
PENGARUH LITERASI KEUANGAN, *OVERCONFIDENCE*, *LOSS AVERSION* DAN *HERDING BIAS* TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI DI INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA DALAM PERSPEKTIF BISNIS ISLAM

(STUDI PADA GENERASI Z DI BANDAR LAMPUNG)

Siti Mujiannah¹; Siska Yuli Anita²; Liya Ermawati³

Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung, Lampung^{1,2,3}

Email : smujianaana@gmail.com¹; siskayulianita@radenintan.ac.id²;

liyaermawati@radenintan.ac.id³

ABSTRAK

Generasi Z kerap menunjukkan perilaku rasional maupun irasional dalam pengambilan keputusan investasi, seperti berdasarkan tingkat literasi keuangan, kepercayaan diri berlebih, kecenderungan menghindari kerugian, serta mengikuti keputusan investor lain. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh literasi keuangan, *overconfidence*, *loss aversion*, dan *herding bias* terhadap keputusan investasi di Indeks Saham Syariah Indonesia dalam perspektif bisnis Islam (pada Generasi Z di Bandar Lampung). Menggunakan pendekatan kuantitatif dan metode analisis PLS-SEM melalui SmartPLS 4.0. Populasi penelitian ini yaitu Generasi Z di Bandar Lampung dengan melibatkan 97 responden berusia 17–27 tahun yang berinvestasi di Indeks Saham Syariah Indonesia. Hasil uji parsial menunjukkan bahwa literasi keuangan, *overconfidence*, dan *loss aversion* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi, sedangkan *herding bias* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap keputusan investasi. Secara simultan literasi keuangan, *overconfidence*, *loss aversion*, dan *herding bias* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Dari perspektif bisnis Islam, investasi pada Indeks Saham Syariah Indonesia mencerminkan prinsip syariah, seperti transparansi dan keadilan, melalui keterbukaan informasi, seleksi saham yang menghindari riba, gharar, dan praktik tidak adil.

Kata Kunci : Literasi Keuangan; *Overconfidence*; *Loss Aversion*; *Herding Bias*; Keputusan Investasi

ABSTRACT

Generation Z often shows both rational and irrational behavior in making investment decisions, such as based on the level of financial literacy, overconfidence, loss aversion, and following other investors' decisions. This study aims to determine the effect of financial literacy, overconfidence, loss aversion, and herding bias on investment decisions in the Indonesian Sharia Stock Index in an Islamic business perspective (on Generation Z in Bandar Lampung). Using a quantitative approach and PLS-SEM analysis method through SmartPLS 4.0. The population of this study was Generation Z in Bandar Lampung involving 97 respondents aged 17-27 years who invested in the Indonesian Sharia Stock Index. Partial test results show that financial literacy, overconfidence, and loss aversion have a positive and significant effect on investment decisions, while herding bias has a positive and insignificant effect on investment decisions. Simultaneously, financial literacy, overconfidence, loss aversion, and herding bias have a significant effect on investment decisions. From an Islamic business perspective, investment in the Indonesian Sharia Stock Index reflects sharia principles, such as transparency and fairness, through information disclosure, stock selection that avoids usury, gharar, and unfair practices.

Keywords : Financial Literacy; Overconfidence; Loss Aversion; Herding Bias; Investment Decisions

PENDAHULUAN

Perkembangan teknologi dan informasi telah memperluas akses masyarakat terhadap berbagai instrumen investasi, yang sebelumnya hanya dapat diakses oleh beberapa orang. Salah satu upaya Indonesia untuk meningkatkan perekonomian adalah dengan mendorong investasi melalui pasar modal. Pasar modal didefinisikan sebagai wadah jual beli bagi semua instrumen keuangan jangka panjang, yang mencakup reksa dana, obligasi, saham, derivatif, maupun instrumen keuangan lain. Di dunia, Indonesia menjadi negara yang mempunyai penganut agama islam paling banyak. Oleh karena itu, Indonesia mempunyai peluang besar dalam pengembangan pasar modal syariah. Jenis pasar modal ini memiliki aturan khusus, di mana produk dan transaksinya harus disesuaikan pada prinsip syariah (Berutu, 2020). Di Indonesia, kinerja pasar modal syariah diukur memanfaatkan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). ISSI ialah sebuah indeks pencatat tentang semua saham syariah pada DES (Daftar Efek Syariah) yang dicatat di BEI dan diterbitkan oleh OJK. ISSI pertama kali diperkenalkan pada 12 Mei 2011 (Nevada & Kusumaningtias, 2020). Saat ini, total saham di Indeks Saham Syariah Indonesia terus bertambah, hingga 13 Januari 2025 totalnya mencapai 622 emiten.

Berdasar pada hasil sensus penduduk tahun 2020, diketahui bahwasanya penduduk Indonesia sebagian besar merupakan generasi Milenial (25,87%) serta generasi Z (27,94%). Pada tahun 2020, Generasi X dan Milenial sudah termasuk dalam kelompok usia produktif, sementara Generasi Z akan memasuki usia produktif dalam beberapa tahun ke depan. Hal ini memberikan peluang bagi generasi muda untuk turut serta memberi kontribusi bagi pertumbuhan ekonomi serta untuk mewujudkan peningkatan kesejahteraan masyarakat (OJK, 2021). Berdasarkan data terbaru dari (KSEI, November 2024) Lebih dari setengah investor (54,92%) berusia di bawah 30 tahun, yang tergolong dalam generasi Z yakni individu dengan kelahiran tahun 1997-2012 (tabel 1). Dominasi generasi muda menjadi bonus demografi yang memberi tantangan sekaligus membuka peluang baru, terutama dalam peningkatan literasi keuangan, transformasi digital, serta pengembangan layanan dan produk pada sektor jasa keuangan (OJK, 2021). Hal ini menunjukkan bahwa generasi muda, khususnya generasi Z, mempunyai potensi besar untuk memberi kontribusinya bagi perekonomian, terutama dalam aktivitas investasi.

Pada Januari 2025 jumlah investor perorangan atau disebut SID (*single Investor Identification*) pada provinsi Lampung tercatat sebanyak 320.502. Hal ini menunjukkan adanya peningkatan pada bulan-bulan sebelumnya (tabel 2). Dari total jumlah investor tersebut, Kota Bandar Lampung menyumbang angka tertinggi dengan 104.721 investor (OJK, 2024). Dengan adanya peningkatan aktivitas investasi tersebut, maka para investor tentu akan mengambil keputusan terkait investasinya. Keputusan investasi adalah tindakan yang diambil oleh individu

untuk mengalokasikan sebagian pendapatannya ke dalam berbagai pilihan investasi dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan di masa depan yang dapat mensejahterakan kehidupannya (Perayunda & Mahyuni, 2022). Meskipun investasi memiliki potensi untuk memberikan return yang lebih tinggi, perlu diingat bahwa setiap bentuk investasi tetap mengandung risiko. Risiko ini harus menjadi pertimbangan utama, karena investasi tidak hanya berpeluang mendatangkan keuntungan, tetapi juga bisa menyebabkan kerugian (G. T. M. Putri & Santoso, 2024). Keputusan investasi setiap orang juga berbeda-beda dan sering kali dihadapkan pada tantangan yang berdampak bagi keputusan investasi yang dipilih. Oleh sebab itu, keputusan investasi perlu diperhatikan oleh investor untuk memperoleh keuntungan yang dapat dinikmati kedepannya.

Investor yang rasional akan melakukan kajian sebelum berinvestasi. Literasi keuangan sangat penting untuk pengelolaan keuangan yang efisien, sehingga dana dapat dialokasikan dengan tepat. G20 menyebut literasi keuangan sebagai keterampilan krusial dalam pemberdayaan masyarakat, termasuk UMKM, perlindungan konsumen, inklusi keuangan, serta memberi dukungan untuk mewujudkan kesejahteraan. Survei yang dilaksanakan di OJK 2023 memberikan informasi perihal indeks literasi keuangan Indonesia yang mencapai 65,43%, sedangkan inklusi keuangan 75,02%, dengan selisih 9,59% (tabel 3). Ini menjelaskan bahwasanya sebagian besar masyarakat memanfaatkan layanan keuangan tanpa didasari adanya pemahaman yang cukup, sehingga peningkatan literasi keuangan diperlukan agar mereka lebih bijak dalam mengelola keuangan (OJK, 2024).

Namun, saat menetapkan keputusan investasi, individu sering terpengaruh oleh adanya faktor psikologis yang bisa mengarah pada keputusan yang tidak rasional, seperti *overconfidence*, *loss aversion*, dan *herding bias* (M. A. Putri & Juwita, 2022). *Overconfidence* adalah bias perilaku di mana seorang investor merasa lebih kompeten daripada investor lainnya dan memiliki kepercayaan diri berlebihan terhadap analisis yang dilakukannya (Pratiwi & Muhadjir Anwar, 2022). Sementara itu, *loss aversion* adalah kecenderungan investor untuk lebih takut terhadap kerugian daripada meraih keuntungan (Addinpujoartanto & Darmawan, 2020). Kemudian, *Herding bias* didefinisikan sebagai perilaku investor yang terpengaruh oleh keputusan investasi individu lainnya (J. Budiman & Patricia, 2021).

Dalam penelitian (Pradipta & Yuniningsih, 2023) dan penelitian (Ferennita et al., 2022) memaparkan bahwasanya literasi keuangan memberi dampak positif serta signifikan pada keputusan investasi yang dipilih para investor. Namun, dalam penelitian (Reysa et al., 2023) diperoleh informasi bahwasanya literasi keuangan tidak mempengaruhi keputusan investasi. Dalam penelitian (I. Budiman et al., 2021) dan penelitian (Dewi & Krisnawati, 2020) menyatakan *Overconfidence* memiliki pengaruh signifikan dan positif pada keputusan investasi. Disisi lain, dalam penelitian (Ningrum et al., 2023) memaparkan bahwasanya *Overconfidence*

memberi pengaruh negatif signifikan pada keputusan investasi. Selanjutnya, dalam penelitian (Badri & Putri, 2021) dan penelitian (Shaleha et al., 2022) menyatakan bahwa *Loss Aversion* berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi. Namun, dalam Penelitian (Ilahi et al., 2023) memaparkan bahwasanya *Loss Aversion* tidak memberi pengaruh pada pengambilan keputusan investasi. Kemudian, penelitian (Rona & Sinarwati, 2021) dan penelitian (Humairo & Panuntun, 2022) menyatakan bahwasanya *Herding Bias* berdampak positif serta signifikan pada mengambil Keputusan Investasi. Disisi lain, dalam penelitian yang dilaksanakan (Fitriyani & Anwar, 2022) memberi informasi bahwasanya *Herding* tidak berdampak signifikan pada keputusan investasi. Hal yang membuat penelitian kali ini tidak sama dengan penelitian yang dahulu yakni pelaksanaan penelitian ini menggunakan variabel independen yang mencakup Literasi Keuangan, *Herding Bias*, *Loss Aversion* serta *Overconfidence*, variabel dependennya yaitu Keputusan Investasi. Objek penelitiannya ialah Generasi Z di Bandar Lampung yang berinvestasi di indeks saham syariah Indonesia. Berbeda dengan penelitian sebelumnya, studi ini mengaitkan Perspektif Bisnis Islam.

Berdasarkan latar belakang permasalahan yang sudah dijelaskan diatas, dapat dinyatakan bahwasanya penelitian ini diajukan dengan tujuan memperoleh informasi perihal dampak parsial Literasi Keuangan, *Overconfidence*, *Loss Aversion*, dan *Herding Bias* terhadap Keputusan Investasi di Indeks Saham Syariah Indonesia pada generasi Z yang berada di Bandar Lampung, serta mengetahui pengaruh simultan Literasi Keuangan, *Overconfidence*, *Loss Aversion*, dan *Herding Bias* pada Keputusan Investasi di Indeks Saham Syariah Indonesia bagi generasi Z yang berada di Bandar Lampung, dan agar mengetahui Perspektif Bisnis Islam mengenai Literasi Keuangan, *Overconfidence*, *Loss Aversion*, maupun *Herding Bias* pada Keputusan Investasi di Indeks Saham Syariah Indonesia.

Informasi yang diperoleh dari pelaksanaan penelitian ini diharap mampu bermanfaat dengan baik dari segi praktis ataupun teoritis. Secara Teoritis, penelitian perihal Pengaruh Literasi Keuangan, *Loss Aversion*, *Overconfidence*, maupun *Herding Bias* pada Keputusan Investasi di Indeks Saham Syariah Indonesia dalam Perspektif Bisnis Islam bagi Generasi Z di Bandar Lampung diharapkan mampu membantu para peneliti yang mengangkat tema relevan atau sama, hingga dapat memberi kontribusi dalam mengembangkan manajemen bisnis syariah. Secara praktis, penelitian ini memberi manfaat untuk peneliti dalam mengimplementasikan ilmu pengetahuan yang dipelajari dalam pembelajaran studi manajemen bisnis syariah hingga menghasilkan suatu karya yang sesungguhnya. Untuk para mahasiswa lainnya, penelitian ini dapat memberi pengetahuan terbaru perihal keputusan investasi terkhusus bagi generasi Z. Untuk akademisi, penelitian ini mampu dimanfaatkan sebagai tambahan pengetahuan. Bagi Akademisi penelitian ini dapat menambah pengetahuan tentang Pengaruh Literasi Keuangan,

Loss Aversion, *Overconfidence*, maupun *Herding Bias* pada Keputusan Investasi di Indeks Saham Syariah Indonesia dalam Perspektif Bisnis Islam bagi Generasi Z di Bandar Lampung, dan bisa dimanfaatkan menjadi masukan dalam pelaksanaan penelitian yang mengangkat tema relevan dimasa depan.

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Theory of Planned Behaviour (TPB)

Theory of Planned Behavior (TPB) menjadi hasil pembaruan *Theory of Reasoned Action* (TRA). *Theory of Planned Behavior* ialah suatu teori yang memaparkan bahwasanya niat mampu mempengaruhi cara individu untuk melaksanakan perilakunya. Ajzen (1991) merupakan pengembang dari teori tersebut. Teori ini menetapkan dasar untuk perspektif keyakinan yang dapat berdampak pada perilaku individu. Sama halnya dengan pengambilan keputusan untuk investasi, teori tersebut dapat memprediksi niat melakukan investasi sesuai dengan hasil studi. *Theory of Planned Behavior* dikhususkan bagi semua perilaku secara umum maupun untuk perilaku spesifik individu. Terdapat tiga hal yang mampu memprediksi niat individu untuk melaksanakan perilakunya, yakni *subjective norm* (norma subyektif), *attitude toward the behavior* (sikap terhadap perilaku), serta *perceived behavioral control* (pengetahuan pengendalian diri) (Ajzen, 1991).

Teori ini menekankan terdapat perencanaan sebelum melakukan sesuatu. Dalam hal ini, individu yang sudah mempunyai niat pada investasi, pasti akan melaksanakan berbagai upaya sehingga investasi yang dilaksanakan mampu memberi return berupa keuntungan di hari mendatang. Hal ini sejalan dengan literasi keuangan, yakni akan mempunyai kemungkinan yang tinggi untuk berniat dan mengambil tindakan yang lebih tepat, apabila individu tersebut mempunyai tingkat literasi keuangan yang cukup tinggi.

Behavioral Finance Theory (Teori Perilaku Keuangan)

Teori ini didefinisikan sebagai pendekatan yang menyoroti keterbatasan rasionalisme individu, dampak emosi, bias kognitif, dan perilaku irasional dalam pengambilan keputusan keuangan (Nirmala, 2024). Thaler, (1999) menjelaskan bahwasanya *behavioral finance* tak hanya berkaitan dengan landasan teori maupun informasi perihal hukum komersial dan hukum keuangan yang ada, namun teori ini merupakan tindakan ataupun perilaku dari individu investor yang dipengaruhi oleh psikologis individu itu sendiri. Maka dapat dinyatakan bahwasanya *behavioral finance* merupakan gabungan antar faktor psikologis dan ekonomi. Terkadang investor melakukan perilaku yang tidak rasional sebab dipengaruhi oleh adanya faktor psikologis.

Teori tersebut sejalan dengan *overconfidence*, *loss aversion*, dan *herding bias* yang merupakan beberapa bias atau perilaku yang sering muncul dan memiliki kaitan erat dengan

teori *behavioral finance*. Hal ini dikarenakan adanya kecenderungan individu untuk melebih-lebihkan kemampuan atau pengetahuannya dalam membuat keputusan. Kemudian, adanya kecenderungan investor untuk lebih menghindari kerugian daripada mengejar keuntungan. Serta, adanya investor yang lebih memilih mengikuti keputusan investor lain tanpa mempertimbangkan analisis atau informasi objektif yang mereka miliki sendiri.

Perilaku Konsumen

Perilaku konsumen ialah sejumlah tindakan nyata yang dilaksanakan para konsumen, serta bisa dipengaruhi oleh berbagai faktor seperti faktor psikologis maupun faktor eksternal lainnya. Faktor-faktor ini memengaruhi konsumen dalam memilih dan menggunakan barang yang mereka inginkan (Sinulingga & Sihotang, 2023). Disamping itu, perilaku konsumen juga bisa dideskripsikan sebagai tindakan yang dilaksanakan oleh suatu organisasi, kelompok, maupun individu yang bertujuan untuk mendapatkan, menilai, dan memanfaatkan jasa atau barang, dengan melibatkan proses pembelian ataupun pertukaran yang dimulai oleh adanya pengambilan keputusan. Keputusan tersebut kemudian mampu mempengaruhi berbagai tindakan yang dilakukan (Anita et al., 2023). Kotler dalam buku (Anita et al., 2023) memaparkan terdapat beberapa faktor yang mampu berdampak pada perilaku konsumen yakni faktor sosial, faktor psikologis, faktor pribadi, serta faktor kebudayaan.

Manajemen Investasi

Manajemen investasi merupakan proses perencanaan, pengelolaan, dan pengawasan atas portofolio investasi, baik bagi individu maupun lembaga, dengan fokus utama pada optimalisasi return investasi sesuai dengan profil risiko yang ditoleransi. Karena setiap investor memiliki tujuan dan kebutuhan yang berbeda-beda, manajemen investasi berperan penting dalam menyusun strategi investasi yang disesuaikan dengan kebutuhan dan tujuan spesifik masing-masing investor (Tedi Kustandi, 2024). Manajemen investasi adalah disiplin ilmu keuangan yang khusus menangani pengelolaan dana dari individu atau lembaga untuk mencapai tujuan keuangan yang diinginkan (Darmawan, 2023).

Menurut (Tedi Kustandi, 2024) ada beberapa tujuan utama dari manajemen investasi, yaitu mencapai keuntungan finansial, diversifikasi risiko, proteksi terhadap inflasi, perencanaan dan pencapaian tujuan keuangan jangka panjang. Adapun beberapa fungsi manajemen investasi, yaitu analisis, pemilihan aset, pengawasan, dan evaluasi portofolio, yang semua berorientasi pada pencapaian tujuan investasi yang optimal dengan mempertimbangkan profil risiko dan preferensi masing-masing investor. Manajemen investasi memainkan peran penting dalam membantu investor mencapai tujuan keuangan mereka secara efektif dan efisien. Dengan memahami tujuan dan fungsi utama manajemen investasi, investor mampu mengambil keputusan investasi yang disesuaikan pada kebutuhan keuangan mereka dan lebih tepat.

Keputusan Investasi

Investasi penting dan diperlukan karena kondisi fisik tidak selalu memungkinkan untuk bekerja, harga-harga cenderung naik, diperlukan dana cadangan untuk keadaan darurat, dan generasi kedepan memiliki hak untuk memperoleh warisan (Nurhayati et al., 2022). Keputusan investasi didefinisikan sebagai kebijakan yang ditetapkan pada berbagai opsi investasi dengan mengharapkan pengembalian yang menguntungkan di masa mendatang (Perwito et al., 2020). Keputusan investasi adalah sebuah tindakan dalam menetapkan sejumlah dana pada pasar modal dengan maksud agar memperoleh keuntungan di kemudian hari (Yoanda & Devi, 2024).

Menurut Tandellin dalam Marsis (2013) didalam jurnal (W. W. Putri & Hamidi, 2019) memberikan informasi bahwasanya dalam pengambilan keputusan investasi, ada indikator yang wajib diperhatikan secara terus-menerus hingga investor berhasil memperoleh keputusan investasi yang terbaik. Indikator tersebut yaitu *the time factor* (jangka waktu), *risk* (risiko), serta *return* (tingkat pengembalian investasi). Investasi memperoleh legitimasi langsung didalam Al-Qur'an, yaitu Allah berfirman pada Q.S Al-Hasyr ayat 18 :

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَلْتَنْظُرْ نَفْسٌ مَّا قَدَّمَتْ لِغَدٍ وَاتَّقُوا اللَّهَ إِنَّ اللَّهَ خَبِيرٌ بِمَا تَعْمَلُونَ ﴿١٨﴾

“Wahai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap orang memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat). Bertakwalah kepada Allah. Sesungguhnya Allah Mahateliti terhadap apa yang kamu kerjakan.” (Q.S Al-Hasyr:18)

Dari penjelasan tersebut, bisa dimengerti dengan eksplisit bahwasanya Tuhan memberi perintah pada manusia agar senantiasa memperhatikan apa yang diperbut seperti berinvestasi secara tepat, yakni dalam bentuk kegiatan muamalah maliyah ataupun ibadah sebagai bekal di akhirat nantinya (Pardiansyah, 2017).

Literasi Keuangan

Literasi keuangan definisikan sebagai pengetahuan, keyakinan, maupun keterampilan yang mampu berdampak pada sikap maupun perilaku demi mewujudkan peningkatan kualitas individu dalam mengambil keputusan serta melakukan pengelolaan keuangannya sehingga mampu mewujudkan kesejahteraan (OJK, 2021). Literasi keuangan berarti kemampuan seseorang mempercayai diri untuk memanfaatkan pengetahuan keuangan dalam mengambil keputusan perihal keuangannya. Hal ini tidak hanya mengacu pada seberapa banyak Individu memiliki informasi keuangan, namun pada kemampuannya untuk menerapkan informasi tersebut dengan tepat (Ermawati et al., 2019). Berdasarkan survei yang dilaksanakan OJK, diperoleh informasi bahwasanya tingkat literasi masyarakat dikelompokkan dalam empat bagian: *Not Literate*, *Less Literate*, *Sufficient Literate*, serta *Well Literate*.

Tingkat literasi keuangan terbagi menjadi indikator yang didasari pada: pengetahuan, pemahaman, serta kemampuan untuk menerapkan berbagai hal terkait keuangan. Penentuan

indikator ini disesuaikan dengan kriteria ketetapan OJK perihal pembagian tingkat literasi keuangan masyarakat Indonesia (Utami & Darmawan, 2021). Literasi keuangan memiliki keterkaitan dengan kemampuan pengolahan keuangan yang dimiliki individu. Islam memberi anjuran bagi pemeluknya untuk berhemat dan tidak berlebihan dalam menjalani kehidupan setiap harinya. Berikut merupakan Q.S Al-Isra' ayat 29 yang memiliki keterkaitan dengan literasi keuangan:

وَلَا تَجْعَلْ يَدَكَ مَغْلُولَةً إِلَىٰ عُنُقِكَ وَلَا تَبْسُطْهَا كُلَّ الْبَسْطِ فَتَقْعُدَ مَلُومًا مَّحْسُورًا

“Dan janganlah engkau jadikan tanganmu terbelenggu pada lehermu dan jangan (pula) engkau terlalu mengulurkannya (sangat pemurah) nanti kamu menjadi tercela dan menyesal.” (Q.S Al-Isra Ayat 29)

Maka dapat dinyatakan bahwasanya individu mampu mengatur keuangannya dengan bijak dan baik, apabila memiliki pengetahuan yang mumpuni tentang keuangan. Individu yang tidak mempunyai pengetahuan tentang keuangan, akan dengan gampang terjerumus untuk membelanjakan harta yang seharusnya dapat dimanfaatkan sesuai perintah Allah SWT.

Overconfidence

Dalam dunia investasi, sering kali seseorang menunjukkan perilaku yang terlalu optimis terhadap keputusan investasinya. Sikap berlebihan ini disebut sebagai *overconfidence*, yang berarti kondisi penyimpangan emosional di mana seseorang memiliki keyakinan berlebihan terhadap keahliannya sendiri, sehingga mengabaikan aspek penting lainnya (Sukma Ardini & Achyani, 2023). *Overconfidence* ialah bias kognitif ketika investor seolah melebihkan kemampuan investasi mereka dan sering mengambil risiko yang tidak perlu (Almansour et al., 2023).

Menurut (Ayu Wulandari & Iramani, 2014) dalam variabel *overconfidence*, terdapat tiga indikator yang dimanfaatkan sebagai tolak ukurnya yakni keyakinan saat memilih investasi, tingkat keyakinan tentang pengetahuan maupun kemampuan yang ia miliki, serta penilaian ketepatan pemilihan investasi. Umumnya, pandangan diri sendiri tentang kemampuan yang dimiliki menjadi penyebab timbulnya kepercayaan diri yang berlebih. Sehingga dalam Q.S Luqman ayat 18 memberikan pengingat agar sikap percaya diri tersebut tidak berubah menjadi kesombongan.

وَلَا تُصَعِّرْ خَدَّكَ لِلنَّاسِ وَلَا تَمْشِ فِي الْأَرْضِ مَرَحًا إِنَّ اللَّهَ لَا يُحِبُّ كُلَّ مُخْتَالٍ فَخُورٍ

“Janganlah memalingkan wajahmu dari manusia (karena sombong) dan janganlah berjalan di bumi ini dengan angkuh. Sesungguhnya Allah tidak menyukai setiap orang yang sombong lagi sangat membanggakan diri.” (Q.S Luqman: 18)

Loss Aversion

Loss Aversion didefinisikan sebagai perasaan besar yang timbul akibat adanya dorongan hati investor agar terhindar dari kerugian dan memperoleh keuntungan (Addinpujoartanto & Darmawan, 2020). Pada umumnya, investor cenderung mempunyai sikap untuk menghindari dari adanya kerugian, sebab kerugian yang diperoleh dapat menimbulkan rasa sakit yang lebih dalam dibanding memperoleh untung walaupun dengan besaran nilai yang sama (Humairo & Panuntun, 2022).

Loss aversion dapat diukur dengan beberapa indikator yaitu tidak berkeinginan untuk meningkatkan investasi saat kinerja pasar buruk, saat berinvestasi, tidak menghadapi kerugian lebih utama dibanding memperoleh keuntungan, berfokus pada kerugian yang dihadapi dibanding dengan hilangnya kesempatan untuk memperoleh keuntungan lainnya, melakukan penjualan saham dengan nilai yang meningkat serta tidak menjual saham dengan nilai yang menurun, adanya rasa gugup saat menghadapi turunnya harga saham tempatnya berinvestasi (Humairo & Panuntun, 2022).

Segala bentuk usaha atau transaksi harus dilakukan dengan ikhtiar yang seimbang dan ikhlas menerima hasilnya, baik itu keuntungan maupun kerugian, sebagai takdir dari Allah SWT. Dalam ajaran Islam, manusia diperintahkan untuk berusaha, namun hasil akhir adalah ketetapan Allah Q.S At-Taubah ayat 51.

قُلْ لَنْ يُصِيبَنَا إِلَّا مَا كَتَبَ اللَّهُ لَنَا هُوَ مَوْلَانَا وَعَلَى اللَّهِ فَالْتَوَكَّلِ الْمُؤْمِنُونَ ﴿٥١﴾

“Katakan (Nabi Muhammad), “Tidak akan menimpa kami melainkan apa yang telah ditetapkan Allah bagi kami. Dialah Pelindung kami, dan hanya kepada Allah hendaknya orang-orang mukmin bertawakal.” (Q.S At-Taubah: 51)

Maka dari itu, ayat ini mengajarkan umat Islam untuk memiliki keteguhan hati dan ketenangan, bahwasanya semua hal yang dialami, termasuk kerugian atau cobaan, sudah menjadi takdir Allah SWT. Oleh sebab itu, rasa takut berlebihan terhadap kerugian sebaiknya dihindari, dan sikap tawakal diperkuat.

Herding Bias

Herding bias menggambarkan kecenderungan investor untuk meniru tindakan investor lain, tanpa dasar atau prinsip yang kuat, sehingga memicu keputusan irasional. Untuk menghindarinya, investor perlu mencari informasi objektif dan melakukan analisis cermat agar lebih rasional dalam berinvestasi (Rona & Sinarwati, 2021). Perilaku *herding* terjadi ketika keputusan investasi individu lebih mempertimbangkan adanya keputusan kelompok, publik, ataupun investor lainnya daripada informasi yang mereka miliki sendiri (Areiqat et al., 2019).

Indikator *herding bias* yang digunakan (Ngoc, 2014) ialah keputusan investor lainnya untuk melakukan penjualan dan pembelian instrumen saham memberi dampak bagi keputusan berinvestasi, keputusan investor lainnya dalam memilih jenis investasi memberi dampak bagi

keputusan berinvestasi, dan investor umumnya memberi respon yang cepat apabila ada keputusan investor lain yang berubah kemudian meencontoh perubahan tersebut dalam pasar saham.

Meskipun tidak ada ayat yang secara eksplisit menyebutkan *herding bias*, ada ayat yang mendorong umat islam untuk bertindak berdasarkan pengetahuan, tidak mengikuti sesuatu tanpa dasar yang jelas, serta menghindari spekulasi dan tindakan yang merugikan. Hal tersebut diuraikan didalam Q.S Al-Isra ayat 36 yaitu :

وَلَا تَقْفُ مَا لَيْسَ لَكَ بِهِ عِلْمٌ إِنَّ السَّمْعَ وَالْبَصَرَ وَالْفُؤَادَ كُلُّ أُولَٰئِكَ كَانَ عَنْهُ مَسْئُولًا ﴿٣٦﴾

“Janganlah engkau mengikuti sesuatu yang tidak kauketahui. Sesungguhnya pendengaran, penglihatan, dan hati nurani, semua itu akan diminta pertanggungjawabannya.” (Q.S Al-Isra: 36)

Sehingga ini menjelaskan pentingnya memiliki pengetahuan sebelum mengikuti sesuatu, yang sejalan dengan prinsip untuk tidak terjebak dalam *Herding Bias*.

Hipotesis

Pengaruh Literasi Keuangan Terhadap Keputusan Investasi

Literasi keuangan berarti kemampuan seseorang mempercayai diri untuk memanfaatkan pengetahuan keuangan dalam mengambil keputusan perihal keuangannya (Ermawati et al., 2019). Pada *Theory of Planned Behavior* atau teori tindakan berencana menguraikan bahwasanya niat dapat mempengaruhi cara individu saat melaksanakan suatu perilaku (Ajzen, 1991). Dalam hal ini, individu yang sudah mempunyai niat untuk melakukan investasi tentu akan melaksanakan berbagai upaya sehingga investasinya mampu memperoleh return yang memberi keuntungan dimasa yang mendatang.

Berdasarkan Penelitian (Pradipta & Yuniningsih, 2023), memberikan informasi bahwasanya literasi keuangan mampu memberi pengaruh signifikan positif bagi Keputusan investasi. Penelitian yang dilaksanakan (Ferennita et al., 2022) juga memaparkan bahwasanya literasi keuangan mampu memberi pengaruh positif signifikan dalam pengambilan keputusan investasi.

Dalam menentukan keputusan investasi yang lebih seimbang, lebih terinformasi serta lebih baik, maka dibutuhkan adanya literasi keuangan yang mumpuni untuk menjadi dasar keterampilan dan pengetahuan. Hal tersebut tak hanya mampu mewujudkan peningkatan potensi keuntungan investasi, namun juga mempermudah dalam pengelolaan risiko dan pencapaian tujuan keuangan jangka panjang. Berikut merupakan rumusan hipotesis yang dapat disusun berdasarkan berbagai urian yang telah dijabarkan:

H1 : Literasi Keuangan Memberi Pengaruh Positif dan Signifikan Pada Keputusan Investasi

Pengaruh *Overconfidence* pada Keputusan Investasi

Overconfidence ialah kecenderungan yang dimiliki individu untuk terlalu percaya diri pada kesempurnaan keputusan yang diambil walaupun berada pada kondisi ketidakpastian (Sari, 2018). Teori *Behavioral finance* ialah suatu pendekatan yang menyoroiti keterbatasan rasionalitas individu, dampak emosi, bias kognitif, dan perilaku irasional dalam pengambilan keputusan keuangan (Nirmala, 2024). Sehingga, keputusan yang dipilih tergantung pada psikologi kognitif individu itu sendiri. Meskipun demikian, tindakan individu tidak sepenuhnya didasari oleh sikap rasional saja, namun juga sikap irasional yang dimilikinya.

Berdasarkan Penelitian (I. Budiman et al., 2021) memaparkan bahwasanya *overconfidence* mampu berdampak signifikan dan positif bagi keputusan investasi pada produk pasar modal. Penelitian yang dilaksanakan (Dewi & Krisnawati, 2020) juga memberi informasi bahwasanya *Overconfidence* memberi dampak signifikan saat mengambil Keputusan Investasi bagi individu yang berada dalam usia produktif di Kota Bandung.

Overconfidence dalam keputusan investasi cenderung meningkatkan risiko, yang dapat berujung pada hasil investasi yang lebih buruk daripada yang diharapkan. Meskipun keyakinan diri penting dalam membuat keputusan, terlalu percaya diri tanpa dasar yang kuat dapat mengurangi penilaian objektif dan mengarah pada keputusan yang kurang rasional. Berikut merupakan rumusan hipotesis yang dapat disusun berdasarkan berbagai urian yang telah dijabarkan :

H2 : *Overconfidence* Memberi Pengaruh Positif dan Signifikan Pada Keputusan Investasi

Pengaruh *Loss Aversion* Terhadap Keputusan Investasi

Loss Aversion ialah suatu perasaan besar yang timbul akibat adanya dorongan hati investor agar terhindar dari kerugian dan memperoleh keuntungan (Addinpujoartanto & Darmawan, 2020). Teori *Behavioral finance* ialah suatu pendekatan yang menyoroiti keterbatasan rasionalitas individu, dampak emosi, bias kognitif, dan perilaku irasional dalam pengambilan keputusan keuangan (Nirmala, 2024). Sehingga keputusan yang ditetapkan individu sesuai dengan psikologi kognitifnya. Meskipun demikian, tindakan individu tidak sepenuhnya didasari oleh sikap rasional, namun juga dapat didasari pada sikap irasional yang dimilikinya.

Berdasarkan Penelitian (Badri & Putri, 2021) diperoleh informasi bahwasanya Perilaku *Loss Aversion* mampu memengaruhi para investor dalam mengambil keputusan investasi. Dalam Penelitian (Shaleha et al., 2022) juga memberikan informasi bahwasanya *loss aversion* mampu berdampak signifikan dalam pengambilan keputusan investasi.

Loss aversion dapat menyebabkan investor membuat keputusan yang terlalu konservatif atau bersifat mempertahankan keadaan dan reaktif, serta tidak memanfaatkan peluang investasi

yang menguntungkan. Berikut merupakan rumusan hipotesis yang dapat disusun berdasarkan berbagai urian yang telah dijabarkan :

H3 : Loss Aversion Memberi Pengaruh Positif dan Signifikan pada Keputusan Investasi

Pengaruh *Herding Bias* Terhadap Keputusan Investasi

Herding merupakan tindakan investor yang saling meniru tindakan investor lain (J. Budiman & Patricia, 2021). Teori *Behavioral finance* ialah suatu pendekatan yang menyoroti keterbatasan rasionalitas individu, dampak emosi, bias kognitif, dan perilaku irasional dalam pengambilan keputusan keuangan (Nirmala, 2024). Sehingga keputusan yang ditetapkan individu sesuai dengan psikologi kognitifnya. Meskipun demikian, tindakan individu tidak sepenuhnya didasari oleh sikap rasional, namun juga dapat didasari pada sikap irasional yang dimilikinya.

Berdasarkan Penelitian (Rona & Sinarwati, 2021) diperoleh informasi bahwasanya *Herding Bias* mampu memberi pengaruh positif serta signifikan dalam Pengambilan Keputusan Investasi. Disamping itu, pada Penelitian yang dilaksanakan (Humairo & Panuntun, 2022) juga memberikan informasi bahwasanya *Herding Bias* berdampak signifikan dan positif bagi seorang investor yang tergolong generasi Z ketika melakukan pengambilan keputusan perihal investasi di pasar modal.

Herding Bias dapat mendorong investor untuk membuat keputusan berdasarkan emosi dan perilaku orang lain daripada bersarkan data yang kuat serta analisis yang logis. Berikut merupakan rumusan hipotesis yang dapat disusun berdasarkan berbagai urian yang telah dijabarkan:

H4 : *Herding Bias* Memberi Pengaruh Positif serta Signifikan Pada Keputusan Investasi

Pengaruh Literasi Keuangan, *Overconfidence*, *Loss Aversion*, dan *Herding Bias* secara simultan Bagi Keputusan Investasi

Literasi Keuangan ialah rangkaian yang digunakan dalam meningkatkan *confidence* (keyakinan), *skill* (keterampilan), maupun *knowledge* (pengetahuan) seseorang agar dapat melaksanakan pengelolaan keuangan pribadinya menjadi lebih tepat (Cahyaningtyas et al., 2020). *Overconfidence* merupakan bias kognitif ketika investor seolah melebihkan kemampuan investasi mereka serta sering mengambil resiko yang tidak perlu (Almansour et al., 2023). *Loss aversion* didefinisikan sebagai suatu perilaku yang berasal dari investor dan disebabkan oleh adanya anggapan bahwa rasa sakit yang dirasakan akan lebih besar saat mengalami kehilangan ataupun menghadapi kerugian atas modal yang dikeluarkan dibanding rasa sakit ketika memperoleh keuntungan dengan nilai yang sama (Humairo & Panuntun, 2022). Kemudian, Perilaku *herding* terjadi ketika keputusan investasi yang diambil oleh individu lebih

mempertimbangkan keputusan kelompok, publik, ataupun investor lainnya daripada informasi yang mereka miliki sendiri (Areiqat et al., 2019).

Hal ini didukung dengan adanya *Theory of Planned Behavior* atau teori tindakan berencana menguraikan bahwasanya niat dapat mempengaruhi cara individu saat melaksanakan suatu perilaku (Ajzen, 1991). Dalam hal ini, individu yang sudah mempunyai niat untuk melakukan investasi tentu akan melaksanakan berbagai upaya sehingga investasinya mampu memperoleh return yang memberi keuntungan dimasa yang mendatang. Hal ini juga didukung dengan Teori *Behavioral finance* merupakan pendekatan yang menyoroiti keterbatasan rasionalitas manusia, dampak emosi, bias kognitif, dan perilaku irasional dalam pengambilan keputusan keuangan (Nirmala, 2024). Temuan penelitian yang dilaksanakan Richard dan Epin memberi informasi bahwasanya literasi keuangan, *loss aversion*, *overconfidence*, maupun *herding behavior* secara simultan mampu memberi pengaruh signifikan bagi keputusan investasi (Richard & Epin, 2023).

H5 : Literasi Keuangan, *Loss Aversion*, *Overconfidence*, maupun *Herding Behavior* Secara Simultan Mampu Memberi Pengaruh Signifikan bagi Keputusan Investasi

METODE PENELITIAN

Metode adalah suatu cara kerja yang dapat digunakan untuk memperoleh sesuatu. Sedangkan metode penelitian dapat diartikan sebagai tata cara kerja di dalam proses penelitian, baik dalam pencarian data ataupun pengungkapan fenomena yang ada (Zulkarnaen, W., et al., 2020:229). Dalam pelaksanaan penelitian kali ini, peneliti memanfaatkan metode kuantitatif. Data yang diperlukan bagi penelitian dikumpul terlebih dahulu dengan memanfaatkan instrumen penelitian serta dianalisis dengan statistik secara kuantitatif. Analisis dilakukan demi membuktikan hipotesis yang sudah ditentukan. Dinamakan kuantitatif sebab dalam metode ini semua data didapatkan dalam bentuk angka (Sugiyono, 2013). Pelaksanaan peneliti tersusun atas lima variabel, yakni keputusan investasi (variabel dependen), serta variabel independen yang mencakup Literasi Keuangan, *Loss Aversion*, *Overconfidence*, maupun *Herding Bias*. Tabel 4 menyajikan indikator pengukuran serta definisi operasional untuk seluruh variabel tersebut.

Data yang dikumpulkan dalam pelaksanaan penelitian memanfaatkan teknik pengumpulan data berupa observasi, dokumentasi, serta angket (kuesioner). Semua generasi Z yang berada di Bandar Lampung berperan sebagai populasi pada pelaksanaan penelitian. Sampel ditentukan dengan memanfaatkan teknik *non probability sampling* dengan penetapan sampel memakai *purposive sampling*. *Purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Anita, 2022b). Berikut kriteria untuk pemilihan sampel yaitu;

1. Berusia 17-27 tahun (Generasi Z)

2. Berdomisili di Bandar Lampung

3. Berinvestasi di Indeks Saham Syariah Indonesia

Rumus *Lemeshow* digunakan oleh peneliti untuk penentuan jumlah sampel yang diketahui populasinya, dengan perhitungan sampel seperti berikut:

$$n = \frac{z^2 P(1-P)}{d^2}$$

Keterangan:

z : Skor 2 pada kepercayaan 95% = 1,96

e : Tingkat kesalahan = 10%

P : Maksimal estimasi = 50%

n : Jumlah sampel

Melalui rumus Lemeshow diatas, maka dapat dilakukan perhitungan untuk mengetahui jumlah sampel yang terlibat dalam pelaksanaan penelitian seperti berikut :

$$n = \frac{z^2 P(1-P)}{d^2}$$

$$n = \frac{1,96^2 \cdot 0,5(1-0,5)}{0,1^2}$$

$$n = \frac{3,8416 \cdot 0,25}{0,01}$$

$$n = 96,04$$

Berdasar pada perhitungan yang telah dilaksanakan, diketahui bahwa total sampel yang diperoleh yaitu 96,04 yang kemudian dilakukan pembulatan hingga mencapai 97. Oleh sebab itu, pelaksanaan penelitian ini memerlukan data yang diambil dari sampel sebanyak 97 responden. Analisis data yang digunakan yakni metode *partial least square structural equation modeling* (PLS-SEM) dengan memanfaatkan bantuan software SmartPLS 4.0.

HASIL PENELITIAN DAN DISKUSI

Penelitian mengambil data responden melalui kuesioner menggunakan skala likert sebagai pengukur pada tiap variabel. Berdasar pada data responden yang diperoleh melalui kuesioner, maka diketahui bahwasanya karakteristik penelitian ini didasarkan pada tahun lahir, jenis kelamin, periode investasi, serta status pekerjaan (pada tabel 5). Data yang didapat kemudian diolah dengan memanfaatkan metode PLS-SEM dengan memanfaatkan bantuan software SmartPLS 4.0.

Model Pengukuran (*Outer Model*)

Uji Validitas

Validitas menggambarkan pada seberapa jauh alat ukur dapat dimanfaatkan untuk melakukan pengukuran dengan tepat terhadap apa yang seharusnya diukur, terutama dalam penelitian yang mempunyai variabel yang tidak bisa diukur dengan langsung (Ovan & Saputra, 2020). Uji validitas tersusun atas uji *convergent validity* serta *discriminant validity*.

Nilai *convergen validity* ialah nilai *outer loadings* dalam variabel laten dengan indikator-indikatornya. Sebuah indikator dinyatakan mempunyai kualitas yang baik apabila korelasinya dengan konstruk melebihi 0,60. Selain itu, validitas bisa juga dinilai menggunakan nilai *Average Variance Extracted* (AVE) dari semua konstruk pada model. Apabila nilai AVE lebih besar dibanding 0,5, dapat dinyatakan bahwasanya konstruk tersebut adalah valid (Sihombing et al., 2024).

Pada gambar 1 hasil *outer loadings*, indikator X1.7 dan X1.3 dihapus sebab nilai *outer loadings* yang diperoleh lebih rendah dibanding 0,60. Selanjutnya, pada tabel 6 diketahui bahwa setiap item telah memenuhi kriteria uji validitas. Berdasar pada hasil yang diuraikan tabel 7 *Average Variance Extracte* (AVE), diperoleh informasi bahwasanya nilai yang terdapat di variabel keputusan investasi, *Herding Bias*, *Overconfidence*, literasi keuangan, serta *Loss Aversion* memiliki nilai yang melebihi 0,5. Sehingga, dikatakan bahwa mempunyai nilai AVE valid dalam pengujian *convergen validity*.

Discriminant validity (validitas diskriminan) bermanfaat dalam memastikan bahwasanya setiap konstruk dalam penelitian memiliki identitas masing-masing dan tidak terlalu berkorelasi yang berlebihan dengan konstruk lainnya (Sihombing et al., 2024). Nilai *cross loading* menjadi pengujian untuk mengukur apakah data dapat dinyatakan valid atau tidak. Standar nilai *cross loading* yakni skor hubungan antar variabel dengan indikatornya lebih tinggi dibanding skor hubungan antar variabel dan indikator lainnya (Humairo & Panuntun, 2022).

Berdasarkan tabel 8 *Cross Loading*, menunjukkan hasil bahwasanya seluruh indikator memiliki nilai *cross loading* lebih besar dibanding variabel lain. Hal tersebut dapat diamati pada variabel pertama, yakni Literasi Keuangan yang memiliki nilai lebih besar dibanding nilai *cross loading* di variabel Keputusan Investasi, *Loss Aversion*, *Overconfidence*, maupun *Herding Bias*. Sehingga, hasil dari pengujian ini dikatakan valid.

Uji Reliabilitas

Pengujian jenis ini dilaksanakan dengan melakukan pengukuran terhadap variabel yang digunakan pada pernyataan/pertanyaan yang diajukan saat melakukan penelitian (Darma, 2021). Uji reliabilitas konstruk dilakukan dengan memanfaatkan *composite reliability* serta *Cronbach's alpha* dari kumpulan indikator dalam pengukuran konstruk tersebut. Konstruk dikatakan reliabel apabila mempunyai nilai *composite reliability* maupun *Cronbach's alpha*-nya masing-masing lebih tinggi dibanding 0,70 (Sihombing et al., 2024).

Pada tabel 9 menunjukkan bahwasanya berdasarkan perhitungan *composite reliability* maupun *Cronbach's alpha*, didapatkan informasi bahwasanya semua konstruk serta variabel yang menjadi fokus penelitian sudah memenuhi syarat penilaian yaitu diatas 0.70. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwasanya tiap-tiap indikator dapat dinyatakan reliabel.

Inner Model (Model Struktural)

Uji Determinasi (R-Square)

Nilai *R-square* memaparkan koefisien determinasi dalam konstruk endogen. Secara umum, *R-square* dianggap lemah apabila bernilai 0,19, moderat apabila bernilai 0,33, serta dianggap kuat apabila bernilai 0,67. *R-square Adjusted* berguna dalam menunjukkan seberapa jauh variabel independen memengaruhi variabel dependen. Nilai *R-square* yang berubah dapat dimanfaatkan dalam menilai apakah variabel laten independen tertentu memberikan pengaruh yang signifikan pada variabel laten dependen (Sihombing et al., 2024).

Pada tabel 10 variabel keputusan investasi mempunyai nilai *R-square* 0.582 atau 58% hasil ini menunjukkan bahwasanya variabel literasi keuangan, *overconfidence*, *loss aversion*, serta *herding bias* dapat memengaruhi variabel keputusan investasi. Disisi lain, 41% atau 0,418 sisanya dipengaruhi oleh adanya variabel lainnya yang tidak termasuk dalam pelaksanaan penelitian ini.

Uji Signifikansi Pengaruh Simultan (Uji F)

Apabila nilai *p-value* lebih rendah dibanding tingkat signifikansi 0,05, bisa dinyatakan bahwasanya variabel X secara simultan atau bersamaan dapat memberi pengaruh signifikan pada Y, pada tingkat signifikansi 0,05 atau 5% (Setiabudhi et al., 2025). Sehingga pada tabel 11 diuraikan nilai *p-value* yakni $0,000 < \text{tingkat signifikansi } 0,05$, bisa dikatakan bahwasanya X1, X2, X3, serta X4 memberi pengaruh signifikan pada Y secara simultan atau bersamaan, dalam tingkat signifikansi 5% ataupun 0,05.

Uji Hipotesis

Uji hipotesis memungkinkan peneliti menjawab pertanyaan dengan menerima atau menolak hipotesis (Anuraga et al., 2021). Uji hipotesis dilaksanakan dengan tujuan untuk memperoleh informasi perihal pengaruh antar variabel dengan mengamati hasil pada *path coefficient* (koefisien jalur). Metode *bootstrapping* pada SmartPLS dimanfaatkan dalam melakukan pengujian hipotesis. Suatu hipotesis dapat dikatakan diterima saat nilai signifikansi dalam *p-value* lebih rendah dibanding 0,05 dan nilai dalam T-statistik melebihi 1,96 dengan α 5% atau taraf signifikansi 5% (Humairo & Panuntun, 2022).

Pada tabel 12 sesuai dengan hasil uji hipotesis pertama, diperoleh informasi bahwasanya literasi keuangan memberi pengaruh positif serta signifikan bagi keputusan investasi. Hasil tersebut bisa dilihat dari nilai *original sample* yang mencapai 0,254, maka diartikan mempunyai hubungan positif dan *p-values* mencapai $0,011 < 0,05$, maka dapat dikatakan mempunyai hubungan signifikan. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis kedua, didapatkan informasi bahwasanya *Overconfidence* memberi pengaruh positif serta signifikan bagi keputusan investasi. Hasil tersebut dapat diamati pada nilai *original sample* yang mencapai

0,377 sehingga dapat diartikan memiliki hubungan positif serta *p-values* mencapai $0,003 < 0,05$ maka bisa dikatakan mempunyai hubungan signifikan. Kemudian berdasarkan hasil pengujian hipotesis ketiga, diperoleh informasi bahwasanya *Loss Aversion* memberi pengaruh positif serta signifikan bagi keputusan investasi. Hasil tersebut dapat teramati pada nilai *original sample* yang mencapai 0,218 sehingga dapat diartikan mempunyai hubungan positif dan *p-values* mencapai $0,049 < 0,05$ maka bisa dikatakan mempunyai hubungan signifikan. Namun, pada pengujian hipotesis keempat, dapat diketahui bahwa *Herding Bias* memberi pengaruh positif namun tidak signifikan bagi keputusan investasi. Hasil ini bisa diamati pada nilai *original sample* yang mencapai 0.069 yang artinya memiliki hubungan positif dan *P-values* sebesar $0.549 > 0.05$ yang berarti tidak memiliki hubungan signifikan.

Berdasarkan uji statistik pada tabel 12, X1 menunjukkan terdapat pengaruh signifikan terhadap Y, dengan nilai T-statistik $2.546 > 1.96$. Hal ini dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama diterima. Berdasarkan hasil T-statistik X2 terdapat pengaruh signifikan terhadap Y, dengan nilai T-statistik $2.999 > 1.96$, sehingga hipotesis kedua dapat dinyatakan diterima. Selanjutnya berdasarkan hasil T-statistik X3 terdapat pengaruh signifikan pada Y, yaitu nilai T-statistik $1.972 > 1.96$, sehingga hipotesis tiga bisa dikatakan diterima. Namun, hasil T-statistik X4 tidak ditemukan adanya pengaruh signifikan pada Y, hal tersebut dikarenakan nilai T-statistik $0.599 < 1.96$, sehingga hipotesis keempat ditolak.

Diskusi

Pengaruh Literasi Keuangan Terhadap Keputusan Investasi

Berdasar pada hasil pengujian hipotesis pertama, dapat ditarik kesimpulan bahwasanya (H1) diterima yakni literasi keuangan berdampak positif serta signifikan bagi keputusan investasi. Hal ini dapat dinyatakan berdasarkan nilai *original sample* yang mencapai 0,254 sehingga dapat diartikan mempunyai hubungan positif. Selain itu, nilai T-statistik yang lebih tinggi dibanding T tabel ($2.546 > 1.96$) serta *P-values* yang lebih rendah dibanding 0.05 ($0.011 < 0.05$) yang berarti memiliki hubungan signifikan. Temuan pada pelaksanaan penelitian kali ini selaras dengan *Theory of Planned Behavior*, yakni sebuah teori yang menjabarkan bahwasanya niat dapat mempengaruhi cara individu dalam melaksanakan perilakunya (Ajzen, 1991). Hal tersebut menunjukkan bahwa apabila Individu memiliki literasi keuangan yang tinggi, maka akan semakin besar kecenderungan individu tersebut mampu membuat keputusan investasi yang baik, terutama dalam investasi di indeks saham syariah Indonesia.

Hasil penelitian kali ini selaras dengan temuan penelitian yang dilaksanakan (Pradipta & Yuniningsih, 2023), memaparkan bahwasanya literasi keuangan memberi pengaruh signifikan positif bagi keputusan investasi. Diperkuat juga oleh temuan penelitian yang

dilaksanakan (Ferennita et al., 2022) yang memberikan informasi bahwa literasi keuangan berdampak positif serta signifikan bagi pengambilan keputusan investasi.

Pengaruh *Overconfidence* Terhadap Keputusan Investasi

Berdasar pada hasil pengujian hipotesis kedua, maka dapat ditarik kesimpulan bahwasanya (H2) diterima dimana *Overconfidence* berdampak positif serta signifikan bagi keputusan investasi. Hal ini dapat dinyatakan berdasarkan nilai *original sample* yang mencapai 0.377 sehingga dapat diartikan mempunyai hubungan positif. Selain itu, nilai T-statistik yang lebih tinggi dibanding T tabel ($2.999 > 1.96$) dan *P-values* yang lebih rendah dibanding 0.05 ($0.003 < 0.05$) yang dapat diartikan memiliki hubungan signifikan. Hasil penelitian ini mendukung *behavioral finance theory*, teori ini tidak semata-mata bergantung pada informasi atau dasar teori terkait hukum keuangan dan komersial yang ada. Sebaliknya, mencerminkan tindakan atau keputusan seorang investor yang dipengaruhi oleh faktor psikologis (Thaler, 1999). Semakin tinggi tingkat *overconfidence* seseorang, semakin tinggi juga untuk mengambil keputusan investasi. Meskipun *overconfidence* bisa meningkatkan keputusan investasi karena kepercayaan diri yang tinggi, ada kemungkinan bahwa hal ini juga berisiko karena dapat menyebabkan pengambilan keputusan yang kurang hati-hati atau terfokus pada potensi keuntungan tanpa mempertimbangkan faktor risiko secara penuh.

Hasil penelitian kali ini selaras dengan temuan penelitian yang dilaksanakan (I. Budiman et al., 2021) memaparkan bahwasanya *Overconfidence* memberi pengaruh positif serta signifikan bagi keputusan investasi dalam produk pasar modal. Hal tersebut juga dipertegas oleh penelitian yang dilaksanakan (Dewi & Krisnawati, 2020) yang memberi informasi bahwa *Overconfidence* berdampak signifikan pada pengambilan keputusan investasi bagi individu usia produktif di kota Bandung.

Pengaruh *Loss Aversion* Terhadap Keputusan Investasi

Berdasar pada hasil pengujian hipotesis ketiga, ditarik kesimpulan bahwasanya (H3) diterima yakni *Loss Aversion* berdampak positif serta signifikan bagi keputusan investasi. Hal ini dapat dinyatakan berdasarkan nilai *original sample* yang mencapai 0.218 sehingga dapat diartikan mempunyai hubungan positif. Selain itu, nilai T-statistik yang lebih tinggi dibanding T tabel ($1.972 > 1.96$) serta *P-values* yang lebih rendah dibanding 0.05 ($0.049 < 0.05$) yang berarti memiliki hubungan signifikan. Hasil penelitian ini juga mendukung *behavioral finance theory*, teori ini mencerminkan tindakan atau keputusan seorang investor yang dipengaruhi oleh faktor psikologis (Thaler, 1999). Semakin besar perasaan seseorang untuk menghindari kerugian, semakin besar pula pengaruhnya terhadap keputusan investasi yang diambil. Manusia yang mempunyai tingkat *loss aversion* yang lebih tinggi cenderung berhati-hati serta menghindari investasi yang berisiko tinggi, bahkan jika potensi keuntungan lebih besar. Hal ini mampu

berdampak bagi keputusan investasi yang mereka ambil dalam saham syariah, yang biasanya dianggap lebih aman dan sesuai dengan prinsip-prinsip Islam.

Hasil penelitian kali ini selaras dengan temuan penelitian yang dilaksanakan (Badri & Putri, 2021) memberi informasi bahwasanya perilaku *Loss Aversion* dapat mempengaruhi pengambilan keputusan investasi yang dilaksanakan para investor di kota Bandar Lampung. Hal tersebut diperkuat oleh penelitian (Shaleha et al., 2022) memaparkan bahwa *Loss aversion* berdampak signifikan bagi pengambilan keputusan investasi.

Pengaruh *Herding Bias* Terhadap Keputusan Investasi

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis keempat, dapat disimpulkan bahwa (H4) ditolak dimana *Herding Bias* berdampak positif namun tidak signifikan pada keputusan investasi. Meskipun nilai *original sample* mencapai 0.069 menunjukkan bahwa terdapat hubungan positif, namun nilai T-statistik yang lebih kecil dari T tabel ($0.599 < 1.96$) dan *P-values* yang lebih besar dari 0.05 ($0.549 > 0.05$) menunjukkan bahwa pengaruh *herding bias* terhadap keputusan investasi tidak cukup kuat untuk diterima sebagai pengaruh yang signifikan. Dengan demikian, hipotesis keempat yang menjabarkan bahwasanya *herding bias* memberi pengaruh positif dan signifikan bagi keputusan investasi ditolak. Temuan penelitian ini tidak sejalan dengan *behavioral finance theory*, yakni teori yang mencerminkan bahwa faktor psikologis mampu berdampak pada tindakan atau keputusan para investor (Thaler, 1999). Hal tersebut menunjukkan bahwa Generasi Z yang berada di Bandar Lampung dalam hal mengikuti perilaku orang lain dalam berinvestasi tidak memainkan peran yang signifikan. Mereka cenderung lebih mengandalkan pemahaman pribadi dalam membuat keputusan investasi, meskipun di beberapa situasi *herding bias* masih ada, tetapi pengaruhnya tidak cukup kuat untuk berdampak signifikan pada keputusan investasi mereka dalam indeks saham syariah Indonesia.

Hasil penelitian kali ini selaras dengan temuan penelitian yang dilaksanakan (Fitriyani & Anwar, 2022) yang memaparkan bahwasanya *Herding* tidak memberi pengaruh signifikan bagi keputusan investasi. Investor yang rasional akan mampu menetapkan keputusan yang benar karena selalu mempertimbangkan berbagai informasi dan melakukan analisa secara fundamental maupun teknikal terkait investasi yang akan dilakukan.

Pengaruh Literasi Keuangan, *Overconfidence*, *Loss Aversion*, dan *Herding Bias* secara simultan Terhadap Keputusan Investasi

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis kelima, dapat ditarik kesimpulan bahwasanya (H5) diterima yakni Literasi Keuangan, *Loss Aversion*, *Herding Bias*, serta *Overconfidence* secara simultan memberi pengaruh signifikan pada keputusan investasi. Hal ini dapat dinyatakan dengan melihat nilai *P-values* lebih rendah dibanding tingkat signifikansi 0.05 ($0,000 < 0.05$).

Hasil penelitian kali ini selaras dengan temuan penelitian yang dilaksanakan (Richard & Epin, 2023) yang memaparkan bahwasanya keputusan investasi dapat dipengaruhi oleh *financial literacy*, *loss aversion*, *overconfidence*, serta *herding behavior* secara bersamaan.

Tinjauan Perspektif Bisnis Islam mengenai Literasi Keuangan, *Overconfidence*, *Loss Aversion*, dan *Herding Bias* terhadap Keputusan Investasi di Indeks Saham Syariah Indonesia

Investasi sangat dianjurkan dalam ajaran agama Islam, namun tidak seluruh bidang usaha memperbolehkan adanya investasi karena terdapat suatu batasan yaitu haram dan halal. Dalam fatwa DSN-MUI No. 40/DSN-MUI/X/2003 menjelaskan bahwa jenis usaha, produk barang serta jasa yang ditawarkan maupun akad serta tatacara mengolah perusahaan yang menerbitkan Efek Syariah, harus disesuaikan pada beberapa prinsip syariah serta tidak boleh bertentangan (DSN-MUI, 2003). Keputusan investasi yang bijaksana adalah yang tidak hanya menguntungkan secara materi, tetapi juga sesuai dengan berbagai prinsip syariah, seperti mengutamakan transparansi dan keadilan.

Transparansi berarti adanya kejelasan dan keterbukaan informasi antara semua pihak yang terlibat. Investor harus mendapatkan informasi yang memadai dan benar mengenai kondisi perusahaan, jenis usaha yang dijalankan, kinerja keuangan, dan risiko yang ada pada produk investasi tersebut. Hal ini penting agar investor dapat mengambil keputusan secara sadar dan tepat. Sebagaimana tertuang dalam QS. Al-Isra' ayat 35:

وَأَوْفُوا الْكَيْلَ إِذَا كُنْتُمْ وَزَنُوتُمْ بِالْقُسْطِ اسْمُ الْمُسْتَقِيمِ ذَلِكَ خَيْرٌ وَأَحْسَنُ تَأْوِيلًا ﴿٣٥﴾

“Sempurnakanlah takaran apabila kamu menakar dan timbanglah dengan timbangan yang benar. Itulah yang paling baik dan paling bagus akibatnya.” (Q.S Al-Isra': 35)

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dinilai telah tepat dalam menerapkan prinsip transparansi sebagaimana yang dianjurkan dalam perspektif bisnis Islam. Prinsip transparansi tercermin dari keterbukaan informasi dan proses seleksi saham yang dilakukan secara berkala oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI). Emiten yang masuk dalam Indeks Saham Syariah Indonesia wajib menyampaikan laporan keuangan dan struktur usaha secara terbuka, serta harus lolos dari proses screening syariah. Informasi mengenai saham-saham syariah tersebut juga dipublikasikan secara rutin dan dapat diakses oleh seluruh investor.

Prinsip keadilan menuntut bahwa semua pihak yang terlibat dalam kegiatan investasi harus diperlakukan secara adil dan tidak ada yang dirugikan. Bahkan, prinsip keadilan sebaiknya menjadi prioritas utama. Dalam kegiatan perdagangan atau transaksi jual beli, bentuk keadilan yang paling mendasar tercermin dalam penetapan kualitas dan kuantitas secara tepat, baik dalam ukuran, takaran, maupun timbangan (Anita, 2022a). Dalam saham syariah, keadilan

ini mencakup tidak adanya eksploitasi atau praktik yang hanya menguntungkan satu pihak dan investasi harus dilakukan pada sektor-sektor usaha yang halal dan membawa manfaat bagi masyarakat luas, sehingga nilai-nilai sosial juga turut ditegakkan. hal ini sebagaimana firman Allah SWT yang memerintahkan untuk berbuat adil diantara sesama manusia yaitu sebagaimana yang telah diatur dalam Q.S. An-Nahl ayat 90:

﴿إِنَّ اللَّهَ يَأْمُرُ بِالْعَدْلِ وَالْإِحْسَانِ وَإِيتَاءِ ذِي الْقُرْبَىٰ وَيَنْهَىٰ عَنِ الْفَحْشَاءِ وَالْمُنْكَرِ وَالْبَغْيِ يَعِظُكُمْ لَعَلَّكُمْ تَذَكَّرُونَ﴾

“*Sesungguhnya Allah menyuruh berlaku adil, berbuat kebajikan, dan memberikan bantuan kepada kerabat. Dia (juga) melarang perbuatan keji, kemungkaran, dan permusuhan. Dia memberi pelajaran kepadamu agar kamu selalu ingat.*” (Q.S An-Nahl:90)

Sementara itu, prinsip keadilan dalam Indeks Saham Syariah Indonesia diwujudkan melalui penghindaran terhadap unsur riba, gharar (ketidakpastian), dan tadlis (penipuan). Emiten yang masuk Indeks Saham Syariah Indonesia tidak bergerak di sektor usaha yang diharamkan seperti alkohol, perjudian, dan jasa keuangan berbasis bunga. Selain itu, saham-saham dalam Indeks Saham Syariah Indonesia juga dapat diakses oleh berbagai kalangan masyarakat secara adil, termasuk generasi muda, sehingga tidak terjadi dominasi oleh pihak-pihak tertentu. Dengan sistem regulasi syariah yang ketat dan berlandaskan nilai-nilai Islam, Indeks Saham Syariah Indonesia mampu menciptakan investasi yang tidak hanya menguntungkan secara finansial, tetapi juga sesuai dengan prinsip bisnis islam.

KESIMPULAN

Kesimpulan dari penelitian yang berjudul “Pengaruh Literasi Keuangan, *Overconfidence*, *Loss Aversion*, dan *Herding Bias* Terhadap Keputusan Investasi di Indeks Saham Syariah Indonesia dalam Perspektif Bisnis Islam (Studi Pada Generasi Z di Bandar Lampung)” menunjukkan bahwa secara parsial, literasi keuangan, *overconfidence*, dan *loss aversion* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi di Indeks Saham Syariah Indonesia pada Generasi Z di Bandar Lampung, sementara *herding bias* menunjukkan pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap keputusan investasi di Indeks Saham Syariah Indonesia dalam Perspektif Bisnis Islam pada Generasi Z di Bandar Lampung. Secara simultan, Literasi Keuangan, *Overconfidence*, *Loss Aversion*, dan *Herding Bias* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Dari perspektif bisnis Islam, investasi yang sesuai syariah tidak hanya mengedepankan aspek keuntungan, namun juga harus berlandaskan prinsip transparansi dan keadilan. Indeks Saham Syariah Indonesia dinilai telah memenuhi kedua prinsip tersebut melalui proses seleksi saham berbasis syariah dan keterbukaan informasi, serta penghindaran dari unsur riba, gharar, dan praktik tidak adil.

Implikasi praktis dari penelitian kali ini ialah pentingnya peningkatan literasi keuangan di kalangan generasi Z. Pendidikan maupun program pelatihan yang berfokus pada pengelolaan

keuangan, pemahaman tentang investasi, dan cara menghindari bias berupa *loss aversion*, *overconfidence*, maupun *herding bias* sehingga dapat memudahkan generasi Z untuk menentukan keputusan investasi yang lebih tepat serta informasional.

Penelitian ini memiliki beberapa batasan. Pertama, pengambilan sampel hanya dilakukan di Bandar Lampung sehingga hasil yang diperoleh tidak mampu digunakan untuk mendeskripsikan populasi yang lebih luas. Kedua, penelitian ini sebatas melibatkan generasi Z berusia 17-27 tahun dan tidak mempertimbangkan kelompok usia lain yang mungkin memiliki perilaku investasi yang berbeda. Ketiga, meskipun telah mempertimbangkan beberapa faktor psikologis, penelitian ini tidak membahas aspek emosional lain yang juga dapat mempengaruhi keputusan investasi. Terakhir, fokus penelitian pada indeks saham syariah Indonesia hal ini tidak berlaku untuk segmen pasar lainnya.

Penelitian selanjutnya diharap mampu melakukan pengembangan pada penelitian ini dengan analisis demografis yang lebih luas, dimana menyertakan kelompok usia dan wilayah lain untuk mengkaji apakah faktor psikologis dan literasi keuangan memiliki pengaruh yang sama di segmen populasi yang berbeda. Meneliti bias psikologis lain untuk melihat bagaimana bias tersebut memengaruhi keputusan investasi. Serta, membandingkan keputusan investasi yang diambil pada saham syariah dengan saham konvensional atau produk keuangan lainnya untuk menilai apakah bias-bias ini muncul secara berbeda di berbagai jenis investasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Addinpujoartanto, N. A., & Darmawan, S. (2020). Pengaruh Overconfidence, Regret Aversion, Loss Aversion, Dan Herding Bias Terhadap Keputusan Investasi Di Indonesia. *Jurnal Riset Ekonomi Dan Bisnis*, 13(3), 175. <https://doi.org/10.26623/jreb.v13i3.2863>
- Ajzen, I. (1991). The Theory of Planned Behavior. *Organizational Behavior and Human Decision Processes*. <https://doi.org/10.1080/10410236.2018.1493416>
- Almansour, B. Y., Elkrgli, S., & Almansour, A. Y. (2023). Behavioral finance factors and investment decisions: A mediating role of risk perception. *Cogent Economics and Finance*, 11(2). <https://doi.org/10.1080/23322039.2023.2239032>
- Anita, S. Y. (2022a). Analisis Strategi Bersaing Usaha Mikro Kecil dan Menengah (UMKM) di Masa Pandemi Covid-19 Dalam Perspektif Etika Bisnis Islam (Studi Pada Pelaku UMKM Keripik Pisang di Jl. ZA. Pagar Alam). *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 8(1).
- Anita, S. Y. (2022b). Pengaruh Panic Buying Terhadap Minat Beli Konsumen Secara Impulse Buying Pada Produk Minyak Goreng. *Derivatif: Jurnal Manajemen*, 16(1).
- Anita, S. Y., Amiruddin, E. E., EDT, R. W., Wiratmo, L. B., Mustafa, F., Khairo, F., Rahmani, S., Puspasari, D., Suyatno, A., Fadillah, M. I., Adam, K. A., Nurhayati, N., Puspitasari, M., & Abdillah, F. (2023). *Perilaku Konsumen* (M. A. Wardana (ed.)). CV. Intelektual Manifes Media.
- Anuraga, G., Indrasetyaningsih, A., & Athoillah, M. (2021). Pelatihan Pengujian Hipotesis Statistik Dasar dengan Software R. *Jurnal BUDIMAS*, 3(2).
- Areqiat, A. Y., Abu-Rumman, A., Al-Alani, Y. S., & Alhorani, A. (2019). Impact of behavioral finance on stock investment decisions applied study on a sample of investors at Amman Stock Exchange. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, 23(2).
- Ayu Wulandari, D., & Iramani, R. (2014). Studi Experienced Regret, Risk Tolerance, Overconfidence Dan Risk Perception Pada Pengambilan Keputusan Investasi Dosen

- Ekonomi. *Journal of Business and Banking*, 4(1), 55–66.
- Badri, R. E., & Putri, M. E. (2021). Analisis Pengaruh Anchoring Bias dan Loss Aversion Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Di Kota Bandar Lampung. *Jurnal Bisnis Darmajaya*, 7(1), 39–51. <https://doi.org/10.30873/jbd.v7i1.2634>
- Berutu, A. G. (2020). *Pasar Modal Syariah Indonesia: Konsep dan Produk*. LP2M Press.
- Budiman, I., Maulana, Z., & Kamal, S. (2021). Pengaruh Literacy Financial, Experienced Regret, dan Overconfidence Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Di Pasar Modal. *Jurnal Manajemen Strategi Dan Aplikasi Bisnis*, 4(2), 321–330. <https://doi.org/10.36407/jmsab.v4i2.282>
- Budiman, J., & Patricia. (2021). Pengaruh Overconfidence Bias, Herding Bias, Representativeness Bias, Loss Aversion, dan Risk perception terhadap Investment Decision di Kota Batam. *Combines*, 1(1), 1979–1987.
- Cahyaningtyas, S. R., Ramadhani, R. S., & Isnaini, Z. (2020). Edukasi Literasi Keuangan Kepada Masyarakat Desa Mekarsari Narmada. *Jurnal Abdimas Independen*, 1(2), 86–90.
- Darma, B. (2021). *Statistika Penelitian Menggunakan SPSS (Uji Validitas, Uji Reliabilitas, Regresi Linier Sederhana, Regresi Linier Berganda, Uji t, Uji F, R2)*. Guepedia.
- Darmawan. (2023). *Manajemen Investasi dan Portofolio*. Bumi Aksara.
- Dewi, N. P. P. K., & Krisnawati, A. (2020). Pengaruh Financial Literacy, Risk Tolerance Dan Overconfidence Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Pada Usia Produktif Di Kota Bandung. *Jurnal Mitra Manajemen*, 4(2), 236–250. <https://doi.org/10.52160/ejmm.v4i2.344>
- DSN-MUI. (2003). *Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal*.
- Ermawati, L., Fitri, A., & Thoriq, M. (2019). Pengaruh Literasi Keuangan Terhadap Kinerja Keuangan Koperasi Pegawai Negeri Di Bandar Lampung, Perilaku Pengelolaan Keuangan Pengurus Koperasi Sebagai Variabel Intervening. *Creative Research Management Journal*, 2(1), 60–73.
- Ferennita, C., Hasan, H., & Astuti, E. B. (2022). Pengaruh Literasi Keuangan, Advocate Recommendation dan Overconfidence terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Saham Oleh Investor Muda di Kota Semarang. *Journal of Accounting and Finance*, 1(1). <https://doi.org/10.31942/jafin.v1i1.7009>
- Fitriyani, S., & Anwar, S. (2022). Pengaruh Herding, Experience Regret Dan Religiosity Terhadap Keputusan Investasi Saham Syariah Pada Investor Muslim Millennial Dengan Financial Literacy Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*, 9(1).
- Humairo, A., & Panuntun, B. (2022). Perilaku Overconfidence, Loss Aversion, dan Herding Bias dalam Pengambilan Keputusan Investasi Pasar Modal pada Generasi Z. *Selekta Manajemen: Jurnal Mahasiswa Bisnis & Manajemen*, 1(6), 213–226.
- Ilahi, R., Fathihani, F., & Aprianto, R. (2023). Pengaruh Persepsi Risiko , Overconfidence , dan Loss Aversion terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Saham (Studi Kasus Generasi Milenial Wilayah Jakarta Barat). *Jurnal Pengabdian Masyarakat Dan Penelitian Terapan (JPMPT)*, 1(3), 109–117.
- KSEI. (2024). Statistik Pasar Modal Indonesia 2021-2024. In *PT Kustodian Sentral Efek Indonesia*.
- Nevada, S., & Kusumaningtias, R. (2020). Determinan Indeks Saham Syariah Indonesia. *At-Tijarah : Jurnal Ilmu Manajemen Dan Bisnis Islam*, 6(2).
- Ngoc, L. T. B. (2014). Behavior Pattern of Individual Investors in Stock Market. *International Journal of Business and Management*, 9(1). <https://doi.org/10.5539/ijbm.v9n1p1>
- Ningrum, P. A. P., Herawati, N. T., & Sinarwati, N. K. (2023). Pengaruh Literasi Keuangan, Risk Tolerance dan Overconfidence Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Cryptocurrency Pada Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Pendidikan Ganesha. *Jurnal Akuntansi Profesi*, 14(02), 262–275. <https://doi.org/10.23887/jap.v14i02.61793>
- Nirmala. (2024). *Behavioral Finance : Memahami Psikologi Pasar Keuangan*. Takaza

- Innovatix Labs.
- Nurhayati, Devi, Y., Saefurrohman, G. U., & Ningsih, N. W. (2022). Analisis Fundamental dan Penilaian Saham Guna Keputusan Investasi (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Daftar Efek Syariah (DES) Periode 2017-2019). *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 23(1).
- OJK. (2021). Strategi Nasional Literasi Keuangan Indonesia (SNLKI) 2021 - 2025. In *Ojk.Go.Id*.
- OJK. (2024a). *Statistik Bulanan Pasar Modal*.
- OJK. (2024b). *Survei Nasional Literasi dan Inklusi Keuangan (SNLIK)*.
- Ovan, & Saputra, A. (2020). *CAMI: Aplikasi Uji Validitas dan Reliabilitas Instrumen Penelitian Berbasis Web* (A. S. Ahmar (ed.)). Yayasan Ahmar Cendekia Indonesia.
- Pardiansyah, E. (2017). Investasi dalam Perspektif Ekonomi Islam: Pendekatan Teoritis dan Empiris. *Economica: Jurnal Ekonomi Islam*, 8(2), 337–373.
- Perayunda, I. G. A. D., & Mahyuni, L. P. (2022). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Keputusan Investasi Cryptocurrency Pada Kaum Milenial. *EKUITAS (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)*, 6(3), 351–372. <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2022.v6.i3.5224>
- Perwito, Nugraha, & Sugiyanto. (2020). Efek Mediasi Perilaku Keuangan Terhadap Hubungan Antara Literasi Keuangan Dengan Keputusan Investasi. *Coopetition: Jurnal Ilmiah Manajemen*, 11(2).
- Pradipta, I. M., & Yuniningsih. (2023). Pengaruh Literasi Keuangan, Persepsi Resiko, dan Motivasi Investasi terhadap Keputusan Investasi Mahasiswa di Galeri Investasi FEB Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jawa Timur. *Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 6(3), 1207–1215. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v6i3.3679>
- Pratiwi, C. M., & Muhadjir Anwar. (2022). Pengaruh Overconfidence Terhadap Keputusan Investasi Dimoderasi Pengalaman Keuangan pada Anggota HIPMI PT Surabaya. *Jurnal E-Bis*, 6(2), 620–632. <https://doi.org/10.37339/e-bis.v6i2.963>
- Putri, G. T. M., & Santoso, B. (2024). Sistem Investasi Di Indonesia. *Toman: Jurnal Topik Manajemen*, 1(2).
- Putri, M. A., & Juwita, H. A. J. (2022). Pengaruh Overconfidence, Loss Aversion, dan Herding terhadap Keputusan Investasi Emas Era Tahun Pertama Pandemi Covid-19 (Studi Pada Masyarakat di Daerah Khusus Ibukota Jakarta). *Ekonomi Dan Bisnis*, 19, 1–15.
- Putri, W. W., & Hamidi, M. (2019). Pengaruh Literasi Keuangan, Efikasi Keuangan, dan Faktor Demografi Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi (Studi Kasus Pada Mahasiswa Magister Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Andalas Padang). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, 4(1).
- Reysa, R., Zen, A., & Widjanarko, W. (2023). Pengaruh Literasi Keuangan, Efikasi Keuangan Dan Pendapatan Terhadap Keputusan Investasi Pada Pedagang Di Pasar Baru Kota Bekasi. *Jurnal Economina*, 2(10), 2909–2919. <https://doi.org/10.55681/economina.v2i10.924>
- Richard, Y. F., & Epin, M. N. W. (2023). Determinan Keputusan Investasi Mahasiswa Pada Galeri Investasi BEI. *Jurnal Ilmu Ekonomi & Sosial*, 14(1), 1–21.
- Rona, I. W., & Sinarwati, N. K. (2021). Pengaruh Herding Bias dan Overconfidence Bias terhadap Pengambilan Keputusan Investasi. *Studi Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 4(2), 104–130. <https://doi.org/10.21632/saki.4.2.104-130>
- Sari, R. C. (2018). *Akuntansi Keperilakuan Teori dan Implikasi*. Andi Offset.
- Setiabudhi, H., Suwono, Setiawan, Y. A., & Karim, S. (2025). *Analisis Kuantitatif dengan SmarPLS 4* (I. P. H. H. Duari (ed.)). Borneo Novelty Publishing.
- Shaleha, W. M., Hakim, A. A. A. A., & Ramla, S. (2022). Pengaruh Anchoring Bias Dan Loss Aversion Terhadap Keputusan Investasi Investor Di Mnc Trade Syariah Kota Kendari. *Journal of Management, Administration, Education, and Religious Affairs*, 4(2), 286–305.
- Sihombing, P. R., Arsani, A. M., Oktaviani, M., & Wijaya, L. (2024). *Aplikasi Smart PLS 4.0 untuk Statistisi Pemula*.
- Sinulingga, N. A. B., & Sihotang, H. T. (2023). *Perilaku Konsumen: Strategi dan Teori* (D. Sihotang & Tigor (eds.)). IOCS Publisher.
- Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. alfabeta.

- Sukma Ardini, F., & Achyani, F. (2023). The Influence of Overconfidence, Regret Aversion, Loss Aversion, and Herding Behavior on Investment Decision in the Capital Market With the Moderating Role of Risk Perception in Generation Z Students. *International Journal of Social Science and Economic Research*, 08(05).
- Tedi Kustandi. (2024). *Manajemen Investasi*. Penerbit K-Media.
- Thaler, R. H. (1999). Mental accounting matters. *Journal of Behavioral Decision Making*, 12(3), 183–206.
- Utami, K. G. A., & Darmawan, N. A. S. (2021). Pengaruh Tingkat Literasi Keuangan Terhadap Kinerja Pengelolaan Keuangan Pada Koperasi Simpan Pinjam Di Kabupaten Buleleng. *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Universitas Pendidikan Ganesha*, 12(1), 2614 – 1930.
- Yoanda, M. A., & Devi, Y. (2024). Pengaruh Literasi Keuangan dan Perilaku Keuangan Terhadap Keputusan Investasi di Pasar Modal. *Dinamika Kreatif Manajemen Strategis*, 06(3), 101–110.
- Zulkarnaen, W., Fitriani, I., & Yuningsih, N. (2020). Pengembangan Supply Chain Management Dalam Pengelolaan Distribusi Logistik Pemilu Yang Lebih Tepat Jenis, Tepat Jumlah Dan Tepat Waktu Berbasis Human Resources Competency Development Di KPU Jawa Barat. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi)*, 4(2), 222-243. <https://doi.org/10.31955/mea.vol4.iss2.pp222-243>.

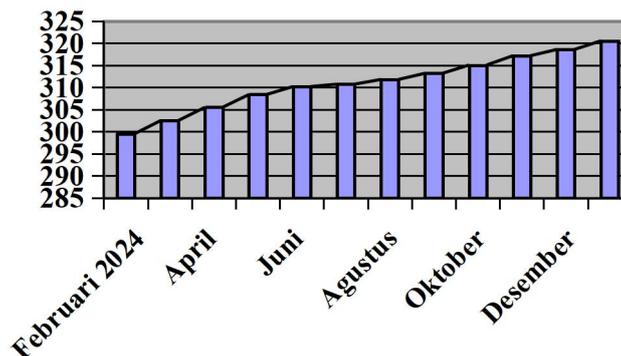
GAMBAR, GRAFIK DAN TABEL

Tabel 1. Demografi Investor November Tahun 2024

Usia	Persentase
≤ 30	54,92%
31-40	24,41%
41-50	12,00%
51-60	5,71%
≥ 60	2,96%

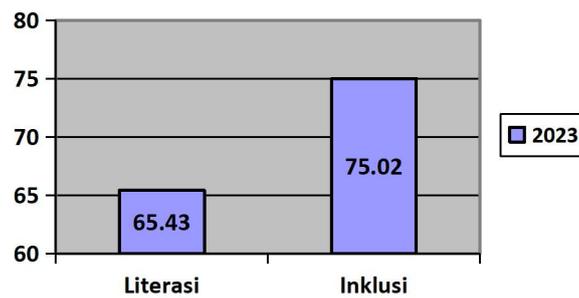
Sumber: Kustodian Sentral Efek Indonesia tahun 2024

Tabel 2. Kenaikan jumlah SID di Lampung 2024-2025



Sumber: Laporan Statistik Pasar Modal Indonesia

Tabel 3. Indeks Literasi Keuangan dan Inklusi Keuangan, 2023



Sumber: Otoritas Jasa Keuangan (OJK)

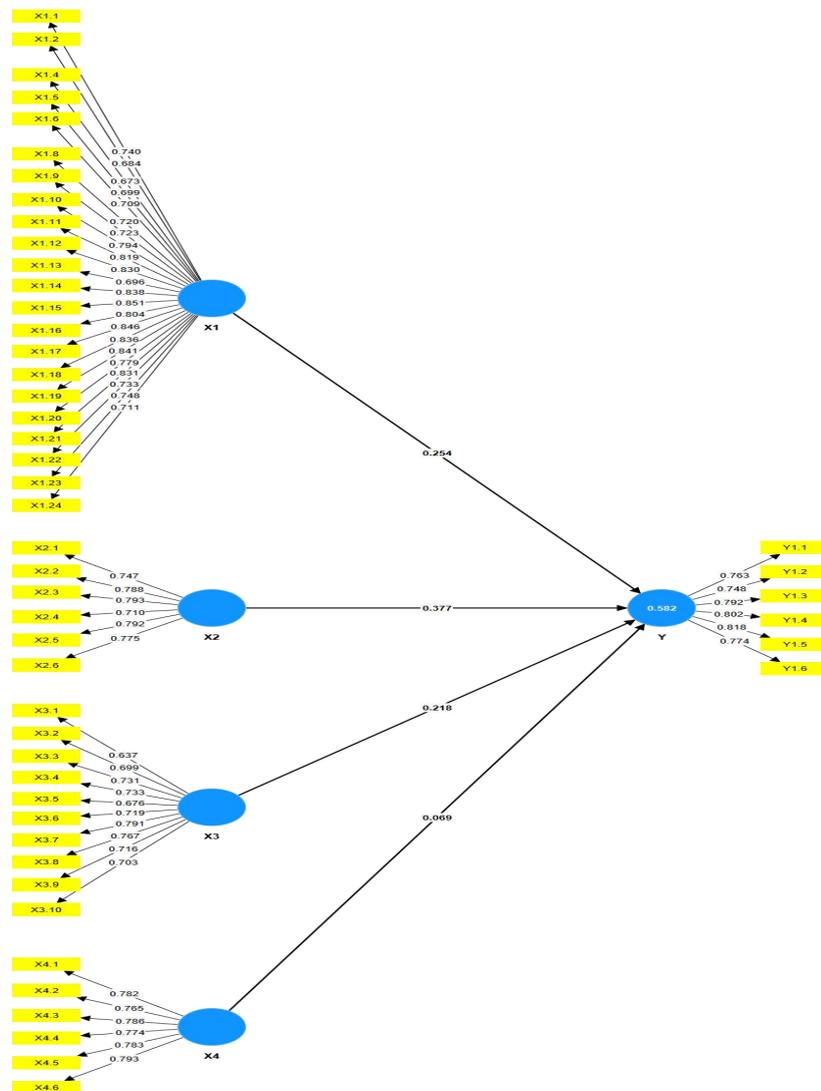
Tabel 4. Definisi Operasional Variabel

Variabel	Definisi	Indikator	Skala
Literasi Keuangan (X1)	Literasi Keuangan merupakan pengetahuan, keterampilan, dan keyakinan yang mempengaruhi sikap dan perilaku untuk meningkatkan kualitas pengambilan keputusan dan pengelolaan keuangan dalam rangka mencapai kesejahteraan (OJK, 2021).	1. Pengetahuan 2. Pemahaman 3. Penerapan (Utami & Darmawan, 2021)	Skala Likert
<i>Overconfidence</i> (X2)	<i>Overconfidence</i> adalah kondisi penyimpangan emosional di mana seseorang memiliki keyakinan berlebihan terhadap keahliannya sendiri, sehingga mengabaikan aspek penting lainnya (Sukma Ardini & Achyani, 2023).	1. Penilaian ketepatan pemilihan investasi. 2. Tingkat keyakinan terhadap kemampuan dan pengetahuan yang dimiliki. 3. Keyakinan dalam pemilihan investasi. (Ayu Wulandari & Iramani, 2014)	Skala Likert
<i>Loss Aversion</i> (X3)	<i>Loss Aversion</i> merupakan perasaan yang kuat dari dorongan hati investor untuk menghindari kerugian daripada keuntungan (Addinpujoartanto & Darmawan, 2020).	1. Fokus pada kerugian yang dialami dibandingkan dengan kehilangan kesempatan untuk mendapatkan keuntungan. 2. Perasaan gugup ketika terjadi penurunan harga saham yang diinvestasikan. 3. Menolak meningkatkan investasi ketika kinerja pasar buruk. 4. Dalam hal investasi, tidak mengalami kerugian lebih penting dibandingkan mendapatkan keuntungan. 5. Menghindari menjual saham yang nilainya turun dan menjual saham yang nilainya naik. (Humairo & Panuntun, 2022)	Skala Likert
<i>Herding Bias</i> (X4)	Perilaku <i>herding</i> terjadi ketika keputusan investasi seseorang lebih dipengaruhi oleh keputusan publik, kelompok, atau investor lain daripada informasi yang mereka miliki sendiri (Areiqat et al., 2019).	1. Keputusan investor lain tentang pemilihan jenis investasi berdampak pada keputusan berinvestasi. 2. Keputusan investor lain untuk membeli dan menjual instrumen saham berdampak pada keputusan berinvestasi. 3. Investor biasanya bereaksi cepat terhadap perubahan keputusan investor lain dan mengikuti reaksi mereka terhadap pasar saham. (Ngoc, 2014)	Skala Likert
Keputusan Investasi (Y)	Keputusan investasi adalah kebijakan yang diadopsi untuk beberapa opsi investasi di mana pengembalian di masa depan diharapkan (Perwito et al., 2020).	1. Tingkat pengembalian investasi (<i>return</i>). 2. Risiko (<i>risk</i>). 3. Jangka waktu (<i>the time factor</i>). (W. W. Putri & Hamidi, 2019)	Skala Likert

Tabel 5. Karakteristik Responden

No	Jenis kelamin	Jumlah responden	Persentase
1	Laki-laki	35	36,1%
2	Perempuan	62	63,9%
No	Tahun lahir	Jumlah Responden	Persentase
1	1997-2000	23	23,7%
2	2001-2004	69	71,1%
3	2005-2008	5	5,2%
No	Status pekerjaan	Jumlah responden	Persentase
1	Pegawai negeri	1	1%
2	Pelajar/mahasiswa	59	60.8%
3	Karyawan swasta	30	30.9%
4	Pengusaha	5	5.2%
5	wiraswasta	2	2.1%
No	Periode investasi	Jumlah responden	persentase
1	6-12 bulan	55	56,7%
2	1-2 tahun	30	30,9%
3	> 2 tahun	12	12,4%

Sumber: Olah Data Kuesioner



Gambar 1. Hasil Outer Loadings
Sumber: Olah Data SmartPLS 4, 2025

Tabel 6. Outer Loadings

Indikator	Literasi Keuangan	<i>Overconfidence</i>	<i>Loss aversion</i>	<i>Herding Bias</i>	Keputusan Investasi	Keterangan
X1.1	0.740					Valid
X1.2	0.684					Valid
X1.4	0.673					Valid
X1.5	0.699					Valid
X1.6	0.709					Valid
X1.8	0.720					Valid
X1.9	0.723					Valid
X1.10	0.794					Valid
X1.11	0.819					Valid
X1.12	0.830					Valid
X1.13	0.696					Valid
X1.14	0.838					Valid
X1.15	0.851					Valid
X1.16	0.804					Valid
X1.17	0.846					Valid
X1.18	0.836					Valid
X1.19	0.841					Valid
X1.20	0.779					Valid
X1.21	0.831					Valid
X1.22	0.733					Valid
X1.23	0.748					Valid
X1.24	0.711					Valid
X2.1		0.747				Valid
X2.2		0.788				Valid
X2.3		0.793				Valid
X2.4		0.710				Valid
X2.5		0.792				Valid
X2.6		0.775				Valid
X3.1			0.637			Valid
X3.2			0.699			Valid
X3.3			0.731			Valid
X3.4			0.733			Valid
X3.5			0.676			Valid
X3.6			0.719			Valid
X3.7			0.791			Valid
X3.8			0.767			Valid
X3.9			0.716			Valid
X3.10			0.703			Valid
X4.1				0.782		Valid
X4.2				0.765		Valid
X4.3				0.786		Valid
X4.4				0.774		Valid
X4.5				0.783		Valid
X4.6				0.793		Valid
Y1.1					0.763	Valid
Y1.2					0.748	Valid
Y1.3					0.792	Valid
Y1.4					0.802	Valid
Y1.5					0.818	Valid
Y1.6					0.774	Valid

Sumber: Olah Data SmartPLS 4, 2025

Tabel 7. Hasil Average Variant Extraced (AVE)

Variabel	Average Variant Extraced (AVE)	Keterangan
Literasi Keuangan	0.594	Terpenuhi
Overconfidence	0.590	Terpenuhi
Loss Aversion	0.516	Terpenuhi
Herding Bias	0.609	Terpenuhi
Keputusan Investasi	0.613	Terpenuhi

Sumber: Olah Data SmartPLS 4, 2025

Tabel 8. Cross Loading

	X1	X2	X3	X4	Y
X1.1	0.740	0.376	0.275	0.422	0.440
X1.2	0.684	0.435	0.282	0.425	0.365
X1.4	0.673	0.369	0.254	0.302	0.431
X1.5	0.699	0.353	0.311	0.473	0.382
X1.6	0.709	0.382	0.264	0.435	0.382
X1.8	0.720	0.429	0.325	0.444	0.567
X1.9	0.723	0.389	0.304	0.396	0.455
X1.10	0.794	0.443	0.380	0.430	0.477
X1.11	0.819	0.497	0.449	0.524	0.512
X1.12	0.830	0.532	0.435	0.546	0.492
X1.13	0.696	0.545	0.266	0.406	0.466
X1.14	0.838	0.545	0.363	0.562	0.495
X1.15	0.851	0.490	0.423	0.526	0.536
X1.16	0.804	0.473	0.395	0.522	0.593
X1.17	0.846	0.546	0.484	0.565	0.618
X1.18	0.836	0.494	0.403	0.517	0.472
X1.19	0.841	0.563	0.419	0.584	0.536
X1.20	0.779	0.588	0.402	0.553	0.464
X1.21	0.831	0.658	0.427	0.577	0.536
X1.22	0.733	0.599	0.427	0.483	0.520
X1.23	0.748	0.421	0.379	0.432	0.492
X1.24	0.711	0.428	0.328	0.413	0.431
X2.1	0.476	0.747	0.317	0.358	0.586
X2.2	0.551	0.788	0.462	0.438	0.594
X2.3	0.504	0.793	0.361	0.505	0.473
X2.4	0.423	0.710	0.354	0.408	0.473
X2.5	0.490	0.792	0.367	0.493	0.420
X2.6	0.439	0.775	0.383	0.446	0.546
X3.1	0.267	0.305	0.637	0.365	0.294
X3.2	0.359	0.307	0.699	0.430	0.320
X3.3	0.322	0.433	0.731	0.481	0.300
X3.4	0.161	0.305	0.733	0.430	0.388
X3.5	0.265	0.204	0.676	0.512	0.322
X3.6	0.296	0.293	0.719	0.458	0.328
X3.7	0.334	0.391	0.791	0.441	0.465
X3.8	0.377	0.385	0.767	0.442	0.390
X3.9	0.508	0.394	0.716	0.497	0.510
X3.10	0.428	0.423	0.703	0.514	0.563
X4.1	0.517	0.367	0.358	0.782	0.362
X4.2	0.539	0.461	0.397	0.765	0.536
X4.3	0.463	0.331	0.395	0.786	0.413
X4.4	0.400	0.344	0.610	0.774	0.332
X4.5	0.542	0.611	0.631	0.783	0.500
X4.6	0.440	0.479	0.596	0.793	0.501
Y1.1	0.597	0.502	0.424	0.541	0.763

Y1.2	0.383	0.506	0.488	0.398	0.748
Y1.3	0.458	0.465	0.384	0.337	0.792
Y1.4	0.447	0.466	0.426	0.427	0.802
Y1.5	0.510	0.602	0.454	0.475	0.818
Y1.6	0.566	0.628	0.478	0.520	0.774

Sumber: Olah Data SmartPLS 4, 2025

Tabel 9. *Composite Reability & Cronbach Alpha*

Variabel	<i>Composite Reability (Rho a)</i>	<i>Composite Reability (Rho c)</i>	<i>Cronbach Alpha</i>	Keterangan
Literasi Keuangan	0.970	0.970	0.967	Reliabel
<i>Overconfidence</i>	0.865	0.896	0.862	Reliabel
<i>Loss Aversion</i>	0.909	0.914	0.897	Reliabel
<i>Herding Bias</i>	0.881	0.903	0.873	Reliabel
Keputusan Investasi	0.877	0.905	0.874	Reliabel

Sumber: Olah Data SmartPLS 4, 2025

Tabel 10. Hasil Nilai *R-Square*

Variabel	<i>R-Square</i>	<i>R-Square adjusted</i>
Keputusan Investasi	0.582	0.564

Sumber: Olah Data SmartPLS 4, 2025

Tabel 11. Hasil Uji Simultan (Uji F)

	<i>Sum square</i>	<i>df</i>	<i>Mean square</i>	<i>F</i>	<i>P value</i>
Total	28.994	96	0.000	0.000	0.000
<i>Error</i>	13.559	92	0.147	0.000	0.000
<i>Regression</i>	15.434	4	3.859	26.180	0.000

Sumber: Olah Data SmartPLS 4, 2025

Tabel 12. Hasil Uji Hipotesis

Hipotesis	<i>Original sample (O)</i>	<i>Sample mean (M)</i>	<i>Standard deviation (STDEV)</i>	<i>T statistics</i>	<i>P values</i>	Keterangan
X1 → Y	0.254	0.254	0.100	2.546	0.011	Diterima
X2 → Y	0.377	0.387	0.126	2.999	0.003	Diterima
X3 → Y	0.218	0.213	0.110	1.972	0.049	Diterima
X4 → Y	0.069	0.066	0.114	0.599	0.549	Ditolak

Sumber: Olah Data SmartPLS 4, 2025