

## **Cognitive Bias Terhadap Keputusan Investasi Saham: Literasi Keuangan Sebagai Moderasi**

**Sukhesy Eka Putri<sup>1)</sup>, Wendy<sup>2)</sup>, Helma Malini<sup>3)</sup>**

Magister Manajemen, Universitas Tanjungpura

*sukhesyekaputri@gmail.com*

### **ABSTRACT**

*This research analyzes the influence of the relationship between Cognitive Bias on Investment Decisions which is moderated by Financial Literacy. Data was collected through a questionnaire and analyzed using Smart PLS version 3.2.9 which consists of testing the outer model and inner model. Sampling used purposive sampling, where respondents had investment experience of 1 year, ages ranging from 20 years to 43 years. This research produced 200 respondents who met the criteria. Representative, availability and anchoring have a significant positive influence on investment decisions. Likewise, financial literacy as moderation has a positive influence on investment decisions. However, financial literacy as moderation does not, namely weakening the relationship between representative, availability and anchoring.*

**Keywords:** behavioral finance; investment decisions; financial literacy

### **ABSTRAK**

Penelitian ini menganalisis pengaruh hubungan antara Cognitive Bias terhadap Keputusan Investasi yang dimoderasi oleh Literasi Keuangan. Data dikumpulkan melalui sebuah kuesioner dan dianalisis menggunakan Smart PLS versi 3.2.9 yang terdiri dari pengujian outer model dan inner model. Pengambilan sampel menggunakan purposive sampling, dimana responden memiliki pengalaman investasi sebanyak 1 tahun, memiliki usia dari 20 tahun hingga 43 tahun. Penelitian ini menghasilkan 200 responden yang memenuhi kriteria. Representative, availability dan anchoring memiliki pengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi. Begitu pula literasi keuangan sebagai moderasi memiliki pengaruh positif terhadap keputusan investasi. Namun literasi keuangan sebagai moderasi tidak, yakni memperlemah hubungan antara representative, availability dan anchoring.

**Kata Kunci:** Perilaku Keuangan; Keputusan Investasi; Literasi Keuangan

### **PENDAHULUAN**

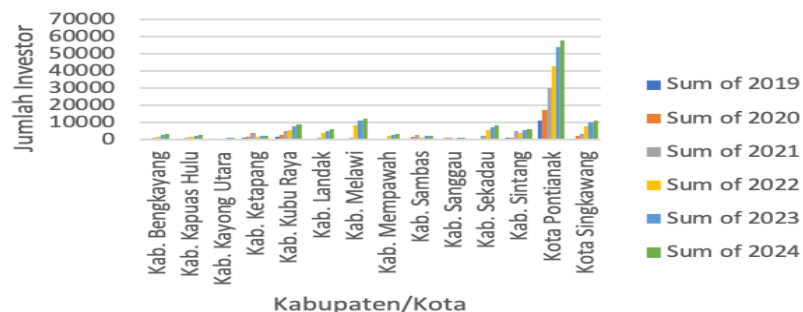
Indonesia saat ini sedang dihadapi kemajuan teknologi yang sangat pesat. Pengaruh globalisasi ini mampu menciptakan inovasi dalam kegiatan apapun, hal ini berlaku pada perkembangan investasi yang semakin memberikan alternatif bagi siapapun yang akan berinvestasi. Selama beberapa tahun terakhir, pasar saham berkembang memberikan kontribusi signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Hal ini dilihat melalui modal jangka panjang dengan mengumpulkan dana, memfasilitasi tabungan dan investasi ke dalam proyek-proyek yang menguntungkan dan mampu memperbaiki struktur tata kelola perusahaan (Omar et al., 2022). Kegiatan pasar

saham ini difasilitasi oleh pasar modal. Pasar modal dapat didefinisikan sebagai pasar yang memperjuabelikan berbagai instrument keuangan jangka panjang, baik dalam bentuk utang maupun modal sendiri yang diterbitkan oleh perusahaan swasta (Puspa Permata & Ghoni, 2019). Dengan adanya pasar modal, pihak yang memiliki kelebihan dana dapat menginvestasikan sebagian dana tersebut dengan harapan mendapatkan keuntungan (return), sedangkan perusahaan dapat memanfaatkan dana tersebut untuk kepentingan investasi tanpa menunggu tersedianya dana operasional perusahaan (Putri & Mandayanti, n.d.).

Dalam beberapa tahun terakhir, investasi saham semakin populer, terutama dengan kemudahan akses melalui platform digital. Banyak individu termasuk generasi muda dan investor pemula mulai berpartisipasi di pasar saham. Dikutip dari berita pada Bursa Efek Indonesia (2024) bahwa jumlah investor pasar modal sudah mencapai 13 juta *Single Investor Identification* (SID). Menariknya, tercatat dari 4 juta investor, sebanyak 81,64% berusia di bawah 40 tahun yang merupakan investor didominasi oleh generasi Milenial dan Generasi Z (Fitriani Komara et al., 2023). Investor cenderung memberikan respon terhadap berita dan peristiwa dengan pola tertentu yang akan mempengaruhi harga saham. Berita “baik” atau “buruk” sering kali membentuk tren “naik” atau “turun” di pasar saham (Malini, 2018). Tingginya antusiasme ini sering kali tidak diimbangi dengan pemahaman yang memadai mengenai mekanisme pasar, analisis risiko, dan strategi investasi.

Investor muda cenderung memiliki sifat yang agresif pada pengambilan keputusan (Paramita & Isbanah, 2018). Dengan sifat yang agresif tersebut dapat mengakibatkan risiko yang tinggi, dan akan berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi. Sebagai investor, perlu mempertimbangkan aspek-aspek yang terdapat pada saham. Karena secara umum tujuan investor berinvestasi adalah untuk mendapatkan keuntungan.

Hal ini tentunya menjadi perhatian bahwa masyarakat masih antusias dalam berinvestasi melalui aplikasi. Menurut Otoritas Jasa Keuangan, (2024) telah terdaftar sebanyak 120 sekuritas di Indonesia. Berikut adalah diagram pertumbuhan investor di Kalimantan Barat:



**Gambar 1. Data Investor di Kalimantan Barat**

Menurut diagram diatas bahwa jumlah investor tertinggi ada pada Kota Pontianak. Berdasarkan grafik data investor tersebut juga menunjukkan bahwa

perkembangan investor meningkat disetiap tahunnya. Fenomena ini mencerminkan perubahan besar dalam perilaku masyarakat, di mana semakin banyak individu tertarik untuk berinvestasi di pasar modal. Faktor-faktor seperti kemudahan akses melalui platform digital, edukasi keuangan yang semakin gencar, serta rendahnya suku bunga deposito mendorong masyarakat untuk mencari alternatif investasi yang lebih menguntungkan, seperti saham. Dengan hadirnya aplikasi investasi yang user-friendly, masyarakat kini dapat dengan mudah membuka akun sekuritas, memantau pergerakan pasar, dan melakukan transaksi saham hanya melalui ponsel. Kondisi ini mempermudah generasi muda untuk berpartisipasi di pasar saham, sehingga meningkatkan jumlah investor setiap tahunnya. Selain kepercayaan diri, investor bisa saja memilih keputusan berdasarkan dorongan orang lain. Umumnya sikap ini banyak terjadi pada investor pemula, seperti Generasi Z. Mereka cenderung terlalu percaya diri atau terlalu terpengaruh oleh keputusan yang dilakukan oleh orang lain (Hidayat et al., 2023).

Faktor yang dominan mempengaruhi pengambilan keputusan investasi adalah bias. Bias merupakan kesalahan dalam pengambilan keputusan yang disebabkan oleh perilaku investor yang irasional dan dijelaskan dalam teori *behavioral finance* (Kartini & Nahda, 2021). Dalam praktik, investor dipengaruhi oleh banyak bias sehingga membuat perilaku mereka tidak rasional. Namun dalam literature, berbagai penelitian tentang perilaku keuangan menemukan bahwa unsur psikologis investor mempengaruhi keputusan investasi mereka (Ahmed et al., 2022). Investor memiliki sentiment, emosi, optimism dan pesimisme tentang harga saham yang akan datang, sehingga mereka terbentuk sesuai dengan kondisi tersebut. Adapun perilaku investor diklasifikasikan menjadi kesalahan kognitif (*Cognitive Bias*) dan bias emosional (*Emotional Bias*). Menurut (Pompian, 2012), kesalahan kognitif lebih mudah diperbaiki daripada bias emosional. *Cognitive bias* mencakup heuristics, seperti *anchoring* dan *adjustment, availability* dan *representative* (Kartini & Nahda, 2021).

Bias *representative* adalah salah satu bentuk bias kognitif yang mempengaruhi pengambilan keputusan, termasuk keputusan investasi. Ketika dihadapkan dengan informasi baru, mereka menggunakan kategori tersebut meskipun informasi baru tersebut tidak selalu sesuai. Mereka mengandalkan perkiraan yang paling sesuai untuk menentukan kategori mana yang harus menyediakan kerangka acuan untuk memahami informasi baru. Sejumlah investor juga cenderung lebih sensitif terhadap kerugian daripada keuntungan (Budiman, 2021). Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Viryajaya & Handoyo, 2022), (Jan et al., 2022) bahwa *representative* memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi. Literasi keuangan juga melibatkan kemampuan untuk merencanakan tujuan keuangan jangka pendek dan jangka Panjang (Jamal et al., 2023). Menurut Lusardi & Mitchell (2014) literasi keuangan dapat mengurangi kecenderungan untuk membuat keputusan yang salah berdasarkan bias *representative* dengan meningkatkan kemampuan analisis individu.

- H1 : *Representative* berpengaruh positif terhadap Keputusan Investasi  
H4 : Literasi keuangan berpengaruh positif dalam memoderasi hubungan antara *representative* terhadap keputusan investasi.

Sementara bias *availability* merupakan bias yang mengacu pada pengambilan keputusan investor dengan mengandalkan informasi yang tersedia dan mengabaikan informasi pengganti. Selain itu, investor memutuskan preferensi mereka sebagai respons terhadap informasi yang tersedia, bahkan terkadang informasi yang tidak relevan juga dipertimbangkan oleh mereka (Zat & Khan, 2017). Penelitian yang dilakukan oleh (Hariono et al., 2023) dan (Wendy, 2021) bahwa bias *availability* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi dan literasi keuangan memperlemah hubungan antara bias *availability* terhadap keputusan investasi. Namun hal ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Jan et al., 2022) dan (Suci Sudani & Putri Pertiwi, 2022) dimana bias *availability* memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi. Penelitian yang dilakukan oleh Graham et al., (2005) literasi keuangan yang lebih tinggi berhubungan dengan frekuensi trading yang lebih rendah dan keputusan investasi yang lebih baik. Literasi keuangan membantu investor menghindari bias ketersediaan dengan mendorong evaluasi informasi yang lebih menyeluruh.

- H2 : *Availability* berpengaruh positif terhadap Keputusan Investasi  
H5 : Literasi keuangan berpengaruh positif dalam memoderasi hubungan antara *availability* terhadap keputusan investasi.

Bias *anchoring* adalah kecenderungan manusia untuk terlalu bergantung pada informasi awal yang mereka terima (*anchor*) ketika membuat keputusan. Konsep *anchoring* menunjukkan bagaimana individu sering kali mendasarkan penilaian mereka pada informasi awal yang tersedia, meskipun informasi tersebut tidak relevan atau cukup (Tversky & Kahneman, 1974). Berita keuangan atau peristiwa ekonomi yang signifikan dapat berfungsi sebagai *anchor* yang memengaruhi persepsi investor terhadap pasar. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Weerawansa & Morage, n.d.), (Loris & Jayanto, 2021) menyatakan bahwa *anchoring* berpengaruh positif terhadap literasi keuangan. Literasi keuangan mendorong investor untuk melakukan analisis yang lebih komprehensif, termasuk mempertimbangkan berbagai sumber informasi yang relevan sebelum membuat keputusan. Penelitian yang dilakukan oleh (Quddoos et al., 2020) bahwa literasi keuangan memperlemah hubungan antara *anchoring* terhadap keputusan investasi.

- H2 : *Anchoring* berpengaruh positif terhadap Keputusan Investasi'  
H5 : Literasi keuangan berpengaruh positif dalam memoderasi hubungan antara *anchoring* terhadap keputusan investasi.

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah melihat seberapa besar pengaruh bias *cognitive* terhadap pengambilan keputusan investasi. Banyak investor pemula yang kurang memahami dasar-dasar analisis saham dan manajemen risiko, sehingga

rentan terhadap keputusan investasi yang spekulatif. Maka dari itu, penelitian ini juga melihat apakah literasi keuangan mampu memoderasi hubungan antara *cognitive bias* terhadap keputusan investasi. Fenomena pertumbuhan jumlah investor setiap tahunnya menunjukkan potensi besar pasar modal dalam mendukung perekonomian nasional. Namun, untuk memastikan keberlanjutan pertumbuhan ini, perlu adanya keseimbangan antara peningkatan jumlah investor dan kualitas literasi keuangan. Dengan edukasi yang baik, investor akan lebih siap menghadapi dinamika pasar dan mengambil keputusan investasi yang lebih bijak.

## METODE PENELITIAN

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini yaitu metode asosiatif. Dimana bertujuan untuk mengetahui bagaimana hubungan antara dua variabel atau lebih. Tempat penelitian ini dilakukan di Kalimantan Barat, dimana yang menjadi sampel adalah investor yang telah melakukan investasi minimal 1 tahun. Selain itu investor yang menjadi kriteria merupakan Gen Z dan Milenial, yakni dari usia 20 tahun hingga 43 tahun. Teknik pengumpulan data menggunakan kuesioner, dimana menggunakan skala pengukuran yakni skala likert. Skala likert digunakan untuk mengukur sikap, pendapat, atau tingkat persetujuan maupun ketidaksetujuan responden terhadap serangkaian pertanyaan atau pernyataan. Skala likert yang digunakan yaitu dari angka 1 sampai dengan 7:

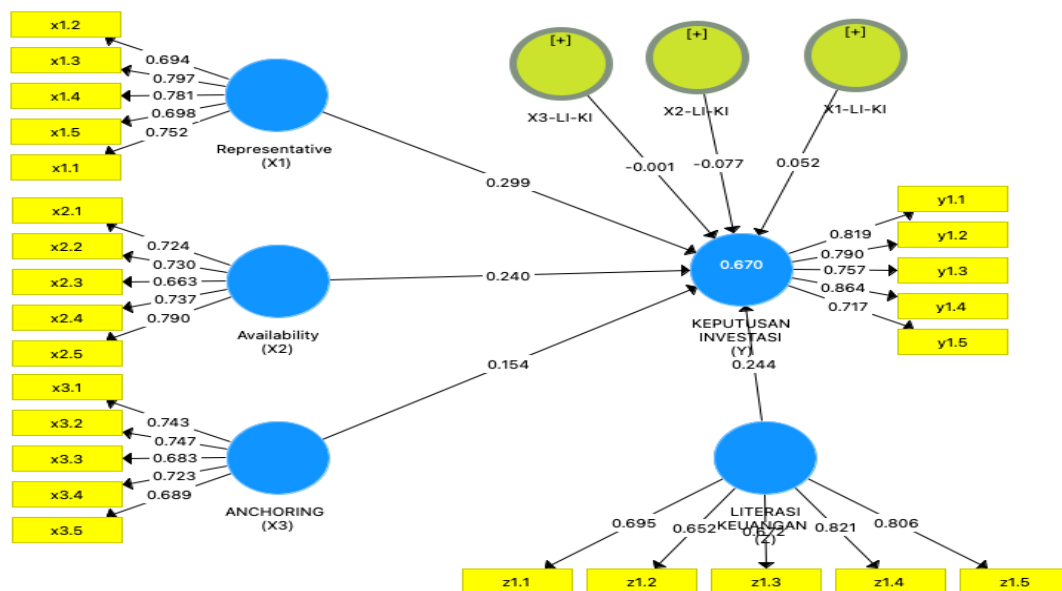
- 1 = Sangat Tidak Setuju
- 2 = Tidak Setuju
- 3 = Agak Tidak Setuju
- 4 = Netral
- 5 = Agak Setuju
- 6 = Setuju
- 7 = Sangat Setuju

Penelitian ini menggunakan 5 variabel yang terdiri atas 3 variabel independent yaitu *Representative* (X1), *Availability* (X2), *Anchoring* (X3). Penelitian ini memiliki 1 variabel dependen yaitu Keputusan Investasi (Y). Untuk melihat seberapa besar pengetahuan keuangan dasar yang akan mempengaruhi *cognitive bias* terhadap pengambilan keputusan, maka menggunakan variabel moderasi Literasi Keuangan (Z). Setiap variabel memiliki 5 item pernyataan, sehingga penelitian ini memiliki 25 item pernyataan. Pengolahan data menggunakan alat analisis SEM PLS versi 3.2. Adapun pengujian yang digunakan terbagi menjadi 2 yaitu *outer model* dan *inner model*. *Outer model* digunakan untuk mengetahui uji validitas, reliabilitas serta *collinearity test*. Sementara *inner model* menggunakan R-square dan *bootstrapping* dalam melihat seberapa besar pengaruh variabel-variabel tersebut.

**HASIL DAN PEMBAHASAN**

Berdasarkan hasil penyebaran kuesioner melalui google form, terdapat 200 responden yang mengisi dan sesuai dengan kriteria purposive sampling. Terdapat responden sebesar 36,5% atau 73 orang berjenis kelamin wanita, dan 63,5% atau 127 orang berjenis kelamin pria. Persebaran usia responden terbanyak adalah di rentang usia 20-23 tahun, yaitu sebanyak 72 orang. Pada rentang usia 24-27 tahun sebanyak 49 orang, dimana kedua rentang usia ini masih tergolong Generasi Z. Generasi Milenial diungguli oleh usia 28-31 Tahun atau sebanyak 34 orang, sedangkan 45 responden lainnya mengisi pada rentang usia 32-35 tahun dan usia 36-39 tahun. Dapat disimpulkan bahwa responden paling banyak didominasi oleh Generasi Z.

Tahapan pertama dari penelitian ini adalah melakukan pengujian *outer model*. Hasil *outer loading factor* dapat dilihat dari gambar berikut :



**Gambar 2. Outer Model**

Hasil pengolahan data dengan menggunakan SmartPLS memiliki nilai *outer model* yang dimana memenuhi nilai loading factor yakni > 0,60. Semua pernyataan dari setiap variabel telah memenuhi syarat untuk melakukan pengujian selanjutnya. Langkah pertama dalam menentukan *outer model* setelah *outer loading factor* terpenuhi adalah pengujian validitas konvergen (*Convergent Validity*), dilakukan dengan pengukuran loading factor terhadap setiap indikator serta menggunakan metode average variance extracted (AVE). Indikator dapat dinyatakan valid jika loading factor di atas 0,6 sedangkan nilai AVE berada di atas 0,5.

**Tabel 1. AVE**

Variable	AVE
Representative (X1)	0.556

Availability (X2)	0.533
Anchoring (X3)	0.515
Keputusan Investasi (Y)	0.626
Literasi Keuangan (Z)	0.537

Berdasarkan hasil tabel 1 menunjukkan bahwa nilai Average Variance Extracted (AVE) untuk semua konstruk memiliki nilai >0,50. Oleh karena itu tidak ada permasalahan *convergent validity* pada model yang diuji.

Langkah kedua dari pengujian *outer model* penelitian ini adalah uji reliabilitas, dilakukan berdasarkan rumus composite reliability dan *cronbach's alpha* berdasarkan penelitian. Dengan indikator variabel dikatakan reliabel jika nilai *composite reliability* dan *cronbach's alpha* > 0,7 dan tidak reliabel jika nilai *composite reliability* dan *cronbach's alpha* < 0,7 (Hair et al., 2017).

**Tabel 2. Reliability**

Variable	Cronbach Alpha	Composite Reliability
Representative (X1)	0.799	0.862
Availability (X2)	0.780	0.850
Anchoring (X3)	0.767	0.841
Keputusan Investasi (Y)	0.849	0.893
Literasi Keuangan (Z)	0.806	0.852

Dengan melihat nilai *Cronbach Alpha* dari blok indikator yang mengukur konstruk. Konstruk dinyatakan reliabel jika nilai Cronbach Alpha lebih besar dari 0,60. Tabel 2 menunjukkan nilai konstruk telah memenuhi syarat atau lebih besar dari 0,60. Sedangkan variabel yajng lainnya dinyatakan reliabel karena lebih besar dari 0,60. Sementara nilai Composite Reliability untuk semua konstruk berada di atas nilai 0,60. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa semua konstruk memiliki reliabilitas yang baik.

Langkah terakhir dari pengujian *outer model* adalah melakukan uji *collinearity test*, digunakan untuk mengetahui korelasi variabel dependen dengan variabel independen lainnya. Dalam penilaian ini, dilakukan berdasarkan Kriteria yang digunakan dalam Uji colinearity test ialah nilai VIF < 3,5-5.

**Tabel 3. Collinearity Test**

Variable	VIF
Representative > Keputusan Investasi	3.206
Availability > Keputusan Investasi	3.464
Anchoring > Keputusan Investasi	3.527
Literasi Keuangan	2.113
Re*LK>KI	4.189
Av*LK>KI	4.375

An*LK>KI	3.626
----------	-------

Pada tabel 3 *output Collinearity Test*, pada output *Representative* terhadap Keputusan Investasi sebesar 3.206, *Availability* terhadap Keputusan Investasi sebesar 3.464, *Anchoring* terhadap Keputusan Investasi sebesar 3.527, dan Literasi Keuangan terhadap Keputusan Investasi sebesar 2.113. Sedangkan hasil dari moderasi 1 didapatkan hasil sebesar 4.189, Moderasi 2 didapatkan hasil sebesar 4.375 dan Moderasi 3 sebesar 3.626. Hal ini menunjukkan bahwa setiap variabel mempunyai nilai VIF <3,5 – 5 dengan ini bisa disimpulkan tidak berlaku *collinearity*.

Pada tahapan kedua adalah melakukan pengujian *inner model*, untuk melihat seberapa besar hubungan pengaruh antara variabel dependen, independent maupun moderasi. Adapun pada pengujian *inner model* terbagi menjadi dua langkah, yakni pertama adalah *Coefficient of Determination (R2)* dan *Bootstrapping. Coefficient of Determination (R2)* atau R-Square dapat melihat nilainya untuk mengukur dengan nilai yaitu, apabila di atas 0,75 maka mempunyai dampak yang sangat baik atau kuat, untuk 0,50-0,74 memiliki dampak yang sedang dan 0,25-0,49 sedangkan yang lemah.

**Tabel 4. R Square**

Variable	R Square	R Square Adjusted
Keputusan Investasi	0.670	0.662

Tabel di atas memberikan nilai 0.670 untuk konstruk Keputusan Investasi yang berarti bahwa *Representative*, *Availability*, *Anchoring*, dan Literasi Keuangan mampu menjelaskan Keputusan Investasi sebesar 67% sedangkan sisanya dipengaruhi oleh factor-faktor lain.

Langkah terakhir adalah pengujian hipotesis. Uji Hipotesis digunakan dalam menguji fakta suatu pernyataan. Dengan melihat nilai *Path Coefficient* yang dipakai untuk memahami hubungan tiap variabel. Untuk pengujian dapat dinilai melalui penggunaan prosedur "*Bootstrapping*", pada uji Hipotesis menetapkan keputusan diterima atau ditolak dengan melihat nilai *t-statistic* dan *P-value*. Jika *t-statistic* > 1,96 dan *P-value* < 0,05 sehingga hipotesis diterima sementara jika *t-statistic* < 1,96 dan *P-value* > 0,05 ditolak.

**Tabel 5. Hasil Analisis Jalur**

	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics ( O/STDEV )	P Values
Representative (X1) > Keputusan Investasi (Y)	0.065	4.586	0.000
Availability (X2) > Keputusan Investasi (Y)	0.063	3.817	0.000

ANCHORING (X3) Keputusan Investasi (Y)	0.060	2.555	0.011
LITERASI KEUANGAN (Z) > Keputusan Investasi (Y)	0.059	4.144	0.000
X1*LI > Keputusan Investasi (Y)	0.073	0.718	0.473
X2*LI > Keputusan Investasi (Y)	0.072	1.060	0.290
X3*LI > Keputusan Investasi (Y)	0.059	0.022	0.982

## Pembahasan

### Pengaruh *Representative* terhadap Keputusan Investasi

Nilai T statistik dan nilai P-value pada *Representative* terhadap Keputusan Investasi adalah 4.291 ( $> 1.96$ ) dan 0.000 ( $< 0.05$ ). Hal ini menunjukkan bahwa *Representative* terhadap Keputusan Investasi pengaruh positif dan signifikan. *Representative* berdampak pada keputusan investasi, dimana *representative* yang kompeten dan memiliki kepercayaan tinggi dapat membantu investor dalam memahami produk investasi, sehingga meningkatkan jumlah keputusan investasi yang diambil. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Azhari (2021; Jan et al., (2022); Viryajaya & Handoyo (2022), bahwa *representative* memiliki pengaruh positif signifikan, mereka juga menganggap bahwa kinerja saham di masa lalu yang baik akan terus berlanjut di masa yang akan datang.

### Pengaruh *Availability* terhadap Keputusan Investasi

Nilai T statistik dan nilai P-value pada *Availability* terhadap Keputusan Investasi adalah 2.500 ( $> 1.96$ ) dan 0.013 ( $< 0.05$ ). Hal ini menunjukkan bahwa *Availability* terhadap Keputusan Investasi pengaruh positif dan signifikan. *Availability* yang memiliki pengaruh besar terhadap keputusan investasi karena kemudahan akses informasi dapat mempengaruhi persepsi dan penilaian investor terhadap peluang dan risiko saham. Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan hasil Hariono et al., (2023); Wendy (2021), namun memiliki hasil yang sama pada Jan et al., (2022); Suci Sudani & Putri Pertiwi, (2022). Kejadian-kejadian yang berkesan cenderung lebih dibesar-besarkan, sehingga menghasilkan reaksi *demonstrative*.

### Pengaruh *Anchoring* terhadap Keputusan Investasi

Nilai T statistik dan nilai P-value pada *Anchoring* terhadap Keputusan Investasi adalah 2.006 ( $> 1.96$ ) dan 0.045 ( $< 0.05$ ). Hal ini menunjukkan bahwa *Anchoring* terhadap Keputusan Investasi pengaruh positif dan signifikan. *Anchoring* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi pada investor saham karena membantu mereka membuat keputusan yang lebih terarah, percaya diri, dan efisien. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Loris & Jayanto, 2021; Weerawansa & Morage, n.d.), bahwa berita keuangan atau peristiwa ekonomi yang signifikan dapat berfungsi sebagai anchor yang memengaruhi persepsi investor terhadap pasar.

### Pengaruh Literasi Keuangan terhadap Keputusan Investasi

Nilai T statistik dan nilai P-value pada Literasi Keuangan terhadap Keputusan Investasi adalah 2.882 ( $> 1.96$ ) dan 0.004 ( $< 0.05$ ). Hal ini menunjukkan bahwa Literasi Keuangan terhadap Keputusan Investasi pengaruh positif dan signifikan. Pemahaman tentang diversifikasi dan toleransi risiko memungkinkan investor untuk mengurangi potensi kerugian. Adapun penelitian yang dilakukan oleh Pratiwi et al., (2023) bahwa pengetahuan dasar tidak selalu cukup untuk menghadapi dinamika pasar yang kompleks. Namun, keberhasilan literasi keuangan dalam memengaruhi keputusan investasi juga bergantung pada kemampuan investor untuk menerapkan pengetahuan mereka secara praktis dan mengatasi hambatan psikologis serta akses informasi.

### **Pengaruh *Representative* terhadap Keputusan Investasi dimoderasi oleh Literasi Keuangan**

Nilai T statistik dan nilai P-value pada *Representative* terhadap Keputusan Investasi dengan moderasi Literasi Keuangan adalah 0.591 ( $< 1.96$ ) dan 0.555 ( $> 0.05$ ). Hal ini menunjukkan bahwa *Representative* terhadap Keputusan Investasi tidak dapat dimoderasi Literasi Keuangan. Bias *representative* menyebabkan investor menganggap bahwa performa masa lalu dari suatu saham atau pasar akan berlanjut di masa depan, meskipun tidak ada jaminan yang jelas. Asandimitra & Novianggie (2019), menganggap bahwa sector tertentu selalu stabil atau menguntungkan berdasarkan pengalaman masa lalu. Dimana praktik literasi keuangan tidak selalu menjamin penerapan yang tepat dalam situasi nyata. Investor yang memiliki literasi keuangan bisa terjebak dalam banyaknya informasi sehingga tetap menggunakan heuristic, termasuk *representative* bias untuk membuat keputusan.

### **Pengaruh *Availability* terhadap Keputusan Investasi dimoderasi oleh Literasi Keuangan**

Nilai T statistik dan nilai P-value pada *Availability* terhadap Keputusan Investasi dengan moderasi Literasi Keuangan adalah 1.181 ( $< 1.96$ ) dan 0.238 ( $> 0.05$ ). Hal ini menunjukkan bahwa *Availability* terhadap Keputusan Investasi tidak dapat dimoderasi Literasi Keuangan. Dalam konteks investasi, investor cenderung membuat keputusan berdasarkan pengalaman pribadi, berita yang menonjol atau informasi yang baru saja mereka akses daripada melakukan analisis yang mendalam. Penelitian yang dilakukan oleh Wendy (2021), literasi keuangan memperlemah antara variabel *availability* terhadap keputusan investasi. Penelitian ini juga bertolakbelakang dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Graham et al., (2005). Bahwa literasi keuangan yang lebih tinggi berhubungan dengan frekuensi trading yang lebih rendah dan keputusan investasi yang baik. Literasi keuangan, meskipun penting, tidak cukup efektif sebagai moderator karena bias ini muncul secara intuitif dan sangat terpengaruh oleh emosi serta eksposur informasi.

### **Pengaruh *Anchoring* terhadap Keputusan Investasi dimoderasi oleh Literasi Keuangan**

Nilai T statistik dan nilai P-value pada *Anchoring* terhadap Keputusan Investasi dengan moderasi Literasi Keuangan adalah 0.621 ( $< 1.96$ ) dan 0.535 ( $> 0.05$ ). Hal ini menunjukkan bahwa *Anchoring* terhadap Keputusan Investasi tidak dapat dimoderasi Literasi Keuangan. Literasi keuangan mungkin hanya membantu memahami data, tetapi tidak selalu mendorong investor untuk meninggalkan referensi awal mereka. *Anchoring* juga sering diperkuat oleh emosi, seperti ketakutan akan kerugian, yang tidak selalu dapat dikontrol oleh literasi keuangan. Adapun penelitian yang relevan yang dilakukan oleh Quddoos et al., (2020), investor dengan literasi keuangan tinggi merasa terlalu percaya diri dengan anchor yang mereka pilih, sehingga tetap membuat keputusan bias.

### **KESIMPULAN DAN SARAN**

Berdasarkan hasil data responden, diketahui terdapat 200 responden yang mengisi kuesioner. Adapun hasil dari hipotesis penelitian ini adalah *representative* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi. Begitupula dengan *availability* bias terhadap keputusan investasi yang memiliki pengaruh positif signifikan. *Anchoring* juga memiliki pengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi. Pada hubungan literasi keuangan terhadap keputusan investasi juga memiliki pengaruh positif signifikan. Namun berbeda dengan hasil pengujian moderasi, literasi keuangan tidak mampu memoderasi atau memperlemah hubungan antara *representative*, *availability* dan *anchoring*. Literasi keuangan tidak mampu memoderasi hubungan antara faktor psikologis dengan keputusan investasi dalam penelitian ini. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya dapat menguji variabel moderasi lain, seperti *self-efficacy*, *risk tolerance*.

Penelitian ini mungkin melibatkan jumlah responden yang terbatas, sehingga hasilnya tidak sepenuhnya mewakili populasi investor saham di Kalimantan Barat. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif, sehingga kurang mampu menggali alasan mendalam di balik perilaku investor terkait variabel-variabel yang diteliti. Penelitian selanjutnya dapat memperluas cakupan dengan membandingkan perilaku investor saham dengan investor di instrumen lain, seperti reksa dana, obligasi, atau aset digital (cryptocurrency). Hal ini akan memberikan gambaran lebih luas tentang preferensi investasi di Kalimantan Barat.

### **DAFTAR PUSTAKA**

- Ahmed, M. A., Khattak, M. S., & Anwar, M. (2022). Personality traits and entrepreneurial intention: The mediating role of risk aversion. *Journal of Public Affairs*, 22(1). <https://doi.org/10.1002/pa.2275>
- Asandimitra, N., & Novianggie, V. (2019). The Influence of Behavioral Bias, Cognitive Bias, and Emotional Bias on Investment Decision for College Students with

- Financial Literacy as the Moderating Variable. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*, 9(2), 92–107. <https://doi.org/10.6007/IJARAFMS/v9-i2/6044>
- Azhari, R. (2021). Pengaruh Bias Representative terhadap Keputusan Investasi di Pasar Modal. *Borneo Student Research*, 2(2).
- Budiman, J. (2021). Pengaruh Overconfidence Bias, Herding Bias, Representativeness Bias, Loss Aversion dan Risk perception terhadap Investment Decision di Kota Batam. *Johny Budiman 1 , Patricia*, 2(1), 1979–1987.
- Bursa Efek Indonesia. (2024, December 25). *Investor Pasar Modal Tembus 13 Juta, Kolaborasi dengan Komunitas dan IDX Mobile Jadi Andalan*. <https://www.idx.co.id/id/berita/siaran-pers/2166>
- Fitriani Komara, E., Nugraha, & Purnamasari, I. (2023). Pengaruh Cognitive Bias dan Emotional Bias Terhadap Keputusan Investasi (Studi Pada Investor Muda di Galeri Investasi UNJANI). *Jurnal Ekonomi Syariah Pelita Bangsa*, 08. <https://doi.org/10.37366/jespb.v8i02.799>
- Graham, J. R., Harvey, C. R., & Huang, H. (2005). Investor Competence, Trading Frequency, and Home Bias. *NBER Working Paper , No. w11426*.
- Hair, J. F. , Hult, G. T. M., Ringle, C. M., & Sarstedt, M. (2017). *A primer on partial least squares structural equations modeling (PLS-SEM)* (Third). SAGE.
- Hariono, M. W., Cahyadi, R. T., & Wijayanti, D. (2023). Pengaruh Bias Perilaku terhadap Pengambilan Keputusan Irasional dengan Financial Literacy sebagai Pemoderasi. *Jurnal Samudra Ekonomi Dan Bisnis*, 14(1), 1–14. <https://doi.org/10.33059/jseb.v14i1.5304>
- Hidayat, F., Siregar, S. R., & Nugroho, A. W. (2023). Efek Financial Management Behavior, Self Efficacy, Herding Terhadap Keputusan Investasi Generasi Z (Effects of Financial Management Behavior, Self-Efficacy, Herding on Generation Z Investment Decisions). *Akuntansi Bisnis & Manajemen ( ABM )*, 30(1). <https://doi.org/10.35606/jabm.v30i1.1192>
- Jamal, H., Haeruddin, H., & Ahmad, I. (2023). Dampak Literasi Keuangan dan Sikap Keuangan Terhadap Perilaku Keuangan (The Impact of Financial Literacy and Financial Attitude on Financial Behavior). *Akuntansi Bisnis & Manajemen ( ABM )*, 30(2). <https://doi.org/10.35606/jabm.v30i2.1277>
- Jan, N., Jain, V., Li, Z., Sattar, J., & Tongkachok, K. (2022). Post-COVID-19 investor psychology and individual investment decision: A moderating role of information availability. *Frontiers in Psychology*, 13. <https://doi.org/10.3389/fpsyg.2022.846088>

- Kartini, K., & Nahda, K. (2021). Behavioral Biases on Investment Decision: A Case Study in Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(3), 1231–1240. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no3.1231>
- Loris, R. P., & Jayanto, P. Y. (2021). The Effect Of Representativeness, Availability, Anchoring, Risk Perception, And Herding On Investment Decisions Syariah Investors. *Jurnal Akuntansi*, 11(1), 81–92. <https://doi.org/10.33369/j.akuntansi.11.1.81-92>
- Lusardi, A., & Mitchell, O. S. (2014). The economic importance of financial literacy: Theory and evidence. *Journal of Economic Literature*, 52(1), 5–44. <https://doi.org/10.1257/jel.52.1.5>
- Malini, H. (2018). Behavior Of Stock Return ; Evidence From Indonesia And Malaysia Shariah Stock Market. *AFEBI Islamic Finance and Economic Review (AIFER)*, 3.
- Omar, A. Bin, Ali, A., Mouneer, S., Kouser, R., & Al-Faryan, M. A. S. (2022). Is stock market development sensitive to macroeconomic indicators? A fresh evidence using ARDL bounds testing approach. *PLoS ONE*, 17(10 October). <https://doi.org/10.1371/journal.pone.0275708>
- Otoritas Jasa Keuangan. (2024, September 25). *Data Perusahaan Efek - Agustus 2024*. <https://ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/data-dan-statistik/data-perusahaan-efek/Pages/Data-Perusahaan-Efek---Agustus-2024.aspx>
- Paramita, R. S., & Isbanah, Y. (2018). BIAS KOGNITIF DAN KEPRIBADIAN INDIVIDU: STUDI PERILAKU INVESTOR MUDA DI SURABAYA. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)* |, 9(2), 2301–8313. <https://doi.org/10.21009/JRMSI>
- Pompian, M. (2012). *Behavioral Finance and Investor Types: Managing Behavior to Make Better Investment Decisions - PDFDrive.com*.
- Pratiwi, S., Seswandi, A., & Devi Amdanata, D. (2023). Pengaruh Literasi Keuangan Terhadap Keputusan Investasi Dengan Life Style Sebagai Variabel Moderasi di Kota Pekanbaru. 2(2), 189–198. <http://www.jkkm.akademimanajemen.or.id>
- Puspa Permata, C., & Ghoni, M. A. (2019). Peranan Pasar Modal Dalam Perekonomian Negara Indonesia. *Jurnal AkunStie (JAS)*, 5(2).
- Putri, V. A., & Mandayanti, E. (n.d.). *Perspektif Perkembangan dan Tantangan Pasar Modal di Indonesia* (Vol. 5).
- Quddoos, M. U., Rafique, A., Kalim, U., & Sheikh, M. R. (2020). Impact of Behavioral Biases on Investment Performance in Pakistan: The Moderating Role of Financial Literacy. *Journal of Accounting and Finance in Emerging Economies*, 6(4), 1199–1205. [www.publishing.globalcsrc.org/jafee](http://www.publishing.globalcsrc.org/jafee)

- Suci Sudani, F., & Putri Pertiwi, I. F. (2022). Financial Information Analysis to Minimize Availability Bias, Representative Bias, Anchoring Bias and Adjustment Bias, and Overconfidence Bias in Investment Decision Making (Study on Investors at the Sharia Investment Gallery of UIN Raden Mas Said). *Social Science Studies*, 2(5), 446–460. <https://doi.org/10.47153/sss25.3852022>
- Tversky, A., & Kahneman, D. (1974). Judgment under Uncertainty: Heuristics and Biases. *Science*, 185(4157), 1124–1131. <https://doi.org/10.1126/science.185.4157.1124>
- Viryajaya, D., & Handoyo, S. E. (2022). The Determinants of Irrational Investment Decisions Among Individual Investors in Indonesia Stock Exchange. *Advances in Economics, Business and Management Research*.
- Weerawansa, S. R. S. D. K., & Morage, N. S. (n.d.). The Degree of Financial Literacy as a Deterministic Factor in Investment Decisions: Evidence from Colombo Stock Exchange (CSE) of Sri Lanka. *Sri Lanka Journal of Economic Research*, 07(1), 15–44.
- Wendy, W. (2021). Efek Interaksi Literasi Keuangan Dalam Keputusan Investasi: Pengujian Bias-Bias Psikologi. *Jurnal Ekonomi Bisnis Dan Kewirausahaan*, 10(1), 36. <https://doi.org/10.26418/jebik.v10i1.43403>
- Zat, M., & Khan, U. (2017). Impact Of Availability Bias And Loss Aversion Bias On Investment Decision Making, Moderating Role Of Risk Perception. In *IMPACT: Journal of Modern Developments in General Management & Administration (IMPACT: JMDGMA)* (Vol. 1). [www.impactjournals.us](http://www.impactjournals.us)