

Determinan Keputusan Investasi Mahasiswa Pada Galeri Investasi BEI

Yumiad Fernando Richard, Maria Natalia Wainip Epin

Universitas Musamus, Merauke.

email: yumiad@unmus.ac.id

ABSTRAK

Investasi merupakan salah satu indikator penting pertumbuhan ekonomi suatu negara, yang mana galeri investasi perguruan tinggi merupakan perpanjangan tangan dari BEI dalam rangka mengajak dan mengedukasi tidak hanya mahasiswa tetapi juga investor umum lainnya tentang berinvestasi di pasar modal Indonesia. Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji beberapa faktor dalam proses pengambilan keputusan investasi mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Musamus, dimana financial literacy, motivasi investasi, risk perception, overconfidence, loss aversion, dan herding behavior adalah variabel independen dan keputusan investasi adalah variabel dependen. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif, dimana jumlah anggota sampel untuk seluruh variabel adalah sekitar 70, yaitu minimal $10 \times 7 = 70$ anggota sampel diperlukan untuk mencapai tingkat kekuatan statistik yang memadai. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda untuk menguji hipotesis penelitian. Temuan penelitian ini menunjukkan bahwa semua variabel secara simultan berpengaruh terhadap keputusan investasi. Secara parsial hanya variabel overconfidence dan herding behavior yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi mahasiswa. Variabel lain tidak memiliki cukup bukti dalam mempengaruhi keputusan investasi.

Kata kunci: Determinan investasi; keputusan investasi; galeri investasi.

ABSTRACT

Investment is an important indicator of a country's economic growth, in which the university investment gallery is an extension of the IDX in order to invite and educate not only students but also other general investors about investing in the Indonesian capital market. This study aims to examine several factors in the investment decision-making process of students of the Faculty of Economics and Business, Musamus University, where financial literacy, investment motivation, risk perception, overconfidence, loss aversion, and herding behavior are the independent variables and investment decisions are the dependent variable. This research is a quantitative study, where the number of sample members for all variables is around 70, that is, a minimum of $10 \times 7 = 70$ sample members is needed to achieve an adequate level of statistical power. The data analysis technique uses multiple linear regression analysis to test the research hypothesis. The findings of this study indicate that all variables simultaneously influence investment decisions. Partially only the overconfidence and herding behavior variables have a positive and significant effect on student investment decisions. Other variables do not have sufficient evidence to influence investment decisions.

Keyword: Investment determinants; investment decision; investment gallery.

PENDAHULUAN

Investasi adalah suatu komitmen untuk menginvestasikan sejumlah dana atau sumber daya yang dimiliki saat ini untuk memperoleh keuntungan di masa depan [1]. Investasi berkaitan dengan menginvestasikan sejumlah dana pada aset riil seperti tanah, emas, rumah, dan aset lainnya. Namun, investasi yang paling terkenal dan berkembang pesat adalah pada

aset keuangan seperti saham, obligasi, deposito, dan sekuritas lainnya. Dengan kata lain, "kegiatan investasi" berarti seseorang yang mempunyai kelebihan dana (investor) menanam modal dengan cara menginvestasikan dananya atau membeli beberapa saham saat ini pada pihak yang membutuhkan dana dengan harapan memperoleh keuntungan di masa yang akan datang. Keuntungan yang diperoleh investor berasal dari kenaikan harga saham atau pembayaran dividen di masa depan sebagai imbalan atas waktu dan risiko investasi.

Investasi merupakan salah satu indikator penting pertumbuhan ekonomi suatu negara, Menurut [2], literasi keuangan berdampak pada peningkatan kualitas layanan keuangan dan berkontribusi pada pertumbuhan ekonomi dan pembangunan suatu negara. Selain itu, investasi juga erat kaitannya dengan ilmu pengetahuan di perguruan tinggi, dan tren pertumbuhan perdagangan efek di pasar modal memberikan peluang bagi Bursa Efek Indonesia untuk menjalin kerjasama dengan perguruan tinggi di Indonesia dan melibatkan perusahaan efek (broker) di Indonesia sebagai mitra. Kolaborasi ini menghadirkan peluang investasi di pendidikan tinggi. Galeri Investasi ini merupakan perpanjangan tangan dari Bursa Efek Indonesia dalam rangka mengajak dan mengedukasi tidak hanya mahasiswa tetapi juga investor umum lainnya tentang berinvestasi di pasar modal Indonesia.

Universitas Musamus merupakan universitas ketiga di Papua yang memiliki galeri investasi. Galeri Investasi BEI di Universitas Musamus diresmikan pada tanggal 13 Agustus 2018. Galeri Investasi ini merupakan sarana bagi dosen, mahasiswa, dan masyarakat untuk melakukan transaksi jual beli efek secara online di pasar modal. Galeri Investasi juga bermaksud untuk memberikan kemudahan layanan bagi calon investor yang memiliki preferensi untuk berinvestasi, meskipun di era digitalisasi saat ini sudah banyak perusahaan *financial technology* yang bergabung di Bursa Efek sebagai perantara perdagangan di pasar modal yang merupakan pesaing langsung Galeri Investasi.

Berdasarkan data yang ada di Galeri Investasi BEI Universitas Musamus tercatat ada sekitar 390 investor yang terdaftar dari kalangan mahasiswa dan dosen, dan sebagian besar investor tersebut berasal dari mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis saja jika dibandingkan dengan jumlah mahasiswa Jurusan Akuntansi FEB. , sebanyak 698 orang, dimana jumlah mahasiswa untuk angkatan 2019 sebanyak 119 orang dan jumlah mahasiswa untuk angkatan 2021 sebanyak 116 orang. Kemudian jumlah mahasiswa dari Jurusan Manajemen FEB sebanyak 1.125 orang, diantaranya terdapat 209 orang mahasiswa di angkatan 2019 dan 169 siswa angkatan 2021. Berdasarkan data investor di Galeri Investasi dibandingkan dengan jumlah mahasiswa jurusan akuntansi dan manajemen menunjukkan bahwa jumlah mahasiswa yang memiliki minat berinvestasi sangat kecil. yaitu sekitar 20% dari jumlah mahasiswa yang memiliki minat dalam berinvestasi. Fenomena tersebut menggambarkan

kurangnya edukasi dan pemahaman mengenai investasi bagi calon investor khususnya investor milenial di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Musamus.

Investor milenial, seperti halnya mahasiswa, memiliki ketertarikan untuk berinvestasi di pasar modal. Namun, ada beberapa kendala yang harus dihadapi, terutama bagi investor pemula jika pemahamannya kurang baik terkait prosedur investasi atau risiko yang akan dihadapi sebagai investor. Pengetahuan dasar investasi merupakan hal utama yang harus dimiliki oleh calon investor. Tujuannya agar investor dapat menghindari praktik investasi yang tidak rasional (perjudian), budaya bergandengan tangan, penipuan, dan risiko kerugian saat berinvestasi di pasar modal. Mahasiswa dengan tingkat literasi keuangan yang rendah akan memiliki persepsi yang salah tentang keuangan dan membuat keputusan yang tidak tepat [3].

Selain pengetahuan investasi yang dimiliki, persepsi masing-masing investor juga berbeda dalam mengambil keputusan investasi. Oleh karena itu, penelitian terkait investasi di pasar modal masih sangat menarik untuk dikaji. Sebelumnya hasil penelitian menemukan bahwa pengaruh literasi keuangan berbanding lurus dengan perilaku keputusan investasi individu, artinya semakin tinggi literasi keuangan seseorang maka semakin baik perilaku keputusan investasi individu [4]. Selanjutnya temuan lain menemukan bahwa literasi keuangan, terlalu percaya diri, ilusi kontrol, dan penggembalaan tidak mempengaruhi keputusan investasi [5], [6]. Terdapat gap pada penelitian yang dilakukan berdasarkan hasil penelitian diatas, maka penelitian ini bermaksud untuk mengembangkan penelitian yang dilakukan oleh [6] dengan menggunakan lokasi penelitian yang berbeda dan menggunakan variabel penelitian yang disesuaikan dengan kondisi preferensi investor milenial di lokasi penelitian.

Mengingat investasi merupakan kegiatan di pasar modal yang tidak dapat memberikan kepastian. Oleh karena itu, selain literasi keuangan, faktor lain yang juga diukur dalam penelitian ini yaitu motivasi investasi, *risk perception*, *overconfidence*, *loss aversion*, dan *herding behavior* digunakan untuk mengukur keputusan investasi mahasiswa Manajemen dan Akuntansi di Galeri Investasi BEI, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Musamus.

Theory of Planned Behavior

Teori perilaku terencana (*the theory of reasoned action*) pertama kali dikemukakan oleh Ajzen tahun 1991 yang menjelaskan kelanjutan dari teori tindakan reaksioner yang telah ada sebelumnya. Teori ini berpendapat bahwa jika individu melakukan tindakan yang mengacu pada niat sadar berdasarkan perhitungan rasional tentang apa yang menjanjikan mengenai

tindakan yang dilakukannya, dan juga bagaimana orang mengevaluasi perilaku yang dilakukan [6]. Dengan kata lain, teori ini menunjukkan bahwa individu bertindak dengan niat dan kontrol persepsi melalui tindakan tertentu yang dapat dipengaruhi oleh perilaku, norma, dan kontrol perilaku. [7], [8]. Menurut teori ini, literasi keuangan merupakan salah satu variabel yang menggambarkan seorang investor dalam mengambil keputusan investasi.

Attributions Theory

Pandangan teori atribusi menjelaskan situasi sekitar yang menyebabkan perilaku seseorang dalam persepsi sosial, yang disebut atribusi disposisional dan atribusi situasional [9], [10]. Atribusi disposisional merupakan penyebab internal yang mengacu pada aspek perilaku individu yang ada dalam diri seseorang, seperti; kepribadian, persepsi diri, kemampuan, dan motivasi. Sementara itu, atribusi situasional merupakan penyebab eksternal yang mengacu pada lingkungan sekitar yang dapat mempengaruhi perilaku, seperti kondisi sosial, nilai sosial, dan pandangan masyarakat [10]. Argumen teori atribusi ini pada dasarnya mendukung motivasi sebagai faktor dalam pengambilan keputusan. Dari segi investasi dapat disebut sebagai “motivasi investasi” artinya keadaan pribadi seseorang mendorong keinginan individu tersebut untuk melakukan aktivitas tertentu untuk berinvestasi [11], [12].

Prospect theory

Teori prospek adalah teori yang dikembangkan oleh Kahneman dan Tversky tahun 1979 yang menggabungkan dua disiplin ilmu yang berbeda, yaitu ekonomi dan psikologi. Teori ini beranggapan bahwa perilaku manusia dianggap aneh dan kontradiktif saat mengambil keputusan dan tidak selalu rasional [13]. Teori prospek menunjukkan bahwa orang dengan kecenderungan irasional lebih ragu-ragu mengambil risiko keuntungan daripada kerugian; jika seseorang berada dalam posisi yang menguntungkan, orang tersebut cenderung menghindari risiko; jika seseorang berada dalam posisi merugi, maka orang tersebut cenderung berani menghadapi resiko, yang dikenal dengan istilah *risk seeking* [14]. Argumen teori prospek menunjukkan bahwa seorang investor akan mencari informasi selain pengetahuan investasi sebagai dasar pengambilan keputusan investasi.

Faktor persepsi risiko dalam berinvestasi merupakan indikator yang dapat mendukung argumentasi teoritis tersebut, karena persepsi risiko merupakan salah satu bentuk pengambilan keputusan yang bias dalam berinvestasi. Faktor investor individu, produk investasi, situasi, dan faktor budaya semuanya dapat berkontribusi pada persepsi risiko tinggi atau rendah [15].

Behavioral Finance Theory

Teori Perilaku Keuangan adalah ilmu yang didasarkan pada hubungan antara berbagai jenis pengetahuan dan mengintegrasikannya ke dalam pembahasan, yang membuatnya tidak mungkin untuk dipisahkan [6], [16]. Artinya, keuangan perilaku adalah ilmu atau pemahaman yang menggambarkan aspek kognitif dari perilaku individu seperti emosi, sifat, preferensi, dan sebagainya. Perilaku individu secara tidak langsung mampu mempengaruhi keputusan individu tertentu. Menurut [17], bahwa keuangan perilaku adalah model pasar keuangan yang menekankan potensi keterlibatan faktor psikologis yang mempengaruhi perilaku dan keputusan investor [15]. Teori *behavioral finance* secara eksplisit dapat mendukung perilaku *herding* (mengikuti perilaku). *Herding* terjadi ketika seorang investor tidak sepenuhnya memahami jenis portofolio yang ingin dia investasikan [6], [18].

Pengaruh *Financial Literacy* Terhadap Keputusan Investasi

Literasi keuangan dalam kaitannya dengan berinvestasi di pasar modal memberikan wawasan kepada investor untuk mengelola dananya secara efektif dan efisien agar dapat memberikan keuntungan yang diharapkan di masa yang akan datang dengan tetap memperhatikan risiko yang akan dihadapi dalam aktivitas pasar modalnya. Dengan kata lain, pengetahuan literasi keuangan diperlukan untuk meningkatkan kesejahteraan hidup dan perencanaan keuangan yang baik di masa depan [19].

Temuan empiris oleh [20] menunjukkan bahwa variabel literasi keuangan tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh [21], yang menemukan bahwa literasi keuangan berpengaruh positif terhadap keputusan investasi saham, penelitian lain oleh [22] menemukan bahwa literasi keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Temuan ini menunjukkan bahwa semakin cerdas investor secara finansial, semakin rasional mereka dalam membuat keputusan investasi ekuitas. Oleh karena itu, hipotesis 1 dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H1: Terdapat pengaruh literasi keuangan terhadap keputusan investasi mahasiswa di Galeri Investasi BEI Universitas Musamus

Pengaruh Motivasi Investasi Terhadap Keputusan Investasi

Motivasi yaitu keputusan investasi berdasarkan psikologi investor atau sesuatu yang diyakininya, meliputi faktor *Self Image/Firm-Image Coincidence, Social Relevance, Advocate Recommendation, dan Personal Financial Needs* [23]

Penelitian yang dilakukan oleh [24] menemukan bahwa motivasi investasi tidak berdampak pada keputusan investasi siswa. Penelitian lain yang dilakukan oleh [25]

menemukan temuan yang berbeda, dimana motivasi investasi berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. Sejalan dengan penelitian [25], penelitian yang dilakukan oleh [23] menemukan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi perilaku motivasi secara signifikan mempengaruhi keputusan investasi individu. Oleh karena itu, hipotesis 2 dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H2: Terdapat pengaruh motivasi investasi terhadap keputusan investasi mahasiswa Galeri Investasi BEI Universitas Musamus

Pengaruh Risk Perception Terhadap Keputusan Investasi

Menurut Weston & Copeland risiko investasi adalah penyimpangan dari keuntungan yang diharapkan [26], [27]. Artinya, persepsi lebih bersifat subyektif dan situasional, sehingga memungkinkan adanya perbedaan persepsi antara satu individu dengan individu lainnya terhadap objek yang sama; Selain itu, persepsi risiko menunjukkan manfaat yang tidak pasti di masa depan bagi investor. Sedangkan risiko terdiri dari dua jenis yaitu; (1) Risiko sistematis merupakan risiko pasar yang umum dan tidak dapat dihindari melalui diversifikasi portofolio, seperti inflasi, kenaikan suku bunga, dan volatilitas pasar.

Penelitian oleh [20], [27] diperoleh hasil yang menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh persepsi risiko terhadap keputusan investasi. Sebaliknya, hasil lain menunjukkan bahwa persepsi risiko berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi generasi milenial [28]; [29]); dan [30]. Maka, hipotesis 3 dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H3: Terdapat pengaruh persepsi risiko terhadap keputusan investasi mahasiswa di Galeri Investasi BEI Universitas Musamus

Pengaruh Overconfidence Terhadap Keputusan Investasi

Overconfidence terkait dengan keyakinan seseorang yang tidak berdasar pada penalaran intuitif, penilaian, dan kemampuan kognitif. Perilaku terlalu percaya diri dapat dikatakan sebagai tindakan irasional yang dapat berdampak negatif pada pengambilan keputusan investasi individu [30]. Artinya, *overconfidence* berkaitan dengan terlalu percaya diri yang bersumber dari perilaku kognitif seseorang.

Temuan empiris menunjukkan bahwa variabel overconfidence tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi mahasiswa di pasar modal [30]. Hasil lain menemukan bahwa obligasi yang sangat tergantung pada pengetahuan keuangan dan risiko yang dirasakan memiliki efek positif pada keputusan investasi. [29]. Studi lain menunjukkan bahwa *overconfidence* memiliki efek positif pada keputusan investasi siswa. [31]. Dari berbagai hasil penelitian di atas, hipotesis 4 dirumuskan sebagai berikut:

H4: Terdapat pengaruh overconfidence terhadap keputusan investasi mahasiswa di Galeri Investasi BEI Universitas Musamus.

Pengaruh Loss Aversion Terhadap Keputusan Investasi

Penghindaran kerugian adalah salah satu faktor bias kognitif, dan itu menyebabkan investor terlalu protektif terhadap modalnya, lebih menghindari kerugian daripada keuntungan [32]. Dengan kata lain, loss aversion menunjukkan kecenderungan seseorang untuk menghindari kerugian dibandingkan memperoleh keuntungan dengan menahan investasinya [33].

Hasil penelitian menunjukkan keengganan rugi tidak berpengaruh pada keputusan investasi, loss aversion tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi karena investor bersedia menerima risiko kerugian di masa mendatang. [31]. Disisi lain, dijelaskan bahwa faktor penghindaran kerugian secara signifikan mempengaruhi keputusan investasi pada investor pemula [34]. Maka, hipotesis 5 dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H5: Terdapat efek loss aversion terhadap keputusan investasi mahasiswa di Galeri Investasi BEI Universitas Musamus.

Pengaruh Herding Behavior Terhadap Keputusan Investasi

Herding behavior adalah perilaku bias yang cenderung meniru tindakan orang lain daripada keyakinan atau informasi pasar mereka. Sikap menggiring dapat dengan mudah mengikuti keputusan investasi mitra investasi, investor terkemuka, dan profesional investasi [35]. Artinya bahwa, kecenderungan investor individu untuk mengikuti keputusan investasi mayoritas daripada mengevaluasi keputusan mereka sendiri secara hati-hati dan rasional [36], [37].

Hasil empiris menemukan bahwa perilaku menggiring memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi [38]. Namun, [27], [39], [40] menemukan hasil yang berbeda, yang berarti perilaku herding tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi. Hal ini menunjukkan bahwa mahasiswa sebagai investor tidak memiliki perilaku herding yang tinggi, mereka lebih cenderung meningkatkan pengetahuan investasinya secara individual dan melakukan analisis teknikal dan fundamental. Untuk itu hipotesis dirumuskan sebagai berikut:

H6: Terdapat pengaruh perilaku herding terhadap keputusan investasi mahasiswa Galeri Investasi BEI Universitas Musamus.

Pengaruh Financial Literacy, Motivasi Investasi, Risk Perception, Overconfidence, Loss Aversion, and Herding Behavior Terhadap Keputusan Investasi

Jika literasi keuangan memberikan pandangan bagi investor dalam mengelola dananya secara efektif dan efisien, motivasi investasi adalah kondisi dalam diri seseorang yang mendorong keinginan individu tertentu untuk melakukan aktivitas investasi, persepsi risiko adalah penilaian yang dilakukan seseorang terhadap situasi berisiko, dimana penilaian ini tergantung dari karakteristik psikologis dan keadaan seseorang, overconfidence berkaitan dengan overconfidence yang bersumber dari perilaku kognitif seseorang, loss aversion merupakan salah satu faktor bias kognitif, dimana bias ini membuat investor lebih protektif terhadap penurunan modal dan lainnya. takut rugi daripada peningkatan investasinya, dan perilaku herding yang mudah mengikuti keputusan investasi mitra investasinya, investor terkemuka, dan profesional investasi akan mempengaruhi investor milenial dalam mengambil keputusan investasi di pasar modal

Penelitian oleh [36], [41]–[47] [21], [22], [25], [28], [29], [31], [34], [38] menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara literasi keuangan, motivasi investasi, persepsi risiko, terlalu percaya diri, loss aversion, dan herding behavior terhadap keputusan investasi investor milenial. Maka, hipotesis 7 dapat dibuat sebagai berikut:

H7 : Terdapat pengaruh literasi keuangan, motivasi investasi, persepsi risiko, over confidence, loss aversion, dan herding behavior terhadap keputusan investasi mahasiswa di Galeri Investasi BEI Universitas Musamus.

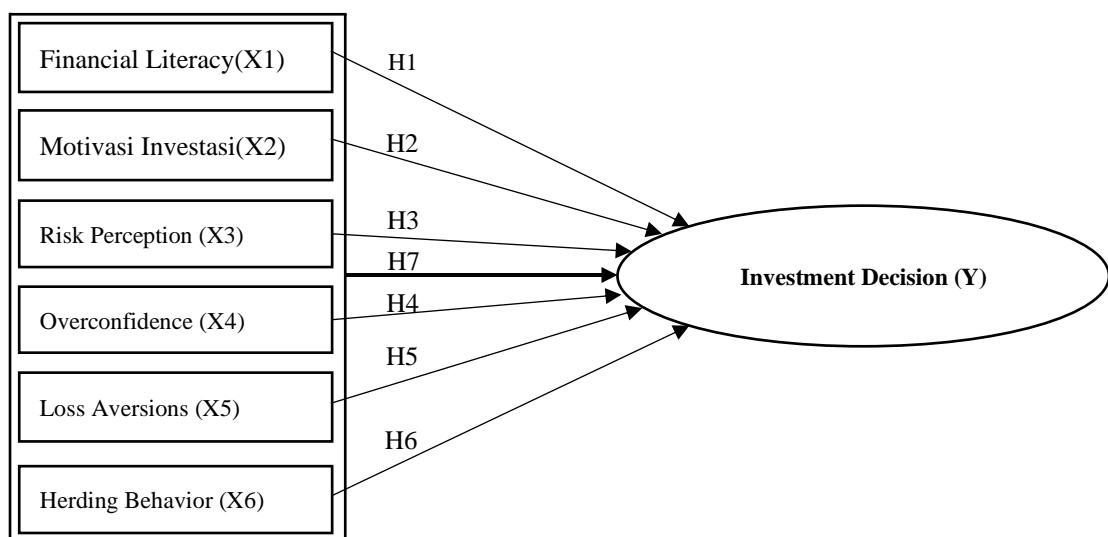


Image 1. Research Model
(Sumber: Dokumentasi Penulis, 2022)

METODE

Penelitian ini bersifat kuantitatif dan menggunakan penelitian kausalitas. Populasi penelitian ini adalah mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis Jurusan Manajemen dan Akuntansi yang telah memiliki rekening investor dan aktif terdaftar di Galeri Investasi BEI

Universitas Musamus selama 6 bulan terakhir yang berjumlah 390 anggota. Jumlah anggota sampel minimal 10 kali jumlah variabel yang diteliti. Penelitian ini menggunakan 7 variabel, yaitu keputusan investasi sebagai variabel dependen serta financial literacy, motivasi investasi, risk perception, overconfidence, loss aversion, dan herding behavior sebagai variabel independen, sehingga jumlah anggota sampel untuk setiap variabel adalah sekitar 70, yaitu minimal $10 \times 7 = 70$ anggota sampel diperlukan untuk mencapai tingkat kekuatan statistik yang memadai. Pengambilan sampel dilakukan dengan teknik random sampling, kemudian dilakukan pengumpulan data terhadap 30 anggota sampel terlebih dahulu sebagai uji validitas dan reliabilitas instrumen penelitian yang digunakan. Variabel independen dalam penelitian ini meliputi literasi keuangan, motivasi investasi, persepsi risiko, terlalu percaya diri, loss aversion, dan herding behavior. Variabel dependen adalah keputusan investasi. Teknik analisis menggunakan regresi linier berganda dengan bantuan software STATA. Data akan diuji melalui uji asumsi klasik dengan tahapan normalitas, multikolinearitas, dan heteroskedastisitas. Selanjutnya akan dilakukan uji hipotesis dengan menggunakan uji T (uji parsial), uji F (uji simultan), dan koefisien determinasi. motivasi investasi, persepsi risiko, terlalu percaya diri, keengganan rugi, dan perilaku menggiring.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pada bagian ini akan dibahas hasil analisis statistik yang diperoleh melalui pengujian menggunakan software STATA, serta pembahasan yang akan menginterpretasikan hasil analisis statistik penelitian ini.

A. Hasil

1. Hasil Uji Validitas dan Reliabilitas

Tabel 1.
Validity Test Results

| Financial Literacy Variable Indicator | | | | | | |
|---------------------------------------|-----|------|---------------------|-----------------------|----------------------|-----------------|
| Item | Obs | Sign | Average correlation | item-test correlation | item-rest covariance | Interitem alpha |
| FL1 | 70 | + | 0.6491 | 0.5828 | 0.9029101 | 0.719 |
| FL2 | 70 | + | 0.6446 | 0.5922 | 0.9349321 | 0.7249 |
| FL3 | 70 | + | 0.6854 | 0.6295 | 0.9033299 | 0.7178 |
| FL4 | 70 | + | 0.5259 | 0.466 | 0.972527 | 0.7343 |
| FL5 | 70 | + | 0.5717 | 0.5032 | 0.9402922 | 0.7279 |
| FL6 | 70 | + | 0.7364 | 0.6937 | 0.9065908 | 0.7172 |
| FL7 | 70 | + | 0.5794 | 0.4998 | 0.919548 | 0.7247 |
| FL8 | 70 | + | 0.5831 | 0.5173 | 0.939303 | 0.7274 |
| FL9 | 70 | + | 0.4512 | 0.3767 | 0.9817748 | 0.7381 |
| Total | 71 | + | 1.0000 | 1.0000 | 0.2789395 | 0.7786 |
| Test scale | | | | | 0.8680147 | 0.7478 |

| Investment Motivation Variable Indicator | | | | | | |
|---|----|---|--------|--------|-----------|--------|
| IM1 | 70 | + | 0.8022 | 0.7551 | 1.187205 | 0.7632 |
| IM2 | 70 | + | 0.7898 | 0.7294 | 1.140248 | 0.7561 |
| IM3 | 70 | + | 0.8601 | 0.817 | 1.091035 | 0.7433 |
| IM4 | 70 | + | 0.613 | 0.5099 | 1.239275 | 0.7831 |
| IM5 | 70 | + | 0.7763 | 0.7208 | 1.18619 | 0.7642 |
| Total | 70 | + | 1.0000 | 1.0000 | 0.3845342 | 0.8198 |
| Test scale | | | | | 1.038081 | 0.7968 |
| Risk Perception Variable Indicator | | | | | | |
| RP1 | 70 | + | 0.8687 | 0.813 | 1.191166 | 0.8053 |
| RP2 | 70 | + | 0.8257 | 0.7467 | 1.194686 | 0.8128 |
| RP3 | 70 | + | 0.8535 | 0.7727 | 1.089855 | 0.7911 |
| Total | 70 | + | 1.0000 | 1.0000 | 0.4093168 | 0.8009 |
| Test scale | | | | | 0.971256 | 0.8446 |
| Overconfidence Variable Indicator | | | | | | |
| O1 | 70 | + | 0.8311 | 0.7617 | 1.20283 | 0.7971 |
| O2 | 70 | + | 0.8072 | 0.7246 | 1.203175 | 0.8009 |
| O3 | 70 | + | 0.8219 | 0.711 | 1.04472 | 0.7773 |
| Total | 70 | + | 1.0000 | 1.0000 | 0.378813 | 0.7399 |
| Test scale | | | | | 0.9573844 | 0.8311 |
| Loss Aversion Variable Indicator | | | | | | |
| LA1 | 70 | + | 0.7391 | 0.6281 | 1.12098 | 0.8274 |
| LA2 | 70 | + | 0.8543 | 0.7775 | 0.9591442 | 0.7767 |
| LA3 | 70 | + | 0.8606 | 0.7905 | 0.9724638 | 0.7779 |
| Total | 70 | + | 1.0000 | 1.0000 | 0.3410628 | 0.7547 |
| Test scale | | | | | 0.8484127 | 0.8344 |
| Herding Behavior Variable Indicator | | | | | | |
| H1 | 70 | + | 0.7693 | 0.6686 | 1.038647 | 0.8008 |
| H2 | 70 | + | 0.8177 | 0.7342 | 0.9886818 | 0.7824 |
| H3 | 70 | + | 0.8053 | 0.6921 | 0.9193237 | 0.7753 |
| Total | 70 | + | 1.0000 | 1.0000 | 0.3109041 | 0.7077 |
| Test scale | | | | | 0.8143892 | 0.8239 |
| Investment Decision Variable Indicator | | | | | | |
| ID1 | 70 | + | 0.3583 | 0.2916 | 1.205481 | 0.7725 |
| ID2 | 70 | + | 0.8067 | 0.7757 | 1.067909 | 0.7433 |
| ID3 | 70 | + | 0.5732 | 0.5121 | 1.13051 | 0.7582 |
| ID4 | 70 | + | 0.7615 | 0.728 | 1.097239 | 0.7492 |
| ID5 | 70 | + | 0.8399 | 0.8157 | 1.072677 | 0.7437 |
| ID6 | 70 | + | 0.8782 | 0.8585 | 1.054313 | 0.7397 |
| ID7 | 70 | + | 0.7886 | 0.7581 | 1.088521 | 0.7473 |
| ID8 | 70 | + | 0.7787 | 0.7454 | 1.083581 | 0.7466 |
| ID9 | 70 | + | 0.6865 | 0.6395 | 1.101012 | 0.7512 |
| Total | 70 | + | 1.0000 | 1.0000 | 0.3613297 | 0.8823 |
| Test scale | | | | | 1.026257 | 0.7734 |

(Sumber: output STATA, 2022)

Tabel 2.
 Reliability Test Results

| Test scale = mean (unstandardized items) | | |
|--|---|----------|
| Average interitem covariance | : | 0.278272 |
| Number of items in the scale | : | 7 |
| Scale reliability coefficient | : | 0.9218 |

(Sumber: STATA output, 2022)

Uji validitas skala Likert pada variabel literasi keuangan, motivasi investasi, persepsi risiko, *overconfidence*, *loss aversion*, *herding behavior*, dan keputusan investasi menggunakan STATA versi 14. Hasil pengujian menyatakan bahwa setiap item dari tujuh variabel lolos uji validitas, dimana kriteria lulus uji adalah nilai r -hitung $>$ r -tabel. Nilai r -hitung pada penelitian ini adalah 0,2352 dari 70 responden, dimana untuk semua item nilai r -hitung terendah adalah 0,3462 dan nilai r -hitung tertinggi adalah 0,8120, maka kesimpulannya adalah r -hitung $>$ r -tabel untuk semua item pernyataan untuk setiap variabel. Pada uji reliabilitas terlihat bahwa semua data sampel penelitian dinyatakan reliabel, dimana nilai signifikan $>$ 0,6 yaitu sebesar 0,9218.

2. Multiple Regression Test

Table 3.
Results of Multiple Linear Regression Analysis

| Number of obs | = 70 | | | | | | |
|---------------|----------|----------|-----------|------|-------|------------|-----------|
| F (6, 63) | = 35.33 | | | | | | |
| Prob > F | = 0.0000 | | | | | | |
| R-squared | = 0.7709 | | | | | | |
| Adj R-squared | = 0.7490 | | | | | | |
| Root MSE | = .32356 | | | | | | |
| y | | Coef. | Std. Err. | t | P> t | [95% Conf. | Interval] |
| x1 | | .0323481 | .1047063 | 0.31 | 0.758 | -.1768908 | .2415869 |
| x2 | | .1731177 | .1183367 | 1.46 | 0.148 | -.0633594 | .4095948 |
| x3 | | .1421217 | .0920905 | 1.54 | 0.128 | -.0419064 | .3261498 |
| x4 | | .3809474 | .0826069 | 4.61 | 0.000 | .2158706 | .5460242 |
| x5 | | .0227433 | .1102929 | 0.21 | 0.837 | -.1976596 | .2431461 |
| x6 | | .2308447 | .079716 | 2.90 | 0.005 | .0715451 | .3901444 |
| _cons | | .0196846 | .2765757 | 0.07 | 0.943 | -.5330078 | .572377 |

(Sumber: output STATA 2022)

Berdasarkan tabel 4 di atas, model regresi penelitian ini dapat dituliskan sebagai berikut:

$$y = 0,0197 + 0,0323(X_1) + 0,1731(X_2) + 0,1421(X_3) + 0,3809(X_4) + 0,0227(X_5) + 0,2308(X_6) + \epsilon \dots \dots (1)$$

Pada persamaan regresi (1) di atas, nilai konstanta semua variabel positif adalah 0,0197; nilai positif berarti terdapat pengaruh searah antara variabel bebas dan terikat. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata keputusan investasi sebesar 0,0197 jika semua variabel independen tidak berubah. Nilai koefisien regresi variabel literasi keuangan (X_1) sebesar 0,0323. Artinya jika variabel literasi keuangan meningkat sebesar 1%, maka variabel

keputusan investasi akan meningkat sebesar 0,0323 dengan asumsi variabel lainnya konstan. Tanda positif berarti menunjukkan pengaruh searah antara variabel bebas dan variabel terikat. Nilai koefisien regresi untuk variabel motivasi investasi (X2) memiliki nilai positif sebesar 0,1731. Hal ini menunjukkan bahwa apabila motivasi investasi meningkat sebesar 1% maka keputusan investasi akan meningkat sebesar 0,1731. Nilai koefisien regresi untuk variabel persepsi risiko (X3) memiliki nilai positif sebesar 0,1421. Hal ini menunjukkan bahwa jika persepsi risiko meningkat sebesar 1% maka keputusan investasi akan meningkat sebesar 0,1421. Nilai koefisien regresi untuk variabel *overconfidence* (X4) memiliki nilai positif sebesar 0,3809. Hal ini menunjukkan bahwa jika *overconfidence* meningkat sebesar 1% maka keputusan investasi akan meningkat sebesar 0,3809. Nilai koefisien regresi untuk variabel *loss aversion* (X5) memiliki nilai positif sebesar 0,0227. Hal ini menunjukkan bahwa jika *loss aversion* meningkat sebesar 1% maka keputusan investasi akan meningkat sebesar 0,0227. Nilai koefisien regresi untuk variabel perilaku menggiring (X6) memiliki nilai positif sebesar 0,2308. Hal ini menunjukkan bahwa jika perilaku *herding* meningkat sebesar 1% maka keputusan investasi akan meningkat sebesar 0,2308.

Pada Tabel 1 di atas terlihat bahwa nilai probabilitas signifikan untuk variabel *overconfidence* (X4) sebesar 0,000 dan variabel *herding behavior* (X6) sebesar 0,005 yang lebih kecil dari 0,05, hal ini menunjukkan bahwa kedua variabel tersebut memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel keputusan investasi. Namun untuk variabel literasi keuangan (X1), motivasi investasi (X2), persepsi risiko (X3), dan *loss aversion* (X5), nilai probabilitas signifikan lebih besar dari 0,05, artinya variabel tersebut tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.

Untuk nilai probabilitas signifikan F sebesar 0,0000 yang berarti bahwa seluruh variabel independen (X) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel keputusan investasi (Y). Selain itu juga dapat dilihat bahwa nilai R-squared sebesar 0,7709 atau 77,09% menunjukkan bahwa variabel independen mampu menjelaskan 77,09% variabel dependen, sedangkan 22,91% dijelaskan oleh variabel lain di luar variabel independen dalam penelitian ini.

B. Pembahasan

1. Pengaruh *Financial Literacy* terhadap Keputusan Investasi

Variabel literasi keuangan dalam keputusan tidak berpengaruh terhadap variabel keputusan investasi hal ini terlihat dari nilai p-value $0,758 > 0,05$ yang artinya tidak signifikan, sehingga hipotesis 1 ditolak. Temuan ini menggambarkan bahwa tingkat literasi keuangan tidak selalu menjadi faktor dalam proses pengambilan keputusan investasi, terutama dalam

kasus investor milenial (mahasiswa FEB Unmus). Mahasiswa belum merasa memiliki tingkat literasi keuangan yang tinggi, sehingga tidak menggunakan pengetahuan keuangannya sebagai alat untuk mengambil keputusan investasi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh [6], [48] yang menemukan bahwa literasi keuangan tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi. Temuan ini juga tidak sejalan dengan pandangan teori perilaku terencana yang menunjukkan bahwa individu bertindak dengan niat dan kontrol persepsi melalui tindakan tertentu yang dapat dipengaruhi oleh perilaku, norma, dan kontrol perilaku. Ada kemungkinan materi terkait literasi keuangan dalam proses pembelajaran kurang efektif dalam memberikan pandangan mendalam tentang pentingnya pengetahuan keuangan dalam melakukan kegiatan investasi. Temuan empiris lain oleh [49] menunjukkan peningkatan literasi informasi keuangan yang signifikan setelah menyelesaikan mata kuliah terkait penggunaan informasi akuntansi untuk pengambilan keputusan.

Selain itu, implikasi lanjutan dari hasil penelitian ini adalah seluruh pemangku kepentingan (galeri investasi dan Bursa Efek Indonesia) perlu meningkatkan upaya menarik investor milenial melalui sosialisasi/pelatihan mendalam terkait literasi keuangan sebagai faktor penting dalam menjadikan keputusan investasi bagi mahasiswa FEB Unmus.

2. Pengaruh Motivasi Investasi terhadap Keputusan Investasi

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa variabel motivasi investasi tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi yang ditunjukkan dengan nilai probabilitas signifikan sebesar $0,0148 > 0,05$ yang berarti hipotesis 2 ditolak. Menurut [50], motivasi adalah suatu proses yang menjelaskan intensitas, arah, dan keseriusan usaha seseorang untuk mencapai tujuan seseorang. Motivasi seseorang akan ditentukan oleh stimulus, artinya stimulus merupakan sarana penggerak motivasi seseorang yang mempengaruhi perilaku individu [51]. Artinya, dua faktor utama pembentuk dasar seseorang untuk sukses berinvestasi bukanlah faktor penentu bagi investor milenial, khususnya mahasiswa FEB Unmus, dalam mengambil keputusan investasi. Sangat berisiko bagi investor milenial jika tujuan investasinya tidak didukung dengan motivasi investasi yang tepat.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian [24], [51] yang menemukan bahwa motivasi investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Namun temuan ini tidak sejalan dengan argumentasi teori atribusi yang mendukung motivasi sebagai faktor dalam pengambilan keputusan.

Implikasi praktis dari hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perlu upaya terus menerus dari seluruh pemangku kepentingan untuk terus memberikan pemahaman tentang pentingnya motivasi sebagai salah satu indikator penting dalam mempengaruhi perilaku seorang investor sebagai bagian dari pengambilan keputusan keuangan, bantalan mengingat kegiatan investasi merupakan salah satu bentuk kegiatan di pasar modal yang dapat digunakan untuk memberikan tambahan pendapatan individu dan dalam konteks yang luas sebagai indikator pertumbuhan ekonomi..

3. Pengaruh *Risk Perception* terhadap Keputusan Investasi

Variabel persepsi risiko pada penelitian ini memiliki p-value $0,128 > 0,05$ yang menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan terhadap keputusan investasi mahasiswa. Sehingga dalam keputusan akhir, hasil penelitian ini menolak hipotesis 3 Dapat dikatakan bahwa investor mahasiswa yang berinvestasi di Galeri Investasi FEB Unmus tidak memiliki sikap yang benar dalam menilai semua risiko yang akan timbul dari setiap instrumen di ibukota. pasar. Persepsi risiko sangat penting dimiliki oleh para investor muda agar dapat meminimalisir kerugian di masa yang akan datang atas keputusan investasi yang diambil. Mengapa persepsi risiko begitu penting? Karena persepsi risiko merupakan cara seseorang dalam memaknai risiko yang berbeda antara perkiraan atau pemikiran dengan kenyataan yang terjadi [52].

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang menemukan bahwa persepsi risiko tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi pada mahasiswa. Menurut penelitian ini, lamanya investasi menyebabkan responden membuat keputusan investasi yang berpihak pada risiko dan mengantisipasi kondisi masa depan yang menguntungkan. Bisa jadi investor mahasiswa FEB-Unmus adalah tipe risk-loving, namun dengan pengalaman investasi yang sangat minim. Temuan penelitian ini sejalan dengan pandangan teori prospek bahwa perilaku manusia itu aneh dan kontradiktif dalam pengambilan keputusan dan tidak selalu rasional. Implikasi praktis ada bagi semua pemangku kepentingan untuk terus melakukan upaya memberikan pemahaman tentang persepsi risiko kepada investor mahasiswa sehingga mampu mengambil keputusan investasi yang tepat di masa depan.

4. Pengaruh *Overconfidence* Terhadap Keputusan Investasi

Variabel *overconfidence* (X_4) memiliki p-value $0,000 < 0,05$ yang menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan terhadap variabel keputusan investasi (Y). Sehingga dalam pengambilan keputusan, hasil temuan ini menerima hipotesis 4. Hasil temuan ini memberikan gambaran mengenai investor mahasiswa FEB Unmus yang tidak memiliki persepsi risiko yang baik; sebaliknya, mereka sangat percaya diri dengan pengetahuan dan

kompotensinya. Temuan penelitian ini berbeda dengan pernyataan Nofsinger (2005) dalam [53] yang menyatakan bahwa *overconfidence* akan mempengaruhi kesediaan investor untuk mengambil risiko, sedangkan investor yang rasional berusaha memaksimalkan keuntungan dengan meminimalkan risiko yang diambil. Pernyataan tersebut tidak dapat dijelaskan dalam penelitian ini karena berdasarkan observasi jawaban responden menunjukkan bahwa rata-rata mahasiswa berinvestasi pada instrumen saham, dimana saham memiliki resiko ikutan yang sangat tinggi. Para investor ini terlihat sangat percaya diri dalam mengambil keputusan investasi pada aset dengan profil risiko tinggi. Para investor ini terlihat sangat nyaman dalam mengambil keputusan investasi pada aset-aset yang berisiko tinggi. Keputusan investasi para mahasiswa ini dapat dikatakan lebih kepada budaya bergabung dan ingin terlihat sebagai investor tanpa disadari bahwa kegiatan investasi merupakan salah satu bentuk aktivitas pasar modal yang dapat memberikan keuntungan finansial di masa depan.

Temuan ini mendukung pandangan teori behavioral finance yang menyatakan bahwa perilaku individu (aspek kognitif seperti emosi, sifat, preferensi, dan sebagainya) dapat mempengaruhi individu tertentu dalam mengambil keputusan secara tidak langsung.

5. Pengaruh *Loss Aversion* Terhadap Keputusan Investasi

Temuan penelitian ini menunjukkan bahwa mahasiswa sebagai investor milenial, khususnya mahasiswa FEB Unmus rata-rata tidak berperilaku loss-averse; hal ini terlihat pada pengukuran variabel *overconfidence* dan *riskperception*. Akibatnya, tidak jelas jenis investor apa yang menjadi responden dalam penelitian ini, apakah *risk lovers*, *risk averter*, atau *moderate risk* investor.

Temuan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh [52] yang menemukan bahwa *loss aversion* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Kemiripan penelitian ini adalah keduanya tidak melakukan analisis berdasarkan karakteristik demografis responden (berdasarkan jenis kelamin). Pada penelitian ini proporsi karakteristik responden berdasarkan jenis kelamin relatif tidak berimbang, dimana perempuan mendominasi sebanyak 71,4% dibandingkan laki-laki yang hanya sebesar 29,6%. Hal ini tentunya memberikan hasil penelitian yang sedikit bias terkait pengaruh variabel *loss aversion* terhadap keputusan investasi. Temuan penelitian ini terkait variabel *loss aversion* sejalan dengan pandangan prospek.

6. Pengaruh *Herdin Behavior* terhadap Keputusan Investasi

Selanjutnya variabel terakhir dalam penelitian ini yaitu perilaku menggiring memiliki nilai p-value $0,005 < 0,05$ yang menunjukkan bahwa variabel perilaku menggiring (X_6)

berpengaruh signifikan terhadap variabel keputusan investasi (Y). Jadi, berdasarkan keputusan tersebut, hipotesis 6 diterima. Temuan empiris mengenai pengaruh signifikan perilaku herding terhadap keputusan investasi menunjukkan bahwa responden dalam penelitian ini cenderung mengambil keputusan investasi berdasarkan perilaku bandwagon. Dengan kata lain responden berperilaku bias dalam melakukan kegiatan investasi, padahal diketahui bahwa investasi saat ini memberikan dampak yang sangat positif terhadap pertumbuhan ekonomi dan juga meningkatkan pengetahuan dan kemampuan individu dalam mengelola keuangan pribadi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh [54], [55]. Untuk itu, seluruh investor milenial secara individu harus lebih berhati-hati karena pengambilan keputusan yang bias akibat perilaku herding akan mengakibatkan keputusan investasi yang tidak efektif. Temuan ini sejalan dengan pandangan behavioral finance bahwa aspek kognitif seperti emosi, sifat, preferensi, dan sebagainya menunjukkan perilaku individu.

7. Pengaruh Semua Variabel Independen terhadap Keputusan Investasi

Hasil uji statistik menunjukkan bahwa seluruh variabel independen yaitu literasi keuangan, motivasi investasi, persepsi risiko, *overconfidence*, *loss aversion*, dan *herding behavior* berpengaruh signifikan secara simultan terhadap variabel dependen yaitu keputusan investasi. Temuan ini menggambarkan bahwa seorang investor yang mengambil keputusan investasi harus memiliki pengetahuan dan pemahaman mengenai literasi keuangan dan motivasi investasi yang baik karena dengan pengetahuan keuangan yang lebih baik, mereka cenderung berperilaku rasional dalam mengambil keputusan investasi yang tepat.

KESIMPULAN

Penelitian ini bermaksud untuk melihat pengaruh literasi keuangan, motivasi investasi, persepsi risiko, terlalu percaya diri, *loss aversion*, dan perilaku herding terhadap keputusan investasi. Variabel literasi keuangan pengambilan keputusan tidak berpengaruh terhadap variabel keputusan investasi. Mahasiswa dengan kemampuan mengelola keuangannya dengan baik akan menunjukkan perilaku pengambilan keputusan yang bijak tentang keuangan. Hal ini tergambar dari sebaran jawaban responden yang sebagian besar responden memiliki tingkat literasi keuangan yang rendah mulai dari pengetahuan prioritas keuangan, simpan pinjam, asuransi, dan investasi. Selanjutnya variabel lain dalam penelitian ini seperti motivasi investasi dan persepsi risiko.

Overconfidence dalam penelitian ini berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi mahasiswa. Hasil temuan tersebut menggambarkan bahwa responden tidak memiliki persepsi risiko yang baik; sebaliknya, mereka sangat percaya diri dengan

pengetahuan dan kompetensi mereka, membuat mereka merasa terlalu percaya diri dan menyebabkan mereka melebih-lebihkan pengetahuan dan kemampuan mereka. Temuan ini menyiratkan bahwa responden dalam penelitian ini cenderung membuat keputusan investasi berdasarkan perilaku bandwagon.

Secara simultan seluruh variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu keputusan investasi. Artinya seorang investor yang mengambil keputusan investasi harus memiliki pengetahuan dan pemahaman mengenai literasi keuangan dan motivasi investasi yang baik karena mereka yang memiliki pengetahuan keuangan yang baik cenderung akan berperilaku rasional dalam mengambil keputusan investasi yang tepat. Saat ini, setelah lepas dari pandemi covid-19 dan perkembangan teknologi yang pesat, inilah saat yang tepat untuk berinvestasi bagi kaum milenial untuk mendapatkan keuntungan jangka panjang di masa depan, selain literasi keuangan, faktor risiko investasi dan kemajuan teknologi juga ikut mempengaruhi. minat generasi milenial untuk berinvestasi di pasar modal di masa pandemi Covid-19 [8]

UCAPAN TERIMA KASIH

Terima kasih kepada LPPM Universitas Musamus yang telah memberikan kesempatan para peneliti melalui hibah DIPA Penelitian Dosen Pemula Tahun 2022 dengan SK Rektor Nomor: 431/UN52/KP/2022. Terima kasih juga kepada Galeri Investasi sebagai mitra peneliti dalam memberikan data-data yang dibutuhkan sebagai bahan penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- [1] E. Tandelilin, *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*, 1st ed. Yogyakarta: Kanisius, 2010.
- [2] N. Aini, L. Syafitri, and T. Wijaya, “Pengaruh Literasi Keuangan dan Faktor Demografi Terhadap Keputusan Investasi di Pasar Modal. Studi Kasus Karyawan PT. Semen Baturaja (PERSERO) Tbk,” *Jurnal Ilmu Manajemen*, 2016.
- [3] D. J. Matruty, J. D. Borolla, and E. Regar, “Determinan Keputusan Mahasiswa Dalam Berinvestasi,” *Jurnal Aplikasi Kebijakan Publik & Bisnis*, vol. 2, no. 2, pp. 330–349, 2021.
- [4] N. M. D. Rasuma Putri and H. Rahyuda, “Pengaruh Tingkat Financial Literacy Dan Faktor Sosiodemografi Terhadap Perilaku Keputusan Investasi Individu,” *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, vol. 9, p. 3407, 2017, doi: 10.24843/eeb.2017.v06.i09.p09.
- [5] V. Fatimah and M. Trihudiyatmanto, “FAKTOR DETERMINAN KEPUTUSAN INVESTASI : LITERASI KEUANGAN, PERILAKU KEUANGAN DAN SOSIODEMOGRAFI,” *Journal Of Management, Accounting, Economic and Business*, vol. 02, no. 02, pp. 39–53, 2021.

- [6] B. Salerindra, "Determinan Keputusan Investasi Mahasiswa pada Galeri Investasi Perguruan Tinggi di Surabaya dan Malang," *Jurnal Ilmu Manajemen*, vol. 8, no. 1, pp. 157–173, 2020.
- [7] T. Duha, *Perilaku Organisasi*. Yogyakarta: Deepublish, 2016.
- [8] R. Hening Karatri, F. Faidah, and N. Lailyah, "Determinan Minat Generasi Milenial Dalam Investasi Pasar Modal Di Masa Pandemi Covid-19," *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis*, vol. 6, no. 2, pp. 35–52, 2021, doi: 10.38043/jimb.v6i2.3193.
- [9] B. Weiner, "Attribution Theory," *International Encyclopedia of Education*, vol. 6, no. January 2010. pp. 558–563, 2010. doi: 10.1002/9780470479216.corpsy0098.
- [10] G. A. S. Suaputra, I. Suparlinah, and Sujono, "PENGARUH PENGETAHUAN PASAR MODAL , PERSEPSI RISIKO INVESTASI , PERILAKU MAHASISWA BERINVESTASI DI PASAR MODAL (Studi Empiris pada Galeri Investasi di Purwokerto)," *JURNAL ILMIAH AKUNTANSI*, vol. 19, no. 1, pp. 70–89, 2021.
- [11] M. Khairul, "PENGARUH PENGETAHUAN INVESTASI, PERSEPSI RETURN, DAN MOTIVASI INVESTASI TERHADAP MINAT INVESTASI PADA GALERI INVESTASI SYARIAH BURSA EFEK INDONESIA IAIN BATUSANGKAR," *Jurnal Ilmiah Indonesia*, vol. 5, no. 6, pp. 120–128, 2020.
- [12] R. C. Pajar and A. Pustikaningsih, "Pengaruh Motivasi Investasi Dan Pengetahuan Investasi Terhadap Minat Investasi Di Pasar Modal Pada Mahasiswa FE UNY," *Jurnal Profita*, vol. 1, no. 2, pp. 1–16, 2017.
- [13] A. Rahmayanti, A. L. Safitri, F. Minata, and Sugiyanto, "Pengaruh Risiko, Return, dan Perekonomian Indonesia Terhadap Keputusan Berinvestasi Saham Saat Covid-19," in *Humanities, Management and Sciene Proceeding 2021 Website.*, 2021, pp. 26–45.
- [14] L. A. Safitri and Y. Rachmansyah. D, "PENGARUH HERDING, PENDAPATAN DAN USIA TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI PADA EMAS (Studi Kasus Pada PT. Pegadaian (Persero) di Kota Semarang)," *Fokus ekonomi*, vol. 16, no. 1, pp. 1–19, 2018.
- [15] A. E. Sihotang and T. K. Pertiwi, "STOCK INVESTMENT DECISION ANALYSIS ON INVESTORS IN SURABAYA," *Balance: Jurnal Ekonomi*, vol. 17, no. 1, pp. 42–54, 2021.
- [16] V. Ricciardi, "What Is Behavioral Finance?," *Business, Education and Technology Journal*, pp. 1–9, 2000, [Online]. Available: <https://doi.org/10.2139/Ssrn.988342>
- [17] Z. Bodie, A. Kane, and A. Marcus, *Manajemen Portofolio dan Investasi*, 9th ed. Jakarta: Salemba Empat, 2016.
- [18] S. Kumar and N. Goyal, "Behavioural biases in investment decision making – a systematic literature review," *Qualitative Research in Financial Markets*, vol. 7, no. 1, pp. 88–108, 2015, doi: 10.4324/9781315619859-7.
- [19] R. Nadhifah and M. Anwar, "Pengaruh Literasi Keuangan Dan Toleransi Risiko Terhadap Keputusan Investasi (Studi Pada Warga Desa Sekapuk Kabupaten Gresik)," *JURNAL ILMIAH EKONOMI DAN BISNIS*, vol. 14, no. 2, pp. 1–11, 2021.

- [20] Khairunizam and Y. Isbanah, “Pengaruh financial literacy dan behavioral finance factors terhadap keputusan investasi (studi terhadap investor saham syariah pada galeri investasi syariah uin sunan ampel surabaya),” *Jurnal Ilmu Manajemen*, vol. 7, no. 2, pp. 516–528, 2019.
- [21] N. Humairo and F. Sartika, “Literasi Keuangan dan Faktor Sosiodemografi terhadap Keputusan Investasi melalui Bias Perilaku,” *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, vol. 22, no. 2, pp. 164–177, 2021, doi: 10.30596/jimb.v22i2.7766.
- [22] R. Helvira and R. C. Hariyanti, “PENGARUH FINANCIAL LITERACY TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI GENERASI MILENIAL DI KOTA PONTIANAK,” *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, vol. 9, no. 2, pp. 401–410, 2022.
- [23] N. Christanti and L. A. Mahastanti, “Faktor-faktor yang dipertimbangkan investor dalam melakukan investasi,” *Jurnal Manajemen Teori dan Terapan*, vol. 4, no. 3, pp. 37–51, 2011.
- [24] S. D. Safitri and D. I. Purnamasari, “RESEARCH ARTICLE THE IMPACT OF FINANCIAL LITERACY , FINANCIAL BEHAVIOR , AND FINANCIAL MOTIVATION ON STUDENTS ' INVESTMENT DECISION,” *Int J Curr Res*, vol. 13, no. 11, pp. 5–8, 2021.
- [25] A. Himmah, S. Imtikhanah, and R. Hidayah, “PERAN MINAT INVESTASI DALAM MEMEDIASI MODAL MINIMAL INVESTASI TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI (Studi Kasus Investor Pada BEI Berdomisili Kota Pekalongan),” *Jurnal Neraca Volume*, vol. 16, no. 2, pp. 111–128, 2020.
- [26] D. Septyanto, “FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI INVESTOR INDIVIDU DALAM PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI SEKURITAS DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI),” *Jurnal Ekonomi*, vol. 4, no. 2, pp. 90–101, 2013.
- [27] L. Ayudiastuti, “Analisis pengaruh keputusan investasi mahasiswa,” *Jurnal Ilmu Manajemen*, vol. 9, no. 3, pp. 1138–1149, 2021.
- [28] Y. Yolanda and A. Tasman, “Pengaruh Financial Literacy dan Risk Perception terhadap Keputusan Investasi Generasi Millennial Kota Padang,” *Jurusan Pendidikan Ekonomi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang, Indonesia*, vol. 3, no. 1, pp. 144–154, 2020.
- [29] I. O. Fridana and N. Asandimitra, “ANALISIS FAKTOR YANG MEMENGARUHI KEPUTUSAN INVESTASI (STUDI PADA MAHASISWI DI SURABAYA),” *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi dan Bisnis*, vol. 4, no. 2, pp. 396–405, 2020.
- [30] W. Ramashar, S. H. Sandri, and R. Hidayat, “Faktor Psikologi dan Keputusan Investasi Mahasiswa di Pasar Modal,” *JURNAL RISET AKUNTANSI DAN KEUANGAN*, vol. 10, no. 1, pp. 93–102, 2022, doi: 10.17509/jrak.v10i1.36709.
- [31] R. W. Pradhana, “PENGARUH FINANCIAL LITERACY, COGNITIVE BIAS, DAN EMOTIONAL BIAS TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI (STUDI PADA INVESTOR GALERI INVESTASI UNIVERSITAS NEGERI SURABAYA),” *Jurnal Ilmu Manajemen*, vol. 6, no. 3, pp. 108–117, 2018.
- [32] R. W. Pradhana, “PENGARUH FINANCIAL LITERACY, COGNITIVE BIAS, DAN EMOTIONAL BIAS TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI

- (STUDI PADA INVESTOR GALERI INVESTASI UNIVERSITAS NEGERI SURABAYA)," *Jurnal Ilmu Manajemen*, vol. 6, no. 3, pp. 108–117, 2018.
- [33] N. A. Addinpujoartanto and S. Darmawan, "PENGARUH OVERCONFIDENCE , REGRET AVERSION , LOSS AVERSION , DAN HERDING BIAS TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI DI INDONESIA .," *Jurnal Riset Ekonomi dan Bisnis*, vol. 13, no. 3, pp. 175–187, 2020.
- [34] S. D. Handoyo, Rispantyo, and B. Widarno, "PENGARUH OVERCONFIDENCE, ILLUSION OF CONTROL, ANCHORING, LOSS AVERSION PADA PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI OLEH MAHASISWA UNISRI SEBAGAI INVESTOR PEMULA," *412 Jurnal Akuntansi dan Sistem Teknologi Informasi*, vol. 15, pp. 411–421, 2015.
- [35] L. Ayudiastuti, "Analisis pengaruh keputusan investasi mahasiswa," *Jurnal Ilmu Manajemen*, vol. 9, no. 3, pp. 1138–1149, 2021.
- [36] D. Afriani and Halmawati, "Pengaruh cognitive dissonance bias , overconfidence bias dan herding bias terhadap pengambilan keputusan investasi," *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, vol. 1, no. 4, pp. 1650–1665, 2019.
- [37] D. Valsova, "Behavioral Finance and Its Practical Implications for Investment Professionals," State University of New York, 2016.
- [38] D. Afriani and Halmawati, "Pengaruh cognitive dissonance bias , overconfidence bias dan herding bias terhadap pengambilan keputusan investasi," *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, vol. 1, no. 4, pp. 1650–1665, 2019.
- [39] A. F. G and E. Purwanto, "Keputusan Investasi Saham Pada Mahasiswa Fakultas Ekonomi Bisnis Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jawa Timur," *Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis Universitas*, vol. 11, no. 2, pp. 372–387, 2022.
- [40] S. A. Mahadevi and N. Asandimitra, "Pengaruh status quo, herding behaviour, representativeness bias, mental accounting, serta regret aversion bias terhadap keputusan investasi investor milenial di kota surabaya," *Jurnal Ilmu Manajemen Volume*, vol. 9, no. 2, pp. 779–793, 2021.
- [41] I. O. Fridana and N. Asandimitra, "ANALISIS FAKTOR YANG MEMENGARUHI KEPUTUSAN INVESTASI (STUDI PADA MAHASISWI DI SURABAYA)," *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi dan Bisnis*, vol. 4, no. 2, pp. 396–405, 2020.
- [42] S. D. Handoyo, Rispantyo, and B. Widarno, "PENGARUH OVERCONFIDENCE, ILLUSION OF CONTROL, ANCHORING, LOSS AVERSION PADA PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI OLEH MAHASISWA UNISRI SEBAGAI INVESTOR PEMULA," *412 Jurnal Akuntansi dan Sistem Teknologi Informasi*, vol. 15, pp. 411–421, 2015.
- [43] R. Helvira and R. C. Hariyanti, "PENGARUH FINANCIAL LITERACY TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI GENERASI MILENIAL DI KOTA PONTIANAK," *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, vol. 9, no. 2, pp. 401–410, 2022.
- [44] A. Himmah, S. Imtikhanah, and R. Hidayah, "PERAN MINAT INVESTASI DALAM MEMEDIASI MODAL MINIMAL INVESTASI TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI (Studi Kasus Investor Pada BEI Berdomisili Kota Pekalongan)," *Jurnal Neraca Volume*, vol. 16, no. 2, pp. 111–128, 2020.
- [45] N. Humairo and F. Sartika, "Literasi Keuangan dan Faktor Sosiodemografi terhadap Keputusan Investasi melalui Bias Perilaku," *Jurnal Ilmiah*

- Manajemen Dan Bisnis*, vol. 22, no. 2, pp. 164–177, 2021, doi: 10.30596/jimb.v22i2.7766.
- [46] R. P. Yulianita and G. W. Pradana, “Inovasi Aplikasi ‘Smart Desa’ Dalam Bidang Pelayanan Administrasi Kependudukan Di Desa Sidomulyo Kecamatan Megaluh Kabupaten Jombang,” *Publika*, vol. 9, no. 3, pp. 227–242, 2021, doi: 10.26740/publika.v9n3.p227-242.
- [47] Y. Yolanda and A. Tasman, “Pengaruh Financial Literacy dan Risk Perception terhadap Keputusan Investasi Generasi Millennial Kota Padang,” *Jurusan Pendidikan Ekonomi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang, Indonesia*, vol. 3, no. 1, pp. 144–154, 2020.
- [48] Khairunizam and Y. Isbanah, “Pengaruh financial literacy dan behavioral finance factors terhadap keputusan investasi (studi terhadap investor saham syariah pada galeri investasi syariah uin sunan ampel surabaya),” *Jurnal Ilmu Manajemen*, vol. 7, no. 2, pp. 516–528, 2019.
- [49] A. Kelly, T. Williams, B. S. Matthies, and J. B. Orris, “Improving financial information literacy in introduction to financial accounting,” *Journal of Learning in Higher Education*, vol. 6, no. 2, pp. 71–86, 2010, [Online]. Available: http://works.bepress.com/cgi/viewcontent.cgi?article=1003&context=richard_mcgowan#page=51%5Cnhttp://digitalcommons.butler.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1076&context=cob_papers
- [50] S. P. Robbins and T. A. Judge, *Organizational Behavior*, 15th ed. New Jersey: Prentice Hall, 2013.
- [51] A. K. Wardani and L. Lutfi, “Pengaruh literasi keuangan, experienced regret, risk tolerance, dan motivasi pada keputusan investasi keluarga dalam perspektif masyarakat Bali,” *Journal of Business & Banking*, vol. 6, no. 2, pp. 195–214, 2019, doi: 10.14414/jbb.v6i2.996.
- [52] N. S. N. Ainia and L. Lutfi, “The influence of risk perception, risk tolerance, overconfidence, and loss aversion towards investment decision making,” *Journal of Economics, Business, and Accountancy Ventura*, vol. 21, no. 3, pp. 401–413, 2019, doi: 10.9770/JSSI.2020.9.3(7).
- [53] D. Ayu Wulandari and Rr. Iramani, “Studi Experienced Regret, Risk Tolerance, Overconfidence Dan Risk Perception Pada Pengambilan Keputusan Investasi Dosen Ekonomi,” *Journal of Business and Banking*, vol. 4, no. 1, pp. 55–66, 2014, doi: 10.14414/jbb.v4i1.293.
- [54] N. A. Addinpujoartanto and S. Darmawan, “PENGARUH OVERCONFIDENCE , REGRET AVERSION , LOSS AVERTION , DAN HERDING BIAS TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI DI INDONESIA .,” *Jurnal Riset Ekonomi dan Bisnis*, vol. 13, no. 3, pp. 175–187, 2020.
- [55] I. W. Rona and N. K. Sinarwati, “Pengaruh Herding Bias dan Overconfidence Bias terhadap Pengambilan Keputusan Investasi,” *Studi Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, vol. 4, no. 2, pp. 104–130, 2021, doi: 10.21632/saki.4.2.104-130.