorang investor akan menggunakan pengetahuan yang dimiliki untuk mengelola informasi terbatas yang diterimanya. Kapabilitas literasi keuangan dalam studi mampu mempersempit celah yang terbentuk akibat limitasi tersebut, memberikan lebih banyak opsi untuk keputusan berinvestasi saham yang optimal.

4.5 Pengaruh Availability Bias terhadap Keputusan Berinvestasi

Pengujian yang dilakukan menunjukkan bahwa *availability bias* memberikan dampak positif signifikan terhadap keputusan berinvestasi saham di kalangan investor Jakarta. Dampak ini terindikasi memberikan katalis paling besar ketimbang variabel lain yang terlibat, menunjukkan bahwa investor asal Jakarta memiliki tendensi untuk memanfaatkan informasi yang tersedia ketika melakukan konsiderasi investasi saham. Poin ini sesuai dengan terkait *retrivability*, di mana masyarakat tidak lagi mempertanyakan kredibilitas dari sumber yang aksesibel.

Merujuk pada analisis deskriptif yang telah diterapkan, investor berusia muda pada umumnya akan mengikuti informasi yang diperoleh lewat media sosial ataupun berita yang dibaca tanpa melakukan penelusuran lebih mendalam soal kebenarannya. Pemaparan sejalan pun sudah terlebih dahulu dijabarkan dalam studi yang diselenggarakan oleh Dhungana et al. (2022). Dalam studinya, investor tidak lagi berupaya melakukan pencarian terhadap informasi yang kredibel. Hanya faktor yang melekat di dalam memori yang akan melandasi asesmen seorang investor. Contoh sederhananya dapat dilihat pada media sosial yang saat ini menjadi forum berdiskusi sebelum melakukan perdagangan saham, terutama pada investor amatir yang baru akan memulai alokasi dana pada aset pilihan.

Perolehan tersebut sejalan dengan teori *bounded rationality* yang menjadi pedoman dalam mengembangkan kajian. Relasi tersebut terdapat pada kesesuaian antara penggunaan informasi dengan salah satu faktor yang mendorong terjadinya *bounded rationality*, yakni aksesibilitas informasi. Dalam uraiannya, Simon (1972) memaparkan bagaimana seorang individu dapat mengalami *availability bias*. Temuan itu menegaskan bahwa kemustahilan tersebut diakibatkan oleh banyaknya informasi yang tersedia untuk diserap oleh masyarakat. Kondisi ini pun semakin didorong oleh adanya waktu yang terbatas dalam menelusuri semua alternatif yang memungkinkan. Urgensi dalam limitasi waktu ini terutama dirasakan oleh investor saham karena fluktuasi harga saham yang dinamis. Oleh karena momentum yang terbatas, seorang investor pada akhirnya menampilkan tendensi untuk mengakses informasi yang dengan mudah diterimanya dari luar. Dengan berpedoman pada informasi pertama yang membuatnya puas, seorang individu tidak lagi bertujuan untuk mencapai keuntungan maksimal, melainkan mencari solusi yang mampu menghadirkan satisfikasi yang cukup.

Analisis deskriptif terhadap 141 responden kajian juga membuktikan bahwa investor saham masih bereaksi dengan tanggap ketika menerima rumor dari sekitar. Dalam konteks tersebut, berita yang dilihat oleh investor amatir di media akan dengan segera diterima tanpa memeriksa validitas. Temuan tersebut sejalan dengan Manurung and Sembel (2023) yang mendemonstrasikan kelelahan investor dalam menanggapi rumor hangat. Kondisi ini didorong oleh rasa cemas akan fluktuasi harga dan dampaknya terhadap aset pilihan. Oleh karena itu, aksi tanggap langsung ditunjukkan guna menghindari kerugian di masa mendatang. Contoh sederhana yang dapat ditinjau adalah masyarakat yang berbondong-bondong menjual saham setelah mendengar rumor buruk dari emiten pilihannya.

Pemanfaatan informasi yang tersedia pada dasarnya mampu menyingkat waktu sehingga investor dapat dengan lekas menyeleksi keputusan yang sesuai dengan ekspektasi. Kendati demikian, tendensi ini dapat mendatangkan probabilitas di mana individu yang berkaitan menyerap informasi dengan tingkat relevansi yang rendah terhadap konsiderasinya. Adanya penambahan informasi yang tidak berasosiasi dengan alternatif yang tersaji dapat mengarahkan investor pada misinformation yang berdampak kepada ketidakpastian dari opsi yang nantinya ditetapkan. Sudirman et al. (2023) dalam hasil studinya turut menerangkan bahwa *availability bias* yang tidak dimitigasi dengan baik mampu meningkatkan risiko yang terakumulasi akibat berinvestasi. Dalam upaya menekan *availability bias* yang mampu meningkatkan risiko, seorang individu hendaknya menelusuri sumber dan kebenaran informasi yang telah diakumulasi. Berdasarkan paparan, Simon (1972), mitigasi *availability bias* mampu diwujudkan dengan melakukan asesmen terkait informasi yang didapat sebelum bermuara pada suatu keputusan.

4.6 Pengaruh Overconfidence Bias terhadap Keputusan Berinvestasi

Melalui hasil penelusuran terhadap responden yang terlibat, dapat terbukti bahwa *overconfidence bias* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap pengambilan keputusan berinvestasi oleh investor saham

di Jakarta. Pembuktian ini berarti bahwa investor cenderung menunjukkan kepercayaan yang tinggi terhadap kapabilitasnya dalam menganalisis aset sehingga merasa lebih berani dalam menyeleksi alternatif saham yang hendak diinvestasikan. Selain dari kemampuan yang diperoleh, *overconfidence bias* juga dapat berupa keyakinan akan pengalaman di masa lalu yang mampu mendorong pengambilan keputusan investasi yang maksimal (Fatima, 2019). Adanya keyakinan akan diri yang tinggi ini terutama dialami oleh generasi muda dengan antusiasme yang masih menyala dan motivasi untuk memahami investasi saham yang besar (Adiputra, 2021). Tendensi pada investor muda yang amatir menunjukkan bahwa bias ini lebih mudah ditemukan pada generasi yang belum memiliki pengalaman memadai.

Melalui penelusuran statistik deskriptif, partisipan yang tergabung dalam studi menunjukkan kepercayaan diri yang signifikan mengenai kapabilitasnya dalam berinvestasi. Terlepas dari pengalaman yang sangat terlimitasi, investor muda asal Jakarta mencerminkan rasa percaya tinggi dalam memperoleh tingkat pengembalian, meyakini bahwa tindakannya mampu membawa profit di masa mendatang. Argumentasi tersebut sejalan dengan studi yang diselenggarakan oleh Fridana and Asandimitra (2020), di mana kajian terkait membuktikan bahwa keyakinan mengenai strategi berinvestasi yang mendemonstrasikan keberanian dalam menyeleksi portofolio dengan profil risiko yang tinggi.

Analisis deskriptif yang dilakukan juga menerangkan bahwa rasa percaya diri tersebut bersumber pada pengetahuan dasar terkait investasi yang dianggap memadai untuk menyusun rencana berinvestasi. Investor muda asal Jakarta yang terlibat sebagai partisipan studi meyakini bahwa konsep tingkat pengembalian dan risiko akan membantu terwujudnya pengambilan keputusan yang lebih optimal. Oleh karena itu, investor dengan keyakinan tersebut akan secara aktif mencari aset dengan tingkat pengembalian sesuai ekspektasi untuk diinvestasikan.

Kajian oleh Puspawati and Yohanda (2022) memberikan uraian lebih lanjut terkait keyakinan memperoleh keuntungan tersebut. Dalam studinya, investor yang terlibat menunjukkan bahwa terdapat pergeseran dalam tujuan akhir berinvestasi. Investor yang ditinjau tidak lagi berupaya mendapatkan tingkat pengembalian tertinggi, tetapi aset optimal yang mampu memenuhi satisfikasinya pribadi. Observasi tersebut menampilkan pemikiran yang sama dengan teori *bounded rationality* yang menjadi dasar dari penetapan penelitian. Dalam uraiannya, Simon (1972) menerangkan pergeseran tujuan seorang individu dalam melakukan suatu tindakan. Oleh karena kemustahilan untuk menyerap semua informasi secara sekaligus, individu dengan rasionalitas terbatas akan mencari opsi yang selaras dengan ekspektasi dan mampu memuaskan tujuannya. Tendensi tersebut menunjukkan bahwa pengukuran kepuasan akan berlainan sesuai dengan individu yang menetapkan tujuan.

4.7 Pengaruh *Overconfidence Bias* sebagai Variabel Pemoderasi

Dugaan awal pada perancangan studi menyebutkan bahwa *overconfidence bias* memiliki signifikansi terhadap relasi literasi keuangan dengan keputusan berinvestasi. Penelusuran secara lebih terperinci mengenai relasi tersebut menampakkan bahwa signifikansi yang dimaksud bernilai negatif. Temuan tersebut menjadi indikasi bahwa *overconfidence bias* akan memperlemah relasi antara literasi keuangan dan keputusan berinvestasi saham di kalangan investor Jakarta.

Ditinjau dari statistik deskriptif mengenai *overconfidence bias*, efek moderasi yang negatif juga dilatarbelakangi oleh rasa enggan dalam bergantung pada pihak luar ketika menetapkan alternatif berinvestasi. Keyakinan akan kapabilitas yang cukup untuk mencapai tujuan finansial dan keberadaan pengalaman yang dapat dijadikan referensi dalam mengembangkan portofolio menyebabkan investor mengabaikan pasar yang bersifat fluktuatif. Melalui keterangan oleh Yeh and Ling (2022), efek *overconfidence bias* terhadap keputusan berinvestasi pada umumnya menunjukkan nilai yang sama besarnya, atau bahkan lebih tinggi, dari literasi keuangan. Dengan demikian, eksistensinya mampu menyebabkan penurunan efektivitas pada fungsi literasi keuangan dalam menyediakan solusi untuk menetapkan keputusan berinvestasi pada saham secara optimal.

Dengan berpedoman pada teori *bounded rationality* yang menjadi dasar dalam pengembangan studi, signifikansi negatif ini mampu dijelaskan melalui rasionalitas seorang individu yang terbatas. Dengan keterbatasan tersebut, seorang pengambil keputusan pada umumnya hanya mengandalkan asesmen subjektif yang mampu memberikan tingkat satisfikasi tanpa melakukan penelusuran informasi untuk memperkaya pengetahuan komprehensif. Oleh karena itu, penilaian secara objektif pun ditinggalkan oleh pengambil keputusan, (Simon, 1972). Temuan dalam studi ini menunjukkan kekontrasan dengan kajian oleh Seraj et al. (2022). Kekontrasan ini bukan terjadi pada signifikansi variabel moderasi, melainkan pada arah yang bertolak belakang. Studi terdahulu mengungkapkan bahwa *overconfidence bias* mengemban peran yang positif dalam memoderasi, di mana rasa percaya diri akan membuat investor menggunakan pengetahuannya dengan lebih yakin.

Celah antara penelitian terdahulu dengan data terbaru yang diolah dapat dijelaskan melalui informasi demografi responden yang berpartisipasi dalam penelitian. Karakteristik responden berusia muda yang terlibat dalam kajian menampakkan minimnya pengalaman yang dimiliki. Konklusi tersebut berhasil didapatkan dengan meninjau durasi pengalaman yang berkisar antara 0-2 tahun. Melalui keterangan Natasya et al. (2022), rasa percaya diri pada investor mampu menekan pengaruh literasi keuangan, terutama pada individu yang masih amatir. Sifat amatir tersebut menggagalkan seorang investor dengan memanfaatkan literasi keuangan secara memadai akibat terlalu berpedoman pada pengalaman yang belum cukup untuk mengembangkan strategi investasi optimal. Pada investor amatir, keberadaan *overconfidence bias* akan mendorong terjadinya *overplacement*, di mana individu akan berasumsi bahwa pengetahuan yang telah dikumpulkan mampu untuk bersaing dengan rekan-rekan investor dengan pengalaman yang lebih mumpuni.

5. Kesimpulan

5.1 Kesimpulan

Studi ini membuktikan bahwa literasi keuangan mendatangkan pengaruh signifikan terhadap keputusan berinvestasi saham di Indonesia. Secara lebih lanjut, *availability bias* dan *overconfidence bias* juga menampilkan dampak positif signifikan terhadap keputusan berinvestasi. Kendati demikian, peran *overconfidence bias* sebagai variabel moderasi menunjukkan efek negatif terhadap hubungan literasi keuangan dengan keputusan berinvestasi. Konklusi tersebut menegaskan pentingnya meningkat literasi keuangan, terutama pada generasi investor muda, untuk menyokong pengambilan keputusan berinvestasi yang optimal dan berkualitas.

5.2 Saran

Studi yang telah diselenggarakan tidak luput dari beberapa keterbatasan, terkhususnya pada sampel yang kurang representatif dan data demografis yang tidak proporsional. Melalui pendataan, mayoritas partisipan studi terdiri dari investor berusia muda dengan pengalaman minim, sehingga studi yang diselenggarakan tidak mampu merefleksikan populasi secara keseluruhan. Limitasi ini berdampak pada tendensi generalisasi temuan, terutama dalam memahami karakteristik investor saham yang bervariasi. Studi mendatang dianjurkan untuk memperluas cakupan geografis dan memberikan atensi pada proporsi demografis dari sampel yang dikompilasi. Mencermati kekontrasan hasil terhadap temuan terdahulu, studi berikutnya juga disarankan untuk menggali lebih dalam terkait peran *overconfidence bias* selaku variabel moderasi. Penelitian dianjurkan untuk menggabungkan temuan kuantitatif dengan data kualitatif guna memperoleh pembahasan yang lebih mendalam terkait variabel yang terlibat.

Ucapan Terima Kasih

Ucapan terima kasih yang sedalam-dalamnya penulis utarakan kepada pihak kampus, terkhususnya kepada Bapak Bayu Laksma Pradana, S.E., M.M. selaku dosen pembimbing yang banyak memberikan masukan dan arahan selama proses pengerjaan penelitian. Terima kasih juga kepada teman-teman yang banyak memberikan motivasi dan dukungan emosional selama proses penyelesaian riset.

Referensi

- Adiputra, I. G. (2021). The influence of overconfidence, representative bias, and risk tolerance in investment decision making: Evidence on stock investors in Indonesia. *Journal of Hunan University Natural Sciences*, 48(4).
- Ahmad, M., & Shah, S. Z. A. (2022). Overconfidence heuristic-driven bias in investment decision-making and performance: mediating effects of risk perception and moderating effects of financial literacy. *Journal of Economic and Administrative Sciences*, 38(1), 60-90.
- Aisa, N. N. (2021). Do financial literacy and technology affect intention to invest in the capital market in the early pandemic period. *Journal of Accounting and Investment*, 23(1), 49-65.
- Augier, M. (2002). *Administrative Behavior: A Study of Decision-Making Processes in Administrative Organizations*: Oxford University Press Oxford, UK.
- Baihaqqy, M. R. I., Disman, N., Sari, M., & Ikhsan, S. (2020). The effect of financial literacy on the investment decision. *Budapest International Research and Critics Institute-Journal (BIRCI-Journal)*, 3(4), 3073-3083. doi:<https://doi.org/10.33258/birci.v3i4.1333>
- Balakrishnan, J., & Griffiths, M. D. (2018). Loyalty towards online games, gaming addiction, and purchase intention towards online mobile in-game features. *Computers in Human Behavior*, 87, 238-246. doi:<https://doi.org/10.1016/j.chb.2018.06.002>
- Dhungana, B. R., Bhandari, S., Ojha, D., & Sharma, L. K. (2022). Effect of cognitive biases on investment decision making: A case of Pokhara Valley, Nepal. *Quest Journal of Management and Social Sciences*, 4(1), 71-84. doi:<https://doi.org/10.3126/qjmss.v4i1.45868>
- Fridana, I. O., & Asandimitra, N. (2020). Analisis faktor yang memengaruhi keputusan investasi (studi pada mahasiswi di Surabaya). *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi Dan Bisnis*, 4(2), 396-405. doi:<https://doi.org/10.24912/jmieb.v4i2.8729>
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. . Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gunawan, C., & Hapsari, N. (2023). Analisis Fundamental untuk Menilai Saham dengan Metode Valuasi Relatif terhadap Keputusan Investasi. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Dan Manajemen*, 5(1), 53-67. doi:<https://doi.org/10.35912/jakman.v5i1.2262>
- Hair, J. F. (2014). *A primer on partial least squares structural equation modeling (PLS-SEM)*: sage.
- Hidayat, F., & Hartono, U. (2022). Factors affecting financial investment decisions: undergraduate student context. *BISMA (Bisnis dan Manajemen)*, 15, 40-59. doi:<http://dx.doi.org/10.26740/bisma.v15n1.p40-59>
- Hidayat, F., Hernisawati, H., & Maba, A. P. (2021). Dampak penggunaan gadget terhadap kepribadian anak sekolah dasar: studi kasus pada siswa 'X'. *Jurnal Humaniora dan Ilmu Pendidikan*, 1(1), 1-13. doi:<https://doi.org/10.35912/jahidik.v1i1.226>
- Jonathan, R., & Sumani, S. (2021). Millennial Investment Decision Analysis. *Business and Entrepreneurial Review*, 21(2), 279-296.
- Kartini, K., & NAHDA, K. (2021). Behavioral biases on investment decision: A case study in Indonesia. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business (JAFEB)*, 8(3), 1231-1240. doi:<https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no3.1231>
- Keuangan., O. J. (2024). OJK dan BPS umumkan hasil survei nasional literasi dan inklusi keuangan tahun 2024.
- Khan, M. S. R., Rabbani, N., & Kadoya, Y. (2020). Is financial literacy associated with investment in financial markets in the United States? *Sustainability*, 12(18), 7370. doi:<https://doi.org/10.3390/su12187370>
- Kim, D. (2021). Bounded rationality in a P2P lending market. *Review of Behavioral Finance*, 13(2), 184-201. doi:<https://doi.org/10.1108/RBF-10-2019-0141>
- Loris, R. P., & Jayanto, P. Y. (2021). The effect of representativeness, availability, anchoring, risk perception, and herding on investment decisions syariah investors. *Jurnal Akuntansi ISSN*, 2303, 0356. doi:<https://doi.org/10.33369/j.akuntansi.11.1.81-92>
- Maiziyah, A., Radita., & Helmayunita, N. (2023). Pengaruh Representativeness Bias dan Availability Bias terhadap Pengambilan Keputusan Investasi. *Jurnal Nuansa Karya Akuntansi*. doi:<https://doi.org/10.24036/jnka.v1i3.33>

- Malkan, M., Malarangan, H., & Nurdin, N. (2022). The effect of financial literacy and knowledge of capital market on intention to invest on Islamic Stock Exchange. *International Journal of Current Science Research and Review*, 5(02), 363-374. doi:<https://doi.org/10.47191/ijcsrr/V5-i2-09>
- Manurung, A. H., & Sembel, R. (2023). The Effect of Availability Bias and Representativeness Bias on Investment Decisions Among Millennials and Gen Z in Indonesia. *Tekmapro*, 18(2), 47-58. doi:<https://doi.org/10.33005/tekmapro.v18i2.337>
- Morelli, M., Casagrande, M., & Forte, G. (2022). Decision making: A theoretical review. *Integrative Psychological and Behavioral Science*, 56(3), 609-629. doi:<https://doi.org/10.1007/s12124-021-09669-x>
- Natasya, N., Kusumastuti, D. H., Alifia, W., & Leon, F. M. (2022). The effect between behavioral biases and investment decisions moderated by financial literacy on the millennial generation in Jakarta. *The Accounting Journal of Binaniaga*, 7(1), 113-126. doi:<https://doi.org/10.33062/ajb.v7i1.502>
- Novianto, J., & Robin, R. (2021). Investorâ€™s behavior and stock investment decision in batam city. *Akuntabel: Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, 18(3), 532-542. doi:<https://doi.org/10.30872/jakt.v18i3.10029>
- Poudel, A., Bhusal, S., & Pathak, D. D. (2024). Behaviour bias and investment decision in Nepalese investors. *International Journal of Business and Management*, 19(2), 85-105. doi:<https://doi.org/10.5539/ijbm.v19n2p85>
- Puspawati, D., & Yohanda, A. R. (2022). Bias Perilaku Pada Keputusan Investasi Generasi Muda. *Akuntabilitas*, 16(1), 41-60. doi:<https://doi.org/10.29259/ja.v16i1.15724>
- Ramadhan, D., Asri, H. R., Gisijanto, H. A., Hartanti, N. D., & Setyarini, E. (2023). Pengaruh Persepsi Kemudahan, Persepsi Manfaat, Gaya Hidup dan Literasi Keuangan Digital Terhadap Keputusan Penggunaan QRIS pada Generasi Muda. *Revenue: Lentera Bisnis Manajemen*, 1(04), 162-170. doi:<https://doi.org/10.59422/lbm.v1i04.168>
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2016). *Research methods for business: A skill building approach*: john wiley & sons.
- Seraj, A. H. A., Alzain, E., & Alshebami, A. S. (2022). The roles of financial literacy and overconfidence in investment decisions in Saudi Arabia. *Frontiers in Psychology*, 13, 1005075. doi:<https://doi.org/10.3389/fpsyg.2022.1005075>
- Simon, H. A. (1972). Theories of bounded rationality. *Decision and organization*, 1(1), 161-176.
- Spivak, I., Mihus, I., & Greben, S. (2024). Financial Literacy and Government Policies: An International Study. *Public Administration and Law Review*(2 (18)), 21-33. doi:<https://doi.org/10.36690/2674-5216-2024-2-21-33>
- Sudirman, W. F. R., Winario, M., Priyatno, A. M., & Assyifa, Z. (2023). Risk Tolerance: Heuristic Bias Towards Investment Decision Making. *Jurnal Manajemen Teori dan Terapan*, 16(2). doi:<https://doi.org/10.20473/jmtt.v16i2.47471>
- Widya, W., Yulia, D., & Selasi, D. (2024). Analisis Faktor yang Mempengaruhi Minat Mahasiswa dalam Investasi di Pasar Modal Syariah. *Jurnal Syntax Admiration*, 5(9), 3604-3615. doi:<https://doi.org/10.46799/jsa.v5i9.1608>
- Wijoyo, F., & Arifin, A. Z. (2024). OVERCONFIDENCE BIAS IN INVESTMENT DECISIONS ON INDONESIAN STOCK MARKET. *International Journal of Application on Economics and Business*, 2(2), 3430-3439. doi:<https://doi.org/10.24912/ijaeb.v2i2.3430-3439>
- Wirayana, I. M. A. (2023). Pengaruh Heuristik pada Keputusan Investasi Generasi Muda di Kota Denpasar. *KOLONI*, 2(1), 262-269. doi:<https://doi.org/10.31004/koloni.v2i1.441>
- Yeh, T.-m., & Ling, Y. (2022). Confidence in financial literacy, stock market participation, and retirement planning. *Journal of Family and Economic Issues*, 43(1), 169-186. doi:<https://doi.org/10.1007/s10834-021-09769-1>
- 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. doi:<https://doi.org/10.53664/JSSD/03-01-2024-03-32-44>