

## Pengaruh Literasi Keuangan, Bias *Herding*, Bias Keterwakilan, dan *Locus of Control* Terhadap Keputusan Investasi Seluruh Mahasiswa di Kota Surabaya

Naura Firdausi Karimah<sup>1</sup>, Condro Widodo<sup>2\*</sup>

Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur

\*condro.widodo.ak@upnjatim.ac.id

### ABSTRACT

*This study aims to analyze and examine the influence of financial literacy, herding bias, representativeness bias, and locus of control on the investment decisions of all students in Surabaya. This research uses a quantitative approach. The study was conducted on 129 active student respondents in Surabaya. The data analysis technique used in this study is the Structural Equation Model-Partial Least Square (SEM-PLS) approach with SmartPLS4.0. The data source used in this study is primary data from questionnaires distributed to respondents. Based on the test results conducted, this study shows that financial literacy has a significant positive effect on investment decisions, herding bias has a significant positive effect on investment decisions, representativeness bias has a significant positive effect on investment decisions, and locus of control has a significant positive effect on investment decisions.*

**Keywords:** *Financial Literacy, Herding Bias, Representativeness Bias, Locus of Control*

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan menguji pengaruh literasi keuangan, bias *herding*, bias keterwakilan, dan *locus of control* terhadap keputusan investasi seluruh mahasiswa di Kota Surabaya. Jenis penelitian yang diterapkan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif. Penelitian ini dilakukan pada 129 responden mahasiswa aktif di Kota Surabaya. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan pendekatan *Structural Equation Model-Partial Least Square* (SEM-PLS) menggunakan SmartPLS 4.0. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data primer dari kuesioner yang dibagikan kepada responden. Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan penelitian ini, menunjukkan bahwa literasi keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi, bias *herding* berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi, bias keterwakilan berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi, dan *locus of control* berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi.

**Kata kunci:** *Literasi Keuangan, Bias Herding, Bias Keterwakilan, Locus of Control*

### PENDAHULUAN

Investasi merupakan alokasi dana yang dilakukan individu atau perusahaan ke dalam berbagai jenis aset dengan tujuan untuk mendapatkan imbal hasil yang menguntungkan di masa mendatang (Fitriyani & Anwar, 2022). Investasi dapat memberikan dampak yang signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi dan merupakan indikator utama dalam peningkatan pendapatan nasional (Fadila dkk., 2022). Saat ini, jumlah investor di pasar modal Indonesia terus meningkat

dikarenakan peluang keuntungan investasi yang menjanjikan di pasar modal. Jumlah investor pasar modal Indonesia yang terdaftar di Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) berdasarkan *Single Investor Identification* (SID) telah mencapai 12,16 juta hingga bulan Desember 2023 (KSEI, 2023). Jumlah investor nasional yang meningkat searah dengan peningkatan investor pada daerah-daerah di Indonesia.

Kota Surabaya menjadi salah satu kota yang meningkat jumlah investornya di setiap tahun. Berdasarkan data dari KSEI diketahui bahwa jumlah investor pasar modal di Surabaya meningkat secara signifikan menyentuh angka 307 ribu investor, atau tumbuh 9,98% *year-to-date* (ytd) (IDX, 2023). Minat investasi di Indonesia pada saat ini menjadi populer di kalangan generasi Milenial dan Generasi Z. Terdapat data dari Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) per bulan Desember 2023, mayoritas investor di pasar modal saat ini adalah dari kalangan Milenial dan generasi Z, dengan usia di bawah 30 tahun dan antara 31 hingga 40 tahun, yang mencakup 56,43% dari total jumlah investor (Kustodian Sentral Efek Indonesia, 2023).

Faktanya, ada situasi di mana pelaku investasi tidak mampu mengolah informasi yang tersedia secara rasional, sehingga masih banyak investor yang terjebak dalam perilaku mengikuti orang lain atau tren. Perilaku ini biasanya tidak diikuti dengan pemahaman literasi keuangan yang cukup sehingga nantinya bisa menjadi *boomerang* yaitu mengalami kerugian besar. Kerugian akibat investasi bodong dari tahun 2017-2022 mencapai Rp 120,79 triliun (Otoritas Jasa Keuangan, 2022). Sangatlah penting untuk generasi muda mengasah pengetahuan mereka dengan memanfaatkan kecanggihan internet atau buku-buku yang membahas seputar investasi agar dapat membantu mereka membuat tindakan atau keputusan dengan hati-hati (Fadila dkk., 2022).

Generasi Z sebaiknya sebelum berinvestasi perlu memahami jenis-jenis instrumen investasi yang berpotensi mempengaruhi fluktuasi harga serta dapat menghasilkan keputusan investasi yang baik dan sesuai yang diharapkan (Saputra, 2020). Maka dari itu, hal pertama yang harus dilakukan oleh calon investor adalah literasi keuangan. Literasi keuangan adalah pemahaman dan pengetahuan tentang prinsip-prinsip ekonomi dan konsep-konsep keuangan, serta kemampuan untuk memanfaatkan pengetahuan tersebut dalam mengelola sumber daya keuangan (Putrie & Usman, 2022). Dengan memiliki tingkat literasi yang baik, investor mampu mengurangi risiko yang mungkin terjadi melalui pengambilan keputusan investasi secara hati-hati dan terencana. Literasi keuangan tidak hanya tentang pengenalan atau tidaknya uang sebagai alat pembayaran, tetapi juga mengenai kemampuan individu dalam mengelola keuangan secara bijak. Semakin tinggi tingkat literasi keuangan seorang investor, semakin bijak pula seorang investor dalam mengambil keputusan investasi (Damayanti & Gumilang, 2023).

Selain literasi keuangan, pada kenyataannya banyak fenomena dimana pasar tidak efisien dikarenakan proses pengambilan keputusan investasi oleh para investor cenderung lebih suka mengikuti arus pasar serta keputusan investor lainnya. Hal ini sering disebut dengan bias *herding*. Bias *herding* adalah kecenderungan umum di mana investor mengikuti keputusan investasi mayoritas (Afriani & Halmawati, 2019). Tingginya perilaku bias *herding* berdampak pada meningkatnya keputusan investasi

yang didasarkan mengikuti tren meniru investor lainnya sehingga memberikan reaksi yang terlalu cepat dalam perubahan pasar yang mengakibatkan keputusan investasi yang kurang tepat (Putri & Sudiyatno, 2023).

Bias keterwakilan merupakan fenomena di mana terjadi ketergantungan berlebihan pada melihat tren harga masa lalu sebagai pedoman dalam pengambilan keputusan investasi (Putri & Halmawati, 2020). Bias keterwakilan ini mengacu pada kecenderungan investor yang membuat keputusan investasi berdasarkan pengalaman yang pernah dilakukan atau diketahui. Bias keterwakilan dapat menyebabkan seseorang mengabaikan informasi penting karena mereka terlalu dipengaruhi oleh stereotip sehingga dianggap irasional dan bertentangan dengan pasar yang efisien (Sabilla & Pertiwi, 2021).

*Locus of control* merupakan pandangan seseorang terhadap suatu peristiwa mengenai apakah dia memiliki kendali atas peristiwa yang terjadi atau tidak (Fadila dkk., 2022). *Locus of control* dalam orientasinya terbagi menjadi dua, yaitu *locus of control* internal dan *locus of control* eksternal (Fadila dkk., 2022). *Locus of control* internal adalah pandangan bahwa individu dapat mengendalikan nasibnya sendiri berdasarkan kemampuan yang dimilikinya, sementara *locus of control* eksternal adalah pandangan bahwa kehidupan seseorang ditentukan oleh kekuatan di luar diri individu seperti takdir, nasib, keberuntungan, dan orang lain (Adiputra dkk., 2023). Pemahaman *locus of control* dapat memberikan wawasan penting dalam memahami perilaku investor dan membentuk strategi investasi yang cocok dengan preferensi dan keyakinan individu (Suprasta & Nuryasman, 2020).

Berdasarkan fenomena permasalahan perilaku investor dalam pengambilan keputusan investasi yang telah diuraikan, maka penulis melakukan penelitian yang berjudul “Pengaruh Literasi Keuangan, Bias *Herding*, Bias Keterwakilan, dan *Locus of Control* Terhadap Keputusan Investasi Seluruh Mahasiswa di Kota Surabaya.

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka rumusan masalah pada penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah Literasi Keuangan berpengaruh positif terhadap keputusan investasi?
2. Apakah Bias *Herding* berpengaruh negatif terhadap keputusan investasi?
3. Apakah Bias Keterwakilan berpengaruh negatif terhadap keputusan investasi?
4. Apakah *Locus of Control* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi?

## TINJAUAN LITERATUR

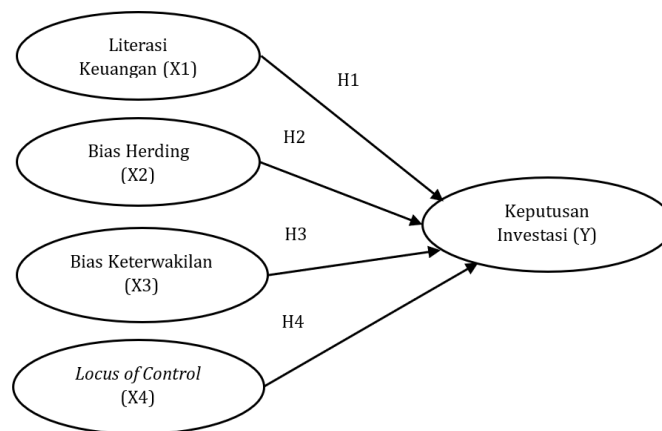
Berdasarkan rumusan masalah di atas, tujuan dari dilakukannya penelitian ini diantaranya:

1. Untuk mengetahui pengaruh positif Literasi Keuangan terhadap keputusan investasi.
2. Untuk mengetahui pengaruh negatif Bias *Herding* terhadap keputusan investasi.
3. Untuk mengetahui pengaruh negatif Bias Keterwakilan terhadap keputusan investasi.

4. Untuk mengetahui pengaruh positif *Locus of Control* terhadap keputusan investasi.

## METODE PENELITIAN

Variabel dependen keputusan investasi (Y) adalah suatu keputusan yang diambil oleh seseorang untuk menanamkan modal pada satu atau beberapa aset untuk mendapatkan keuntungan di masa depan (Yolanda & Tasman, 2020). Variabel independen literasi keuangan (X1) merupakan keterampilan individu dalam mengelola aspek-aspek finansial pribadi mereka dengan cermat, termasuk pengambilan keputusan terkait investasi, pengaturan dana, serta pengelolaan aset dengan efisien dan keberhasilan yang optimal (Mutawally & Asandimitra, 2019). Variabel independen Bias *herding* (X2) merupakan perilaku yang mengarah pada kecenderungan untuk meniru tindakan yang dilakukan oleh orang lain tanpa mengikuti keyakinan atau informasi yang dimiliki dirinya sendiri (Putri & Isbanah, 2020). Variabel independen Bias keterwakilan (X3) merupakan kecenderungan investor membuat keputusan berdasarkan pengalaman masa lalu yang dianggap serupa dengan kondisi saat ini (Vitmiasih dkk., 2021). Variabel independen *Locus of control* (X4) adalah sifat individu yang menganggap keberhasilan atau kegagalan yang dialaminya disebabkan oleh dirinya sendiri dan lingkungan eksternal (Suprasta & Nuryasman, 2020).



**Gambar 1. Model Kerangka Pemikiran**

Sumber: Penulis, 26 Februari 2024

Literasi keuangan adalah kemampuan individu untuk mengelola keuangan pribadi, termasuk membuat keputusan investasi, pendanaan, dan manajemen aset secara efektif (Ernitawati dkk., 2020). Teori *behavioral finance* menganggap bahwa literasi keuangan adalah faktor terpenting dalam membantu investor untuk membuat keputusan investasi yang efektif karena literasi keuangan dapat memberikan pemahaman yang dibutuhkan kepada investor untuk mengatasi bias-bias yang menyebabkan keputusan investasi tidak rasional (Kishor, 2020). Penelitian yang dilakukan oleh Fauziah dkk. (2020) menyatakan bahwa tingginya literasi keuangan akan meningkatkan kemampuan investor dalam pengambilan keputusan sehingga ke

depannya dapat memperoleh *return* yang tinggi. Restianti dkk. (2022) juga berpendapat bahwa semakin tinggi tingkat literasi keuangan yang dimiliki seseorang, maka akan semakin tepat keputusan investasinya.

## **H1: Literasi keuangan berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.**

Bias *herding* merupakan tindakan pengambilan keputusan yang dilakukan oleh para investor dipicu oleh observasi pada perilaku investor lainnya yang kemudian ditiru tanpa mencari tahu informasi yang valid (Putri & Sudiyatno, 2023). Teori *behavioral finance* menjelaskan bahwa perilaku bias *herding* umumnya terpengaruh oleh rasa kebingungan dan dorongan dari orang lain (Imron dkk., 2020). Puspawati & Yohanda (2022) dalam penelitiannya berpendapat bahwa investor dengan bias *herding* cenderung mengikuti keputusan mayoritas yang dipengaruhi rekan-rekan mereka dengan tujuan untuk mengurangi risiko dan memperoleh *return* yang tinggi. Aksi menggiring pasar dimulai dari spekulasi harga oleh *informed investor*, diikuti oleh *uninformed investor* yang menangkap informasi melalui perubahan tren harga, namun *uninformed investor* sulit mendapatkan *return* maksimal seperti *speculator* karena informasi tersebut menjadi tidak berarti setelah direspons investor (Widodo dkk., 2021).

## **H2: Bias *herding* berpengaruh negatif terhadap keputusan investasi.**

Bias keterwakilan adalah kecenderungan seseorang untuk mengklasifikasikan peristiwa atau situasi baru berdasarkan pengalaman masa lalu tanpa memperhitungkan faktor-faktor yang mungkin akan berubah di masa depan (Puspawati & Yohanda, 2022). Teori *behavioral finance* menjelaskan bahwa investor dengan bias keterwakilan cenderung mengambil keputusan berdasarkan pengalaman masa lalu yang mungkin tidak relevan dengan kondisi saat ini sehingga menyebabkan analisis yang tidak akurat (Imron dkk., 2020). Cuandra & Tan (2021) dalam penelitiannya menjelaskan bahwa bias keterwakilan terjadi akibat keputusan keuangan yang meragukan tanpa mempertimbangkan potensi kerugian, dimana investor modern cenderung tertarik oleh reputasi dan popularitas perusahaan sehingga mereka cenderung memiliki persepsi bahwa investasi yang sukses berasal dari pengalaman yang baik meskipun terkadang pengalaman tersebut berujung pada kerugian di masa mendatang. Pandangan seperti itu dapat berpotensi merugikan bagi seorang investor karena harga saham pada dasarnya terus berubah dengan berbagai sentimen yang memengaruhinya dan tidak dapat diprediksi dengan pasti (Puspawati & Yohanda, 2022).

## **H3: Bias keterwakilan berpengaruh negatif terhadap keputusan investasi.**

*Locus of control* merupakan keyakinan tentang kemampuan mengendalikan diri menyikapi suatu peristiwa baik yang berasal dari diri sendiri maupun dari luar dirinya (Putrie & Usman, 2022). Teori *behavioral finance* memperhatikan perilaku finansial manusia dengan mempertimbangkan faktor-faktor psikologis dalam pengambilan keputusan investasi. Ketika seseorang mempertimbangkan untuk melakukan investasi, faktor psikologis yang berasal dari pengalaman dan keyakinan individu akan mempengaruhi pertimbangannya (Kishor, 2020). Ridiananda (2022)

menjelaskan bahwa *locus of control* merupakan seberapa jauh seseorang percaya bahwa dengan usaha dan kerja keras, mereka bisa mencapai kesuksesan yang mereka inginkan, dan kegagalan yang mereka alami disebabkan oleh kurangnya motivasi atau keterampilan dari diri mereka sendiri. Putrie & Usman (2022) dalam penelitiannya juga berpendapat bahwa *locus of control* merupakan keyakinan tentang kemampuan mengendalikan diri menyikapi suatu peristiwa baik yang berasal dari diri sendiri maupun dari luar dirinya.

#### **H4: Locus of Control berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.**

Metode penelitian ini adalah penelitian kuantitatif deskriptif, yaitu memberikan deskripsi mengenai data menggunakan angka. Data penelitian yang digunakan adalah data primer yang diperoleh dari kuesioner yang disebarkan kepada responden, yaitu mahasiswa yang sedang menempuh kuliah di Perguruan Tinggi Swasta (PTS) dan Perguruan Tinggi Negeri (PTN) di Kota Surabaya. Data tersebut diperoleh dengan menyebarkan kuesioner secara *online* kepada responden dengan menggunakan skala Likert yang dapat diolah lebih lanjut menggunakan *Structural Equation Model-Partial Least Square* (SEM-PLS). Populasi dalam penelitian ini adalah mahasiswa aktif di Kota Surabaya. Jumlah mahasiswa aktif di Kota Surabaya adalah 273.229 (BPS Provinsi Jawa Timur, 2023). Namun, karena jumlah populasi dalam penelitian ini mencapai 273.229, maka tidak semua mahasiswa atau investor menjadi objek penelitian karena jumlahnya terlalu besar untuk efisiensi waktu dan biaya. Untuk menentukan jumlah sampel dalam penelitian ini menggunakan rumus Slovin.

$$n = \frac{N}{1+N(e)^2}$$

$$n = \frac{273.229}{1+273.229(0.1)^2}$$

$$n = 99,96$$

$$n = 100 \text{ sampel (dibulatkan)}$$

Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dengan mengambil sampel dari populasi berdasarkan kriteria tertentu. Adapun kriteria sampel dalam penelitian ini adalah:

1. Mahasiswa yang masih aktif berkuliah di Perguruan Tinggi Swasta (PTS) dan Perguruan Tinggi Negeri (PTN) di Kota Surabaya.
2. Mahasiswa aktif Perguruan Tinggi Swasta (PTS) dan Perguruan Tinggi Negeri (PTN) di Kota Surabaya yang pernah melakukan investasi saham.

Karena jumlah populasi dalam penelitian ini mencapai 273.229, maka tidak semua mahasiswa atau investor menjadi objek penelitian karena jumlahnya terlalu besar untuk efisiensi waktu dan biaya. Untuk menentukan jumlah sampel dalam penelitian ini menggunakan rumus Slovin sebagai berikut:

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Uji Outer Model

#### 1. Uji Validitas

##### a. Validitas Konvergen

*Loading factor* digunakan untuk mengetahui korelasi antara setiap item pengukuran (indikator) dengan konstraknya. Syarat *loading factor* dikatakan tinggi apabila memiliki skor konstruk di atas 0,7. Namun, nilai konstruk antara 0,5 hingga 0,6 masih dapat diterima selama nilai *Average Variance Extracted (AVE)* > 0,50.

**Tabel 1: Nilai AVE**

Sumber: Data Primer Diolah, Juni 2024

Variabel	Nilai AVE	Keterangan
X1	0,527	Valid
X2	0,501	Valid
X3	0,519	Valid
X4	0,603	Valid
Y1	0,601	Valid

Berdasarkan tabel 1, nilai *Average Variance Extracted (AVE)* telah memiliki nilai >0,5 sehingga dapat dinyatakan lulus uji konvergen.

#### 1) Literasi Keuangan

**Tabel 2. Nilai *Loading Factor* Literasi Keuangan**

Sumber: Data Primer Diolah, Juni 2024

Indikator	Nilai <i>Loading</i>	Keterangan
X1.1	0,873	Valid
X1.2	0,856	Valid
X1.3	0,557	Valid
X1.4	0,541	Valid
X1.5	0,733	Valid

Tabel 2 menunjukkan bahwa nilai *loading factor* indikator variabel literasi keuangan memiliki nilai >0,7 yaitu pada indikator X1.1, X1.2, dan X1.5 sehingga dapat dinyatakan lulus uji validitas konvergen. Terdapat dua indikator yang memiliki nilai <0,7 yaitu X1.3 sebesar 0,557 dan X1.4 sebesar 0,541. X1.3 dan X1.4 masih dapat diterima karena pada tabel 13 nilai AVE variabel X1 >0,5.

## 2) Bias Herding

**Tabel 3. Nilai Loading Factor Bias Herding**

Sumber: Data Primer Diolah, Juni 2024

Indikator	Nilai Loading	Keterangan
X2.1	0,623	Valid
X2.2	0,739	Valid
X2.3	0,808	Valid
X2.4	0,732	Valid
X2.5	0,617	Valid

Berdasarkan tabel 3, nilai *loading factor* indikator variabel bias *herding* memiliki nilai  $>0,7$  yaitu pada indikator X2.2, X2.3, dan X2.4 sehingga dapat dinyatakan lulus uji validitas konvergen. Terdapat dua indikator yang memiliki nilai  $<0,7$  yaitu X2.1 sebesar 0,623 dan X2.5 sebesar 0,617. X2.1 dan X2.5 masih dapat diterima karena pada tabel 13 nilai AVE variabel X2  $>0,5$ .

## 3) Bias Keterwakilan

**Tabel 4. Nilai Loading Factor Bias Keterwakilan**

Sumber: Data Primer Diolah, Juni 2024

Indikator	Nilai Loading	Keterangan
X3.1	0,695	Valid
X3.2	0,688	Valid
X3.3	0,752	Valid
X3.4	0,733	Valid
X3.5	0,732	Valid

Berdasarkan tabel 4, nilai *loading factor* indikator variabel bias keterwakilan memiliki nilai  $>0,7$  yaitu pada indikator X3.3, X3.4, dan X3.5 sehingga dapat dinyatakan lulus uji validitas konvergen. Terdapat dua indikator yang memiliki nilai  $<0,7$  yaitu X3.1 sebesar 0,695 dan X3.2 sebesar 0,688. X3.1 dan X3.2 masih dapat diterima karena pada tabel 13 nilai AVE variabel X3  $>0,5$ .

## 4) Locus of Control

**Tabel 5. Nilai Loading Factor Locus of Control**

Sumber: Data Primer Diolah, Juni 2024

Indikator	Nilai Loading	Keterangan
X4.1	0,851	Valid
X4.2	0,727	Valid
X4.3	0,68	Valid

X4.4	0,808	Valid
X4.5	0,805	Valid

Berdasarkan tabel 5, indikator variabel *locus of control* menunjukkan nilai >0,7 yaitu pada indikator X4.1, X4.2, X4.4, dan X4.5 sehingga dapat dinyatakan lulus uji konvergen. Indikator yang memiliki nilai <0,7 yaitu X4.3 sebesar 0,680. X4.3 masih dapat diterima karena pada tabel 13 nilai AVE variabel X4 >0,5.

## 5) Keputusan Investasi

**Tabel 6. Nilai Loading Factor Keputusan Investasi**

Sumber: Data Primer Diolah, Juni 2024

Indikator	Nilai Loading	Keterangan
Y1.1	0,783	Valid
Y1.2	0,857	Valid
Y1.3	0,846	Valid
Y1.4	0,562	Valid
Y1.5	0,792	Valid

Berdasarkan tabel 6, indikator variabel keputusan investasi menunjukkan nilai >0,7 yaitu pada indikator Y1.1, Y1.2, Y1.3, dan Y1.5 sehingga dapat dinyatakan lulus uji konvergen. Indikator yang memiliki nilai <0,7 yaitu Y1.4 sebesar 0,562 masih dapat diterima karena pada tabel 13 nilai AVE variabel Y >0,5.

## b. Validitas Diskriminan

**Tabel 7. Nilai Cross Loading dari Indikator Variabel**

Sumber: Data Primer Diolah, Juni 2024

	X1	X2	X3	X4	Y	P Value
X1.1	<b>0.873</b>	0.361	0.590	0.648	0.592	<0.001
X1.2	<b>0.856</b>	0.264	0.531	0.567	0.593	<0.002
X1.3	<b>0.557</b>	0.222	0.275	0.319	0.277	<0.003
X1.4	<b>0.541</b>	0.339	0.463	0.349	0.375	<0.004
X1.5	<b>0.733</b>	0.292	0.382	0.467	0.449	<0.005
X2.1	0.026	<b>0.623</b>	0.226	0.217	0.134	<0.006
X2.2	0.344	<b>0.739</b>	0.457	0.485	0.449	<0.007
X2.3	0.421	<b>0.808</b>	0.443	0.454	0.530	<0.008
X2.4	0.266	<b>0.732</b>	0.347	0.373	0.353	<0.009
X2.5	0.060	<b>0.617</b>	0.154	0.197	0.162	<0.010
X3.1	0.417	0.222	<b>0.695</b>	0.513	0.469	<0.011
X3.2	0.385	0.453	<b>0.688</b>	0.453	0.498	<0.012
X3.3	0.453	0.271	<b>0.752</b>	0.496	0.606	<0.013
X3.4	0.497	0.492	<b>0.733</b>	0.570	0.536	<0.014

X3.5	0.529	0.419	<b>0.732</b>	0.632	0.526	<0.015
X4.1	0.583	0.486	0.632	<b>0.851</b>	0.698	<0.016
X4.2	0.558	0.408	0.517	<b>0.727</b>	0.511	<0.017
X4.3	0.453	0.332	0.426	<b>0.680</b>	0.443	<0.018
X4.4	0.577	0.395	0.640	<b>0.808</b>	0.614	<0.019
X4.5	0.444	0.465	0.618	<b>0.805</b>	0.656	<0.020
Y1.1	0.479	0.447	0.637	0.689	<b>0.783</b>	<0.021
Y1.2	0.566	0.477	0.616	0.605	<b>0.857</b>	<0.022
Y1.3	0.579	0.491	0.612	0.641	<b>0.846</b>	<0.023
Y1.4	0.315	0.216	0.344	0.312	<b>0.562</b>	<0.024
Y1.5	0.552	0.406	0.580	0.632	<b>0.792</b>	<0.025

Berdasarkan tabel 7, hasil nilai AVE menunjukkan bahwa masing-masing indikator per variabel telah memiliki nilai *cross loading* yang lebih besar dari konstruk lain secara vertikal. Maka, semua indikator literasi keuangan, bias *herding*, bias keterwakilan, *locus of control*, dan keputusan investasi dapat dinyatakan lulus uji validitas diskriminan.

## 2. Uji Reliabilitas

**Tabel 8. Nilai Composite Reliability dan Cronbach's Alpha**

Sumber: Data Primer Diolah, Juni 2024

Variabel	Cronbach's alpha	Composite reliability
X1	0.767	0.843
X2	0.780	0.832
X3	0.768	0.843
X4	0.835	0.883
Y1	0.830	0.881

Berdasarkan tabel 8, nilai *Composite Reliability* dan *Cronbach's Alpha* dari keseluruhan variabel memiliki nilai lebih dari 0,7 sehingga dapat dinyatakan telah memenuhi syarat pada uji reliabilitas.

## Uji Inner Model

### 1. Koefisien Determinan (R-Square)

Koefisien determinasi merupakan angka yang menunjukkan besarnya kombinasi variabel independen mempengaruhi nilai variabel dependen. Nilai-nilai  $R^2$  0,75, 0,50, dan 0,25 memberikan klasifikasi model berada dalam kategori kuat, *moderate*, dan lemah. Berikut adalah hasil dari koefisien determinan pada penelitian ini.

**Tabel 9. Nilai R-Square**

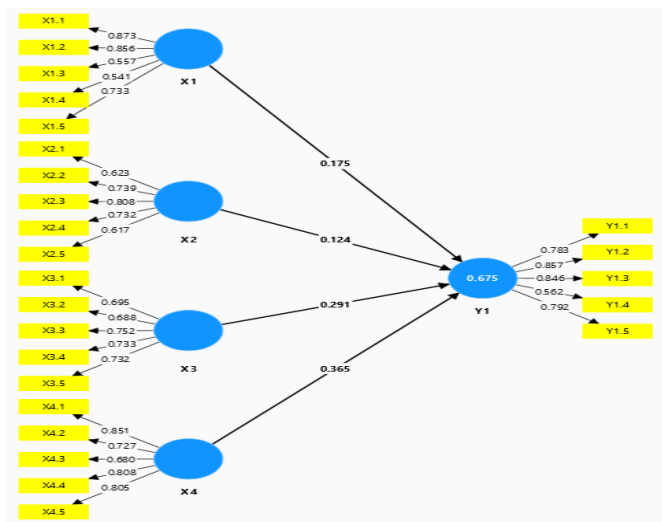
Sumber: Data Primer Diolah, Juni 2024

Variabel	R-Square	R-Square Adjusted
Y	0.675	0.665

Berdasarkan tabel 21, hasil menunjukkan nilai R-Square untuk variabel Y sebesar 0,675 yang artinya Keputusan investasi sebesar 67,5% (0,675 x 100%) dipengaruhi oleh literasi keuangan, bias *herding*, bias keterwakilan, dan *locus of control*, sisanya 32,5% dipengaruhi oleh variabel di luar penelitian.

### Analisis Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dilaksanakan dengan menggunakan *software* SmartPLS 4.0 dengan hasil sebagai berikut.



**Gambar 2. Hasil Uji Hipotesis**

Sumber: Penulis, 26 Juni 2024

Pengujian hipotesis ini diukur dengan menggunakan nilai t-statistik dan p-value dari masing-masing variabel yaitu sebagai berikut.

**Tabel 10. T-statistik dan p-value**

Sumber: Data Primer Diolah, Juni 2024

	t-statistik	p-values
X1 -> Y1	2.206	0.027
X2 -> Y1	2.172	0.030
X3 -> Y1	3.343	0.001
X4 -> Y1	3.757	0.000

Tabel 10 menunjukkan bahwa hasil penelitian pada hipotesis pertama yaitu pengaruh literasi keuangan (X1), bias *herding* (X2), bias keterwakilan (X3), dan *locus*

of control (X4) terhadap keputusan investasi (Y) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi.

## **Pembahasan**

### **Pengaruh Literasi Keuangan Terhadap Keputusan Investasi Mahasiswa di Kota Surabaya**

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka diperoleh hasil bahwa literasi keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi mahasiswa di Kota Surabaya. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori *behavioral finance* yang menyatakan bahwa literasi keuangan adalah faktor terpenting dalam membantu investor untuk membuat keputusan investasi yang efektif karena literasi keuangan dapat memberikan pemahaman yang dibutuhkan kepada investor untuk mengatasi bias-bias yang menyebabkan keputusan investasi tidak rasional (Kishor, 2020). Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Putri & Sudiyatno (2023), Putri & Halmawati (2020), dan Fadila dkk. (2022) yang menyatakan bahwa literasi keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Namun, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Mutawally & Asandimitra (2019) yang menyatakan bahwa literasi keuangan tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.

### **Pengaruh Bias *Herding* Terhadap Keputusan Investasi Mahasiswa di Kota Surabaya**

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka diperoleh hasil bahwa bias *herding* berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi mahasiswa di Kota Surabaya. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori *behavioral finance* yang menjelaskan bahwa perilaku bias *herding* umumnya terpengaruh oleh rasa kebingungan dan dorongan dari orang lain (Imron dkk., 2020). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Sabilla & Pertiwi (2021) yang menyatakan bahwa bias *herding* berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi. Namun, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Putri & Sudiyatno (2023) yang menyatakan bahwa bias *herding* berpengaruh negatif signifikan terhadap keputusan investasi.

### **Pengaruh Bias Keterwakilan Terhadap Keputusan Investasi Mahasiswa di Kota Surabaya**

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka diperoleh hasil bahwa bias keterwakilan berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi mahasiswa di Kota Surabaya. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori *behavioral finance* yang menyatakan bahwa kecenderungan mengambil keputusan investasi berdasarkan pengalaman masa lalu yang mungkin tidak relevan dengan kondisi saat ini menyebabkan analisis yang tidak akurat (Imron dkk., 2020). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Sabilla & Pertiwi (2021) dan Putri & Halmawati (2020) yang menyatakan bahwa bias keterwakilan berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi. Namun, hasil penelitian ini tidak sejalan

dengan penelitian Vitmiasih dkk. (2021) yang menyatakan bahwa bias keterwakilan berpengaruh negatif signifikan terhadap keputusan investasi.

## **Pengaruh *Locus of Control* Terhadap Keputusan Investasi Mahasiswa di Kota Surabaya**

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka diperoleh hasil bahwa *locus of control* berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi mahasiswa di Kota Surabaya. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori *behavioral finance* yang menyatakan bahwa ketika seseorang mempertimbangkan untuk melakukan investasi, *locus of control* dari pengalaman dan keyakinan individu akan mempengaruhi keputusan investasinya (Kishor, 2020). Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Fadila dkk. (2022) yang menyatakan bahwa *locus of control* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Namun, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Kamran et al. (2020) yang menyatakan bahwa *locus of control* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan investasi.

## **KESIMPULAN DAN SARAN**

### **Kesimpulan**

Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan penelitian ini, menunjukkan bahwa literasi keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi, bias *herding* berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi, bias keterwakilan berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi, dan *locus of control* berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi.

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, terdapat keterbatasan pada proses penelitian ini. Mengingat luasnya populasi yang menjadi subjek penelitian, terdapat faktor yang tidak dapat dikontrol yaitu kesulitan dalam memastikan tingkat pemahaman atau pengalaman mahasiswa terkait investasi. Hal ini mencakup tantangan dalam mengidentifikasi mahasiswa yang memiliki pengetahuan mendalam tentang investasi, mahasiswa yang pernah berinvestasi, serta mahasiswa yang sama sekali tidak memiliki pengalaman atau pemahaman tentang investasi. Faktor-faktor tersebut dapat mempengaruhi tingkat keakuratan dan representativitas data yang dikumpulkan.

### **Saran**

Berdasarkan penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan peneliti, maka saran yang dapat diberikan untuk mengembangkan penelitian selanjutnya meliputi beberapa aspek. Pertama, bagi investor diharapkan agar mampu mengambil keputusan investasi dengan bijaksana dan rasional. Kedua, bagi akademisi diharapkan dapat memperluas pemahaman mengenai konsep keuangan, bias *herding*, bias keterwakilan, dan *locus of control* dalam membuat keputusan investasi. Ketiga, Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan dapat menyebarkan kuesioner secara langsung dan menjelaskan mengenai variabel penelitian sehingga responden dapat menanyakan tentang hal-hal yang kurang dapat dipahami dari pertanyaan kuesioner, memperluas wilayah populasi sehingga dapat memberikan hasil dengan tingkat

generalisasi yang tinggi, serta memilih variabel-variabel independen lain seperti *overconfidence bias*, *anchoring bias*, *loss aversion bias*, *regret aversion bias*, dan masih banyak lainnya.

## DAFTAR PUSTAKA

- Adiputra, I. G. A., Ruslim, H., & Sumadinata, R. (2023). Determine of demographic factor, financial literacy, and internal locus of control on the investment decision of individual investor. *Jurnal Akuntansi Manado (JAIM)*, 4(2), 356–366. <https://doi.org/https://doi.org/10.53682/jaim.vi.6336>
- Afriani, D., & Halmawati, H. (2019). Pengaruh cognitive dissonance bias, overconfidence bias dan herding bias terhadap pengambilan keputusan investasi. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 1(4), 1650–1665. <https://doi.org/https://doi.org/10.24036/jea.v1i4.168>
- BPS Provinsi Jawa Timur. (2023). Jumlah mahasiswa (negeri dan swasta) di bawah kementerian pendidikan dan kebudayaan menurut kabupaten/kota, 2021 dan 2022. Diakses dari [jatim.bps.go.id](http://jatim.bps.go.id) pada 11 Maret 2024 pukul 09.00.
- Cuandra, F., & Tan, H. (2021). Analysis of factors that are considered by investors in stocks investment decision making in Batam city. *JMBI UNSRAT (Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis Dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi)*, 8(1), 1-31. <https://doi.org/https://doi.org/10.35794/jmbi.v8i1.33266>
- Damayanti, W. A., & Gumilang, R. R. (2023). Peran financial technology dalam meningkatkan literasi keuangan pada generasi Z. *Coopetition: Jurnal Ilmiah Manajemen*, 14(3), 525–534. <https://doi.org/10.32670/coopetition.v14i3.3850>
- Fadila, N., Goso, G., Hamid, R. S., & Ukkas, I. (2022). Pengaruh literasi keuangan, financial technology, persepsi risiko, dan locus of control terhadap keputusan investasi pengusaha muda. *Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 6(2), 1633–1643. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i2.789>
- Fauziah, A., Purwanto, B., & Ermawati, W. J. (2020). Myopic loss aversion dan literasi keuangan pada pengambilan keputusan investor pemula Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Organisasi (JMO)*, 11(1), 1–7. <https://doi.org/https://doi.org/10.29244/jmo.v11i1.30498>
- 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), 68. <https://doi.org/10.20473/vol9iss20221pp68-77>
- IDX. Tingkatkan literasi dan inklusi pasar modal bonek, pasar modal selenggarakan NovemberFest. Diakses dari portal <https://www.idx.co.id/id/berita/siaran-pers/2052#:~:text=Kemudian,%20jumlah%20investor%20pasar%20modal,berinvestasi%20di%20pasar%20modal%20Indonesia> pada 6 Februari 2024 pukul 20.00.

- Kamran, H. W., Qaisar, A., Sultana, N., Nawaz, M. A., & Ahmad, H. T. (2020). Factors influencing the investor's decision making: the moderating role of locus of control. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business (JAFEB)*, 7(12), 535–543. <https://doi.org/doi:10.13106/jafeb.2020.vol7.no12.535>
- Kustodian Sentral Efek Indonesia. (2023). Statistik pasar modal Indonesia desember 2023. Diakses pada portal [https://www.ksei.co.id/publications/Data\\_Statistik\\_KSEI](https://www.ksei.co.id/publications/Data_Statistik_KSEI) pada 6 Februari 2024 pukul 21.00
- Mutawally, F. W., & Asandimitra, N. (2019). Pengaruh financial literacy, risk perception, behavioral finance dan pengalaman investasi terhadap keputusan investasi mahasiswa surabaya. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 7(4), 942–953.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2022). Hasil survey nasional literasi dan inklusi keuangan tahun 2022. Diakses pada portal <https://ojk.go.id/id/berita-dan-kegiatan/info-terkini/Documents/Pages/Infografis-Survei-Nasional-Literasi-dan-Inklusi-Kuangan-Tahun-2022/Infografis%20Hasil%20Survei%20Nasional%20Literasi%20dan%20Inklusi%20Keuangan%20Tahun%202022.pdf> pada 6 Februari 2024 pukul 21.30.
- Puspawati, D., & Yohanda, A. R. (2022). Bias perilaku pada keputusan investasi generasi muda. *Akuntabilitas*, 16(1), 41–60. <https://doi.org/https://dx.doi.org/10.29259/ja.v16i1.15724>
- Putri, I. D. R., & Sudiyatno, B. (2023). Pengaruh financial literacy, herding dan regret aversion bias terhadap keputusan investasi generasi milenial. *Management Studies and Entrepreneurship Journal (MSEJ)*, 4(4), 4198–4209. <https://doi.org/https://doi.org/10.37385/msej.v4i5.1587>
- Putri, R. A., & Isbanah, Y. (2020). Faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan investasi pada investor saham di Surabaya. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8(1), 197–209.
- Putri, S., & Halmawati, H. (2020). Pengaruh financial literacy, representativeness bias, dan bias optimisme terhadap pengambilan keputusan investasi. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 2(3), 2976–2991. <https://doi.org/https://doi.org/10.24036/jea.v2i3.263>
- Putrie, S. G. S., & Usman, B. (2022). Pengaruh literasi keuangan & penghindaran risiko terhadap keputusan investasi dengan locus of control sebagai variabel moderasi di Dki Jakarta. *JMBI UNSRAT (Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis Dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi)*, 9(2), 703–722. <https://doi.org/https://doi.org/10.35794/jmbi.v9i2.43131>
- Restianti, R., Sakti, D. P. B., & Suryani, E. (2022). Pengaruh financial behavior, financial literacy, Ffinancial technology terhadap keputusan berinvestasi gen z. *Jurnal Sosial Ekonomi Dan Humaniora*, 8(3), 384–390. <https://doi.org/10.29303/jseh.v8i3.135>

- Ridiananda. (2022). Pengaruh locus of control dan experience regret terhadap keputusan investasi mahasiswa manajemen angkatan 2018 universitas islam bandung. *Jurnal Riset Manajemen Dan Bisnis*, 2(2), 41–48. <https://doi.org/https://doi.org/10.29313/jrmb.v2i2.1436>
- Sabilla, B. V., & Pertiwi, T. K. (2021). Pengaruh bias perilaku terhadap pengambilan keputusan investasi saham para investor pemula di kota Sidoarjo. *Jurnal E-Bis*, 5(2), 353–364. <https://doi.org/https://doi.org/10.37339/e-bis.v5i2.688>
- Saputra, R. (2020). Analisis faktor investasi pada mahasiswa generasi Z di Bandung. *Jurnal Ilmu Keuangan Dan Perbankan (JIKA)*, 9(1), 41–57. <https://doi.org/10.34010/jika.v9i1.2679>
- Suprasta, N., & Nuryasman, M. N. (2020). Faktor-faktor yang mempengaruhi pengambilan keputusan investasi saham. *Jurnal Ekonomi*, 25(2), 251–269. <https://doi.org/10.24912/je.v25i2.669>
- Vitmiasih, V., Maharani, S. N., & Narullia, D. (2021). Pengambilan keputusan investasi rasional: suatu tinjauan dari dampak perilaku representativeness bias dan hearding effect. *Jati: Jurnal Akuntansi Terapan Indonesia*, 4(1), 1–13. <https://doi.org/10.18196/jati.v4i1.9255>
- Widodo, C., Kirana, N. W. I., & Sukiswo, W. H. D. (2021). Karakteristik perusahaan terhadap underpricing saham ipo, kepemilikan saham ipo, kepemilikan saham manajerial sebagai variabel moderasi. *Seminar Nasional Akuntansi Dan Call for Paper*, 1(1), 13–24.
- Yolanda, Y., & Tasman, A. (2020). Pengaruh financial literacy dan risk perception terhadap keputusan investasi generasi millennial kota Padang. *Jurnal Ecogen*, 3(1), 144–154. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.24036/jmpe.v3i1.8533>