

BAB II

LANDASAN TEORI, KERANGKA BERFIKIR DAN HIPOTESIS

2.1 Landasan Teori

2.1.1 *Behaviour Finance Theory*

Penelitian ini menggunakan teori *behavioral finance*, yaitu pendekatan yang menjelaskan bahwa keputusan keuangan dan investasi tidak selalu didasarkan sepenuhnya pada pertimbangan rasional, tetapi juga dipengaruhi oleh faktor psikologis dan bias emosional individu.

Teori ini menegaskan bahwa dalam praktiknya, investor sering kali menunjukkan perilaku irasional yang dapat memengaruhi cara mereka menilai informasi dan mengambil keputusan investasi (Bodie et al., 2018).

Menurut Ricciardi & Simon (2000), *behavioral finance* berfokus pada berfokus pada pemahaman perilaku investor, termasuk proses emosional yang terlibat dan sejauh mana emosi ini memengaruhi keputusan investasi. Pada intinya, keuangan perilaku berupaya menjelaskan apa yang dilakukan investor, mengapa mereka bertindak seperti itu, dan bagaimana proses pengambilan keputusan keuangan dilihat dari perspektif manusia

Dalam perkembangannya, *behavioral finance* berfokus pada pemahaman mengenai bias kognitif, sosial, dan emosional yang dimiliki investor serta bagaimana bias tersebut dapat memengaruhi harga pasar, tingkat keuntungan, dan alokasi sumber daya. Sebagai salah satu pendekatan dalam ilmu keuangan modern, *behavioral finance* menggunakan teori-teori psikologi untuk menganalisis perilaku investor dan dinamika pasar keuangan.

Behavioral finance juga mempelajari bagaimana individu memproses informasi keuangan dan menggunakan informasi tersebut dalam membuat penilaian investasi. Penerapan teori ini diharapkan dapat membantu investor mengambil keputusan investasi yang lebih baik dan mengurangi potensi kesalahan yang merugikan dalam pengambilan keputusan (Saputro & Wikartika, 2023). Dasar pemikiran *behavioral finance* tidak hanya berasal dari ilmu keuangan, tetapi juga dipengaruhi oleh psikologi dan sosiologi, yang menjelaskan bahwa perilaku keuangan individu dipengaruhi oleh kondisi mental, emosi, serta interaksi sosial di sekitarnya.

Dalam perspektif *Behavioral Finance Theory*, bias perilaku ikut-ikutan (*herding bias*) dijelaskan sebagai kecenderungan investor untuk mengikuti keputusan atau perilaku mayoritas tanpa melakukan analisis independen yang memadai. Hal ini disebabkan oleh keterbatasan dalam pengolahan informasi dan adanya tekanan sosial dan ketidakpastian pasar, sehingga investor merasa lebih aman ketika meniru tindakan investor lain (Statman, 2019).

Selain bias perilaku ikut-ikutan, kepercayaan diri berlebihan (*overconfidence*) merupakan bias kognitif yang juga dijelaskan dalam *behavioral finance*. *overconfidence* merupakan bias kognitif ketika investor memiliki keyakinan yang berlebihan terhadap kemampuan dan pengetahuan dirinya sendiri dalam mengambil keputusan investasi. *Behavioral finance* menjelaskan bahwa investor yang mempunyai kepercayaan diri berlebihan cenderung meremehkan risiko dan terlalu optimis terhadap hasil investasinya, yang pada akhirnya dapat mendorong pengambilan keputusan investasi yang kurang optimal (Baker et al., 2019).

Dengan demikian, teori *behavioral finance* menegaskan bahwa keputusan investasi merupakan hasil dari interaksi antara pertimbangan rasional dan faktor irasional yang berasal dari aspek psikologis dan emosional investor. Oleh karena itu, agar investor dapat mengambil keputusan investasi secara bijak, diperlukan keseimbangan antara kemampuan analisis rasional dan pengendalian terhadap berbagai bias perilaku yang dimiliki (Sukma et al., 2022).

2.1.2 Keputusan Investasi

2.1.2.1 Pengertian Keputusan Investasi

Istiqomah Nur Aristiwati (2021) mendefinisikan Keputusan investasi sebagai aturan dalam menempatkan dana ke dalam instrumen investasi dalam waktu jangka panjang untuk memperoleh keuntungan sehingga keputusan yang diambil harus dipertimbangkan dengan hati-hati.

Keputusan investasi merupakan suatu kebijakan atau proses pemilihan dalam mengalokasikan dana ke berbagai alternatif aset dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa yang akan datang. Keputusan ini mencerminkan pertimbangan individu dalam memilih bentuk investasi yang diharapkan dapat memberikan return yang optimal di masa depan (Nursyamsi et al., 2023).

Nur Ariefin Addinpujoartanto (2020) dalam penelitiannya menyatakan bahwa keputusan investasi merupakan kumpulan tindakan yang dilakukan oleh para investor, baik individu maupun perusahaan, dalam membuat keputusan investasi berdasarkan informasi dan sumber daya yang mereka miliki, termasuk modal.

Menurut Hikmah, et.al., (2020), terdapat dua jenis sikap dalam membuat keputusan investasi, yaitu rasional dan irasional. Sikap rasional menggambarkan cara berpikir investor yang menggunakan logika dan dapat diterima oleh orang lain. Sebaliknya, sikap irasional muncul ketika seseorang bertindak tidak sesuai dengan pemikiran yang logis sehingga keputusan yang dibuat terkadang sulit dipahami atau diterima oleh individu lain. Investor yang bersikap rasional biasanya mengambil keputusan berdasarkan tingkat literasi keuangan yang dimilikinya, sehingga ia mempertimbangkan potensi keuntungan serta risiko dari investasi yang dipilih.

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa Keputusan investasi adalah proses memilih dan menempatkan dana ke dalam berbagai bentuk investasi untuk memperoleh keuntungan di masa depan dengan pertimbangan yang matang berdasarkan informasi dan kemampuan modal yang dimiliki investor.

2.1.2.2 Faktor-Faktor yang mempengaruhi Keputusan Investasi

Menurut Tandelilin (2017), ada beberapa alasan yang mendorong seseorang untuk berinvestasi, yaitu:

1. Mencapai tingkat kesejahteraan yang lebih baik pada masa yang akan datang
Orang yang berpikir secara bijak akan berupaya meningkatkan kualitas hidupnya dari waktu ke waktu, atau paling tidak mempertahankan tingkat pendapatan yang dimiliki saat ini agar tidak menurun di kemudian hari. Investasi menjadi salah satu cara untuk menjaga dan meningkatkan kesejahteraan finansial di masa mendatang.
2. Melindungi diri dari dampak inflasi
Melalui investasi pada kepemilikan perusahaan atau aset lainnya, seseorang dapat menghindari risiko berkurangnya nilai kekayaan akibat tekanan inflasi. Investasi membantu menjaga nilai aset agar tidak tergerus oleh naiknya harga barang dan jasa dari waktu ke waktu.
3. Keinginan untuk mendapatkan manfaat pajak

Di berbagai negara, pemerintah sering memberikan insentif atau fasilitas perpajakan untuk mendorong masyarakat berinvestasi pada sektor-sektor tertentu. Selain persiapan menghadapi masa depan, keputusan berinvestasi juga dipengaruhi oleh ketidakpastian hidup, seperti kebutuhan dana mendadak, kondisi kesehatan yang tidak terduga, berbagai musibah, maupun perubahan situasi pasar investasi. Hal-hal tersebut menjadi alasan tambahan bagi seseorang untuk menjadikan investasi sebagai langkah perlindungan finansial.

Faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan investasi menurut Atiqoturrosyidah Humairoa (2022), yaitu:

1. *Overconfidence*

Overconfidence didefinisikan sebagai kondisi dimana seseorang memiliki rasa percaya diri yang berlebihan atau terlalu percaya diri. *Overconfidence* juga dapat berupa berlebihan dalam menilai informasi yang didapatkan.

2. *Herding Bias*

Herding bias adalah kondisi di mana investor lebih mempercayai keputusan investor lain dan memilih mengikuti keputusan investor lain karena menganggap investor lain memiliki kemampuan yang lebih baik.

3. *Loss Aversion*

Perilaku *loss aversion* adalah sikap seorang investor yang merasa sangat takut ketika mengalami kerugian atas modal yang dimilikinya sehingga memilih menghindari kerugian daripada berusaha memperoleh keuntungan.

2.1.2.3 Dasar-Dasar Keputusan Investasi

Dasar dalam pengambilan keputusan investasi mencakup tiga aspek utama, yaitu tingkat return yang diharapkan, tingkat risiko, serta hubungan antara return dan risiko.

1. *Return* (Pengembalian)

Return dalam investasi dapat diklasifikasikan menjadi *expected return* dan *realized return*. *Expected return* merupakan tingkat pengembalian yang diperkirakan atau diharapkan investor akan diperoleh di masa mendatang, sedangkan *realized return* adalah tingkat pengembalian yang benar-benar telah diterima berdasarkan kinerja investasi pada periode sebelumnya. Dalam praktiknya, sering kali terdapat perbedaan antara return yang diharapkan

dengan keuntungan yang terealisasi. Perbedaan ini merupakan pertimbangan penting bagi investor ketika mengambil keputusan investasi (Jogiyanto, 2022).

2. Risiko

Setiap keputusan investasi mengandung risiko yang dihadapi investor. Risiko adalah kemungkinan terjadinya perbedaan antara imbal hasil yang diharapkan dan imbal hasil aktual. Oleh karena itu, investor harus mempertimbangkan tingkat risiko sebelum membuat pilihan investasi (Tandelilin, 2021).

3. Hubungan antara *Return* dan Risiko

Hubungan antara risiko dan *return* yang diharapkan bersifat positif dan linear. Hal ini menunjukkan bahwa aset investasi dengan tingkat risiko yang lebih tinggi cenderung memberikan peluang *return* yang lebih besar. Dengan kata lain, peningkatan risiko akan diikuti oleh peningkatan *return* yang diharapkan oleh investor (Bodie, Kane, & Marcus, 2021).

2.1.2.4 Proses Keputusan Investasi

Tandelilin (2017) menyatakan bahwa proses pengambilan keputusan investasi merupakan rangkaian langkah yang bersifat berkesinambungan dan terdiri dari 5 tahap utama dan terus dilakukan hingga tercapai keputusan investasi yang paling optimal. Adapun tahapan-tahapan tersebut meliputi:

1. Penetapan Tujuan Investasi

Langkah pertama adalah menentukan tujuan yang ingin dicapai oleh investor dengan mempertimbangkan berbagai aspek seperti tingkat toleransi risiko, kebutuhan likuiditas, serta jangka waktu investasi. Tujuan ini menjadi pedoman penting dalam setiap keputusan selanjutnya karena menentukan arah serta strategi investasi yang akan diterapkan.

2. Perumusan Kebijakan Investasi

Setelah tujuan ditetapkan, investor menyusun kebijakan investasi yang berisi rencana alokasi aset pada berbagai instrumen sesuai profil risiko yang dimiliki. Kebijakan ini berfungsi sebagai landasan yang terstruktur dan konsisten untuk membentuk portofolio yang mampu menyeimbangkan potensi keuntungan dan risiko yang dapat diterima.

3. Penentuan Strategi Portofolio

Pada tahap ini, investor memilih strategi investasi yang paling relevan. Pemilihan strategi sangat dipengaruhi oleh kemampuan, pengetahuan, serta waktu yang dimiliki investor dalam mengelola portofolio.

4. Pemilihan Aset Investasi

Tahap selanjutnya yaitu menentukan aset-aset tertentu yang akan dimasukkan ke dalam portofolio, seperti saham, obligasi, atau reksa dana. Pemilihan aset dilakukan dengan analisis fundamental dan teknikal untuk memastikan bahwa aset yang dipilih sesuai dengan strategi yang telah ditetapkan serta mampu menghasilkan imbal hasil optimal dengan risiko yang masih dapat ditoleransi. Tahapan ini merupakan bentuk penerapan dari strategi portofolio.

5. Evaluasi dan Pengukuran Kinerja Portofolio

Tahap terakhir adalah melakukan evaluasi rutin terhadap kinerja portofolio untuk melihat apakah tujuan investasi telah tercapai. Penilaian dilakukan melalui perhitungan return aktual, pengukuran risiko, serta perbandingan dengan benchmark yang telah ditetapkan. Bila ditemukan ketidaksesuaian dengan tujuan awal, maka perlu dilakukan penyesuaian atau rebalancing agar portofolio tetap sejalan dengan kebijakan investasi.

2.1.2.5 Indikator Keputusan Investasi

Budiarto (2017) menyatakan bahwa keputusan investasi diukur berdasarkan prinsip-prinsip dasar pengambilan keputusan investasi, yaitu

1. *Return* / Tingkat pengembalian investasi

Return adalah keuntungan yang diperoleh investor dari aktivitas investasi dalam periode tertentu. Return dapat berupa capital gain (kenaikan harga aset), dividen, bunga, atau bentuk keuntungan lainnya. Semakin besar *return* yang diharapkan, semakin tinggi minat investor untuk memilih suatu instrumen investasi. Return menjadi pertimbangan utama karena menunjukkan seberapa besar manfaat ekonomi yang diterima dari dana yang telah ditanamkan.

2. Risiko (*Risk*)

Risiko adalah potensi ketidakpastian terkait hasil yang akan diterima investor. Setiap investasi selalu memiliki tingkat risiko, mulai dari yang rendah hingga tinggi. Risiko dapat berupa fluktuasi nilai aset, kemungkinan kerugian, perubahan kondisi pasar, dan faktor eksternal lainnya. Investor harus

mempertimbangkan apakah tingkat risiko yang ada sesuai dengan profil dan kemampuan mereka dalam menanggung kerugian. Dalam praktiknya, Semakin besar tingkat keuntungan (*return*) yang diharapkan dari suatu investasi, semakin tinggi pula risiko yang berpotensi dihadapi oleh investor.

3. *The Time Factor* (jangka waktu)

The time factor berkaitan dengan lamanya periode investasi yang direncanakan oleh investor. Jangka waktu memengaruhi jenis instrumen yang dipilih dan potensi *return* serta risiko yang akan dihadapi. Investasi jangka panjang cenderung memberikan peluang *return* yang lebih stabil dan besar, namun memerlukan kesabaran dan kemampuan menahan dana. Sementara itu, investasi jangka pendek biasanya menawarkan likuiditas tinggi, tetapi potensi *return*-nya lebih terbatas. Pemahaman mengenai jangka waktu membantu investor menentukan strategi yang paling sesuai dengan tujuan keuangan mereka.

Fadila (2022) menyatakan bahwa indikator-indikator berikut dapat digunakan untuk mengukur keputusan investasi:

1. Pengembalian (*Return*)
2. Rasio risiko-pengembalian (*Risk-Return Ratio*)
3. Pengetahuan tentang manajemen keuangan
4. Pengetahuan tentang penganggaran keuangan yang baik.

Menurut Wendy (2021), keputusan investasi dapat dinilai melalui beberapa indikator berikut:

1. Frekuensi Investasi

Frekuensi investasi menggambarkan seberapa sering seorang investor menanamkan modalnya dalam kurun waktu tertentu. Semakin sering seorang investor bertransaksi atau menambah investasi, semakin menunjukkan bahwa ia aktif mengikuti perkembangan pasar dan terus mencari peluang baru.

2. Diversifikasi pada berbagai Sektor Usaha

Indikator ini menunjukkan bahwa investor tidak hanya memusatkan investasinya pada satu sektor, melainkan menyebarkan dana ke berbagai jenis sektor usaha. Langkah diversifikasi ini bertujuan meminimalkan risiko dengan tidak menempatkan seluruh modal pada satu bidang tertentu.

3. Penggunaan Analisis Teknikal dan Fundamental

Analisis teknikal merupakan pendekatan dalam menilai investasi melalui pengamatan data statistik dari aktivitas pasar, seperti pergerakan harga dan volume transaksi. Sementara itu, analisis fundamental digunakan untuk menilai nilai intrinsik suatu aset dengan mempertimbangkan faktor ekonomi, keuangan, serta kinerja perusahaan. Kedua jenis analisis ini membantu investor untuk melakukan keputusan yang lebih tepat.

4. Tingkat *Return* yang Diperoleh

Return yang diperoleh menjadi indikator penting karena menggambarkan keuntungan yang dihasilkan dari investasi. Meskipun *return* yang tinggi merupakan tujuan utama, investor juga perlu mempertimbangkan tingkat risiko yang harus ditanggung untuk memperoleh keuntungan tersebut.

Adapun Indikator Keputusan Investasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah menurut Budiarto (2017). Pemilihan indikator ini didasarkan pada pertimbangan bahwa indikator tersebut merupakan dasar utama dalam pengambilan keputusan investasi dan bersifat universal bagi seluruh investor, termasuk mahasiswa. Selain itu, indikator ini sesuai dengan karakteristik mahasiswa sebagai investor pemula yang cenderung mempertimbangkan besarnya keuntungan yang diharapkan, tingkat risiko yang mampu ditanggung, serta jangka waktu investasi. Indikator ini juga mudah dipahami dan diukur melalui kuesioner, sehingga relevan dan tepat digunakan dalam penelitian ini.

2.1.3 Bias Perilaku Ikut-ikutan

2.1.3.1 Pengertian Bias Perilaku Ikut-ikutan

Bias Perilaku Ikut-ikutan (*Herding bias*) dalam investasi menggambarkan kecenderungan investor untuk mengikuti keputusan pihak lain secara tidak rasional, di mana mereka meniru tindakan atau penilaian investor lain tanpa memperhatikan informasi yang sebenarnya tersedia (Saja & Fauzihardani, 2024).

Sementara itu, Atiqoturrosyidah Humairoa (2022) menjelaskan bahwa bias perilaku ikut-ikutan adalah kondisi ketika investor lebih memilih mempercayai dan mengikuti keputusan investor lain yang dianggap memiliki keterampilan atau pengetahuan yang lebih unggul daripada mereka sendiri.

Menurut Rona & Sinarwati, (2021), bias perilaku ikut-ikutan terjadi ketika seorang investor menjadikan investor lain sebagai panutan yang memengaruhi keputusan investasinya, biasanya karena melihat hasil atau kinerja baik yang pernah dicapai oleh investor tersebut.

Bias Perilaku Ikut-ikutan (*Herding bias*) merupakan kondisi ketika individu yang sebelumnya bersikap rasional mulai menunjukkan perilaku irasional dengan mengikuti atau meniru keputusan orang lain dalam mengambil keputusan investasi. Perilaku ini terjadi karena investor cenderung mempercayai informasi atau tindakan yang dilakukan oleh kelompok besar sehingga mereka ikut mengambil keputusan yang sama tanpa melakukan analisis secara mendalam. Fenomena tersebut sering terjadi terutama pada investor individu yang cenderung mengikuti keputusan mayoritas investor di pasar (Baker & Ricciardi, 2018).

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa Bias Perilaku Ikut-ikutan adalah perilaku investor yang cenderung ikut-ikutan keputusan orang lain tanpa mempertimbangkan informasi yang tersedia dan tanpa analisis yang mendalam sehingga menyebabkan keputusan investasi tidak tepat.

2.1.3.2 Jenis Jenis Bias Perilaku Ikut-ikutan

Menurut Setiawan et.al (2018), bias perilaku ikut-ikutan (*herding bias*) terdiri dari dua jenis, yaitu:

a. *Intentional Herding*

Intentional herding terjadi ketika investor memilih mengabaikan informasi yang dimiliki dan secara sengaja mengikuti tindakan investor lain.

b. *Unintentional Herding*

Unintentional herding terjadi ketika sekelompok investor memiliki informasi yang sama dan berada dalam kondisi yang sama juga sehingga memilih untuk mengambil keputusan yang sama.

2.1.3.3 Faktor-Faktor yang mempengaruhi Bias Perilaku Ikut-ikutan

Menurut Rona & Sinarwati, (2021), bias perilaku ikut-ikutan bisa muncul karena investor menghadapi keterbatasan informasi yang jelas dan akurat. Ketika informasi yang tersedia kurang memadai, investor cenderung mengikuti keputusan atau perilaku investor lain di pasar.

Selain itu, Hanum & Panuntun (2023) menyatakan bahwa bias perilaku ikut-ikutan sering dipicu oleh fenomena *fear of missing out* (FOMO), yaitu kondisi dimana investor takut tertinggal dan terdorong untuk berinvestasi meskipun belum memahami risikonya, demi mengejar keuntungan besar seperti yang diperoleh oleh investor lain.

2.1.3.4 Dimensi Bias Perilaku Ikut-ikutan

Baker & Nofsinger, (2019) menyatakan bahwa bias perilaku ikut-ikutan (*herding bias*) memiliki dua dimensi, yaitu:

a. Rasional

Investor dengan bias perilaku ikut-ikutan yang rasional akan mengikuti keputusan investor lain disertai dengan alasan yang logis. Investor percaya dengan mengikuti orang lain dapat memberikan informasi yang lebih baik dan mengurangi risiko.

b. Irasional

Investor dengan bias perilaku ikut-ikutan yang irasional cenderung mengikuti keputusan investor lain tanpa melakukan analisis mendalam. Investor cenderung terpengaruh oleh emosi dan tekanan sosial, yang membuat mereka mengambil keputusan yang tidak logis.

2.1.3.5 Indikator Bias Perilaku Ikut-ikutan

Puspawati & Yohanda (2022) menjelaskan bahwa pengaruh bias perilaku ikut-ikutan (*herding bias*) terhadap keputusan investasi dapat dilihat melalui beberapa indikator, yaitu:

1. Berkonsultasi dengan orang lain sebelum membeli saham

Investor sering meminta pendapat orang lain untuk menambah sudut pandang sebelum memutuskan membeli saham. Namun, hal ini terkadang membuat keputusan yang diambil lebih mengikuti pendapat bersama daripada hasil analisis pribadi.

2. Mengikuti blog atau forum sebelum bertransaksi

Investor menggunakan informasi dari blog atau forum daring untuk memahami tren pasar atau melihat rekomendasi investasi. Hal ini menunjukkan bahwa investor dipengaruhi oleh opini publik dan perilaku mayoritas.

3. Terpengaruh oleh investor lain saat melakukan transaksi

Investor mudah mengikuti keputusan investor lain, terutama mereka yang dianggap lebih ahli atau berpengalaman, sehingga keputusan yang diambil tidak sepenuhnya berdasarkan pertimbangan sendiri.

4. Cepat merespons perubahan keputusan investor lain

Investor sering langsung mengikuti perubahan tindakan investor lain, sehingga keputusan yang dibuat bisa menjadi kurang rasional karena didasarkan pada reaksi spontan, bukan analisis matang.

Theressa & Armansyah (2022) menyebutkan bahwa bias perilaku ikut-ikutan (*herding bias*) dapat dinilai melalui beberapa indikator berikut:

1. Mengikuti keputusan investor lain

Investor merasa lebih aman ketika meniru keputusan investor lain karena percaya langkah tersebut akan memberikan hasil yang sesuai harapan. Perilaku ini biasanya muncul karena keterbatasan informasi atau kondisi pasar yang tidak pasti.

2. Meniru tindakan membeli atau menjual instrumen investasi

Indikator ini menunjukkan bahwa investor membeli atau menjual suatu instrumen investasi hanya karena melihat investor lain melakukan hal yang sama, tanpa melakukan analisis atau pertimbangan yang memadai.

3. Cepat bereaksi terhadap perubahan pasar

Investor langsung mengubah strategi investasinya setelah melihat investor lain melakukan penyesuaian, tanpa memperhatikan informasi atau analisis pribadi yang seharusnya menjadi dasar pengambilan keputusan.

Adapun, Indikator Bias Perilaku Ikut-ikutan yang digunakan dalam penelitian ini adalah menurut Theressa dan Armansyah (2022) karena mampu menggambarkan perilaku bias perilaku ikut-ikutan secara langsung dan sederhana, khususnya pada investor pemula seperti mahasiswa. Selain itu, indikator tersebut relevan dengan kondisi mahasiswa yang cenderung memiliki keterbatasan pengalaman dan informasi, sehingga lebih mudah terpengaruh oleh keputusan investor lain. Indikator ini juga mudah dipahami oleh responden dan sesuai untuk pengukuran menggunakan kuesioner.

2.1.4 Kepercayaan Diri Berlebihan

2.1.4.1 Pengertian Kepercayaan Diri Berlebihan

Menurut Budiarto (2017), Kepercayaan Diri Berlebihan (*Overconfidence*) adalah sikap terlalu percaya diri adalah perasaan terlalu yakin pada kemampuan atau pengetahuan seseorang saat membuat keputusan investasi. Sikap terlalu percaya diri merupakan bias perilaku di mana investor memiliki kepercayaan diri yang berlebihan pada kemampuan, pengetahuan, dan prediksi mereka. Investor yang mengalami kepercayaan diri berlebihan cenderung merasa lebih mampu dalam memprediksi pergerakan pasar dibandingkan kemampuan sebenarnya, sehingga sering kali mengambil keputusan investasi dengan tingkat keyakinan yang terlalu tinggi (Murhadi, 2024).

Kepercayaan Diri Berlebihan (*Overconfidence*) didefinisikan sebagai perasaan percaya diri yang berlebihan yang menyebabkan keputusan investasi yang tidak rasional. Tindakan yang tidak didasarkan pada rasionalitas menyebabkan investor melebih-lebihkan pengetahuan dan keterampilan mereka tanpa memperhitungkan risiko yang mereka hadapi (Ellen Pradikasari, 2018).

Perilaku Kepercayaan Diri Berlebihan merupakan merupakan perilaku yang ditandai dengan tingkat kepercayaan diri yang terlalu tinggi terhadap kemampuan dalam memprediksi suatu hasil, sehingga mengurangi perhatian terhadap aspek-aspek fundamental yang mendasarinya.. Kondisi ini merupakan hal normal yang sering terjadi sebagai cerminan dari tindakan irasional. Konsekuensi dari Kepercayaan Diri Berlebihan adalah investor akan melakukan *overestimate*. Hal ini dapat memengaruhi kemampuan mereka untuk menilai perusahaan sebagai investasi potensial, yang dapat menyebabkan perdagangan berlebihan dan meremehkan potensi risiko (Afriani dan Halmawati, 2019).

Anggirani (2017) menyatakan bahwa kepercayaan diri yang berlebihan dapat memengaruhi investor ketika mengambil keputusan investasi. Investor rasional berupaya memaksimalkan keuntungan sekaligus meminimalkan risiko.

Berdasarkan makna kepercayaan diri berlebihan yang telah dijelaskan di atas, dapat disimpulkan bahwa kepercayaan diri berlebihan adalah pola perilaku individu yang melebih-lebihkan kemampuan mereka, terkait dengan tingkat pengetahuan dan informasi yang tinggi, dan mengabaikan risiko yang terkait dengan hal tersebut.

2.1.4.2 Faktor-Faktor yang mempengaruhi Kepercayaan Diri Berlebihan

Menurut Baker & Nofsinger (2019), perilaku Kepercayaan Diri Berlebihan pada investor dipengaruhi oleh dua faktor utama, yaitu faktor demografi dan faktor kepribadian. Kedua faktor ini memengaruhi cara investor menilai kemampuan dirinya, memproses informasi, dan mengambil keputusan, sehingga sering kali menghasilkan keyakinan berlebih terhadap kemampuan mereka.

1. Faktor Demografi
 - a. Usia
 - b. Jenis Kelamin
 - c. Pendidikan dan Pengetahuan
2. Faktor Kepribadian
 - a. *Extraversion*
 - b. *Openess to Experience*
 - c. *Emotional Stability*
 - d. *Need for Control*

2.1.4.3 Jenis-Jenis Perilaku Kepercayaan Diri Berlebihan

Menurut Baker & Nofsinger (2019), Kepercayaan Diri Berlebihan (*Overconfidence*) terbagi menjadi dua yaitu:

1. *Overconfidence about Knowledge*

Keyakinan berlebihan individu terhadap pengetahuan dan informasi yang dimilikinya, sehingga merasa telah memahami kondisi investasi dengan baik dan cenderung mengabaikan informasi atau pendapat lain.
2. *Overconfidence about Ability*

Kepercayaan diri yang berlebihan terhadap kemampuan pribadi dalam menganalisis dan mengambil keputusan investasi, yang dapat mendorong pengambilan risiko dan aktivitas transaksi secara berlebihan.

2.1.4.4 Indikator Kepercayaan Diri Berlebihan

Menurut Budiarto & Susanti (2017), empat indikator digunakan sebagai ukuran kepercayaan diri yang berlebihan, yaitu:

1. Ketepatan pemilihan investasi

Penilaian ini didasarkan pada perilaku investor yang yakin bahwa pilihan investasi mereka benar, tanpa dukungan dari orang lain.

2. Percaya pada kemampuan sendiri

Penilaian ini didasarkan pada perilaku investor yang mengandalkan keterampilan investasi mereka sendiri.

3. Percaya pada pengetahuan yang dimiliki

Penilaian ini didasarkan pada perilaku investor yang menggunakan pengetahuan mereka sebagai dasar investasi mereka.

4. Keyakinan pemilihan investasi

Penilaian ini didasarkan pada perilaku investor yang yakin bahwa pilihan investasi mereka akan menghasilkan pengembalian yang diharapkan.

Menurut Yulianti, dkk. (2025) ada 3 indikator kepercayaan diri berlebihan (*overconfidence*) yakni:

1. Ketepatan pemilihan investasi
2. Keyakinan terhadap kemampuan dan pengetahuan yang dimiliki,
3. Keyakinan dalam menentukan investasi.

Sedangkan menurut pendapat Anggirani (2017) dalam penelitiannya mengatakan, terdapat beberapa indikator kepercayaan diri berlebihan (*overconfidence*) diantaranya yaitu:

1. Keyakinan akan potensi keuntungan dari suatu investasi.
2. Keyakinan bahwa kemampuan investasi sendiri lebih unggul daripada investor lain.
3. Keyakinan bahwa pengetahuan investasi sendiri lebih unggul daripada investor lain.
4. Keyakinan pada pilihan investasi.
5. Mengabaikan risiko karena kemampuan sendiri.

Adapun, Indikator Kepercayaan Diri Berlebihan yang digunakan dalam penelitian ini adalah menurut Budiarto & Susanti (2017). Indikator ini dipilih karena mampu menggambarkan tingkat kepercayaan diri investor secara lebih lengkap dan spesifik. Selain itu, indikator tersebut relevan dengan karakteristik mahasiswa sebagai investor pemula yang cenderung merasa yakin terhadap kemampuan dan pengetahuannya meskipun pengalaman investasinya masih terbatas. Indikator ini juga mudah dipahami oleh responden dan sesuai untuk diukur melalui kuesioner.

2.1.5 Toleransi Risiko

2.1.5.1 Pengertian Toleransi Risiko

Toleransi Risiko merupakan salah satu faktor terpenting yang memengaruhi keputusan investasi seseorang. Menurut Budiarto dan Susanti (2017), toleransi risiko adalah tingkat kemampuan yang dapat diterima dalam mengambil risiko investasi.

Menurut Widiastuti et al. (2024), toleransi risiko adalah tingkat ketidakpastian yang diterima seseorang dalam pengambilan keputusan, dan semakin tinggi tingkat toleransi risiko, maka semakin besar pula keberanian seseorang dalam mengambil keputusan investasi.

Toleransi risiko adalah kemampuan seseorang untuk menghadapi dan menerima risiko yang mungkin timbul dalam pengambilan Keputusan (Hikmah et al., 2020).

Sedangkan Septi et al., (2019) mengartikan toleransi risiko sebagai tingkat kesiapan individu dalam menerima risiko yang muncul dari investasi, yang berarti itu merupakan cara individu dalam memberikan respon dan mengambil Tindakan terkait risiko dalam investasi. Investor dengan toleransi risiko tinggi akan cenderung mengambil keputusan yang berani dibandingkan dengan investor yang toleransi risiko nya rendah.

Berdasarkan makna dari Toleransi Risiko yang telah diungkap di atas, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa Toleransi Risiko adalah kemampuan dan kesiapan seseorang untuk menerima kemungkinan kerugian atau ketidakpastian dalam investasi. Semakin tinggi toleransi risikonya, semakin berani ia memilih investasi yang berisiko untuk mengejar keuntungan yang lebih besar.

2.1.5.2 Jenis Profil Risiko Investor

Ketika mempertimbangkan risiko, investor terbagi menjadi tiga kelompok atau tipe sebagai berikut (Pradikasari & Isbanah, 2018):

1. Penghindar Risiko

Penghindar risiko adalah investor yang menghindari risiko dalam pengambilan keputusan mereka. Ketika dihadapkan pada dua pilihan investasi yang menawarkan pengembalian yang sama tetapi risiko yang berbeda, mereka memilih pilihan dengan risiko terendah.

2. Netral Risiko

Investor netral terhadap risiko umumnya mampu menyeimbangkan antara potensi keuntungan dan risiko dalam menentukan pilihan investasi.

3. Pengambil Risiko

Ini adalah investor yang lebih menyukai risiko. Pengambil risiko biasanya agresif dan spekulatif dalam keputusan investasi mereka. Oleh karena itu, ketika dihadapkan pada dua pilihan investasi identik dengan risiko yang berbeda, mereka akan memilih pilihan dengan risiko tertinggi, karena investor ini berspekulasi pada risiko tinggi dan pengembalian tinggi.

Dari penjelasan diatas toleransi risiko dapat diartikan bahwa dalam menentukan keputusan investasi, setiap investor memiliki tingkat toleransi risiko yang berbeda-beda. Perbedaan ini muncul karena adanya variasi preferensi antar investor.

2.1.5.3 Faktor-Faktor yang membentuk Toleransi Risiko

Berdasarkan hasil penelitian Wahl & Kirchler (2020), toleransi risiko seseorang dapat dievaluasi melalui empat aspek utama yaitu

1. *Risk Propensity*, yaitu kecenderungan individu dalam mengambil risiko, yang dipengaruhi oleh pengalaman dan perilaku pengambilan keputusan keuangan di masa lalu.
2. *Risk Attitude*, yang menggambarkan sikap individu dalam mengendalikan responsnya terhadap risiko keuangan. Aspek ini dianggap sebagai faktor yang paling berpengaruh dalam menentukan tingkat risk tolerance seseorang.
3. *Risk Capacity*, yaitu kemampuan individu untuk menanggung kerugian atau risiko keuangan yang mungkin timbul, sehingga mencerminkan batas objektif seseorang dalam menghadapi risiko.
4. *Risk Knowledge*, yang merujuk pada tingkat pengetahuan individu mengenai risiko keuangan, yang diperoleh melalui pengalaman, pembelajaran, serta keputusan-keputusan keuangan yang pernah diambil.

2.1.5.4 Indikator Toleransi Risiko

Menurut Sri Utami & Ady (2019), Indikator yang digunakan sebagai ukuran variabel toleransi risiko adalah:

1. Kesiediaan untuk membeli investasi berisiko untuk mencapai keuntungan yang tinggi
2. Kesiediaan untuk membeli investasi dengan hutang
3. Keuntungan lebih penting daripada keamanan
4. Tidak berasumsi bahwa risiko selalu menyebabkan kerugian
5. Kesiediaan untuk memberikan pinjaman tanpa jaminan

Sedangkan Menurut Juwono dkk (2025) ada 5 indikator toleransi risiko yakni:

1. Pilihan investasi dalam kondisi berisiko
2. Kesiediaan memberikan pinjaman tanpa jaminan
3. Penggunaan pendapatan untuk investasi yang mengandung ketidakpastian
4. Pembelian aset tanpa pertimbangan yang matang
5. Investasi pada kegiatan yang memberikan *return* besar.

Adapun, Indikator Toleransi Risiko yang digunakan dalam penelitian ini adalah menurut Sri Utami & Ady (2019) karena karena mampu menggambarkan tingkat toleransi risiko investor secara jelas dan langsung. Selain itu, indikator tersebut relevan dengan karakteristik mahasiswa sebagai investor pemula yang memiliki keterbatasan modal dan pengalaman, sehingga sikap terhadap risiko menjadi faktor penting dalam pengambilan keputusan investasi. Indikator ini juga mudah dipahami oleh responden dan sesuai untuk diukur melalui kuesioner.

2.1.6 Literasi Keuangan Digital

2.1.6.1 Pengertian Literasi Keuangan Digital

Literasi keuangan digital merupakan integrasi antara literasi keuangan dan pemanfaatan teknologi digital. Literasi keuangan berkaitan dengan pengetahuan, sikap, dan perilaku individu dalam memahami serta mengelola produk dan layanan keuangan guna mendukung pengelolaan keuangan pribadi yang lebih baik (Tony & Desai, 2020).

Lebih lanjut, *Organisation for Economic Cooperation dan Development* atau OECD (2016) literasi keuangan adalah pengetahuan dan pemahaman mengenai konsep serta risiko keuangan yang didukung oleh keterampilan, motivasi, dan kepercayaan diri untuk menerapkan pengetahuan tersebut dalam pengambilan keputusan keuangan yang efektif. Kemampuan ini bertujuan untuk meningkatkan

kesejahteraan keuangan individu maupun masyarakat serta mendorong partisipasi dalam kegiatan ekonomi.

Di sisi lain, teknologi digital mencakup berbagai perangkat keras dan perangkat lunak yang memanfaatkan teknologi komputer dan internet. Oleh karena itu, literasi keuangan digital dapat diartikan sebagai kemampuan individu dalam memahami dan menggunakan produk serta layanan keuangan berbasis teknologi digital. Sejalan dengan pendapat Prasad et al., (2018), literasi keuangan digital merupakan tingkat pemahaman seseorang mengenai aktivitas keuangan digital seperti transaksi pembelian secara daring, pembayaran melalui berbagai layanan digital, serta pemanfaatan layanan perbankan berbasis internet.

Literasi Keuangan Digital didefinisikan sebagai kemampuan individu untuk memahami, menggunakan dan mengelola layanan keuangan digital dengan efektif (OECD, 2020). Hal ini mencakup pemahaman tentang pembayaran digital, investasi online, serta perlindungan data pribadi dalam transaksi keuangan (Johnson et al., 2021).

Menurut Otoritas Jasa Keuangan, *Digital Financial Literacy (DFL)* adalah kemampuan literasi keuangan digital yaitu kemampuan untuk memahami, menilai, dan memanfaatkan layanan keuangan berbasis digital secara cerdas dan aman, serta mampu mengenali risiko dan memilih layanan yang sesuai dengan kebutuhan dan kemampuan diri.

Dari uraian di atas, dapat disimpulkan bahwa literasi keuangan digital merupakan kemampuan individu dalam memahami, mengevaluasi, dan menggunakan layanan keuangan digital secara tepat dan aman.

2.1.6.2 Faktor-Faktor yang mempengaruhi Literasi Keuangan Digital

Setiawan dkk (2020) menyatakan bahwa literasi keuangan digital dipengaruhi oleh karakteristik sosial individu, yang sering disebut sebagai keadaan sosial ekonomi. Faktor-faktor tersebut meliputi usia, tingkat pendapatan, dan pendidikan. Dalam penelitiannya, ditemukan bahwa pendidikan dan pendapatan merupakan dua aspek yang memberikan dampak paling kuat terhadap kemampuan individu dalam memahami dan memanfaatkan layanan keuangan digital.

Temuan tersebut diperkuat oleh penelitian Wangmo (2017) serta Nanziri dan Olcker (2019) yang mengungkapkan bahwa tingkat pendapatan merupakan faktor

penting yang menentukan literasi keuangan seseorang. Pendapatan yang lebih tinggi cenderung memberikan akses lebih luas terhadap informasi, teknologi, dan layanan keuangan digital sehingga meningkatkan kemampuan literasi keuangan digital.

Penelitian lain oleh Morgan dan Trinh (2019) menunjukkan bahwa pendidikan, pendapatan, dan usia secara bersama-sama menjadi faktor penentu literasi keuangan di Kamboja dan Vietnam. Semakin tinggi tingkat pendidikan dan pendapatan, serta semakin matang usia seseorang, semakin besar pula tingkat literasi keuangannya, termasuk dalam konteks digital.

Xue dkk (2019) juga menemukan bahwa usia dan pendapatan berpengaruh signifikan terhadap literasi keuangan masyarakat lanjut usia di Australia. Hal ini menegaskan bahwa kedua faktor tersebut tidak hanya relevan pada kelompok usia produktif tetapi juga pada kelompok usia yang lebih tua ketika berhadapan dengan teknologi keuangan digital.

Berdasarkan berbagai temuan penelitian tersebut, dapat disimpulkan bahwa faktor demografis (umur), faktor ekonomi (pendapatan), dan faktor pendidikan memiliki peranan penting dalam membentuk tingkat literasi keuangan digital individu. Semakin baik kondisi sosial ekonomi seseorang, semakin besar peluang individu tersebut untuk memiliki literasi keuangan digital yang lebih tinggi.

2.1.6.3 Indikator Literasi Keuangan Digital

Menurut Morgan dan Long (2020) menyatakan bahwa *Digital Financial Literacy* dapat diukur dengan 4 indikator termasuk:

1. Pengetahuan tentang produk dan layanan keuangan digital,
2. Kesadaran terkait risiko keuangan digital
3. Pengetahuan tentang pengendalian risiko keuangan digital
4. Pemahaman tentang hak konsumen dan prosedur kompensasi

Sedangkan pengukuran *Digital Financial Literacy* yang lebih rinci dianjurkan oleh Lyons (2021), menentukan 6 dimensi yaitu:

1. *Financial knowledge*
2. *Digital knowledge*
3. *Practical knowledge*
4. *Awareness*

5. *Decision making*, dan
6. *Self-protection*

Selain itu, Maulana & Suyono, (2023) dalam penelitiannya juga menyebutkan bahwa Literasi Keuangan Digital diukur dengan 4 aspek Indikator yaitu:

1. Pengetahuan
2. Pengalaman
3. Kesadaran risiko dan
4. Kemampuan untuk mengontrol dan mengatur aktivitas keuangan digital

Adapun, Indikator Literasi Keuangan Digital yang digunakan dalam penelitian ini adalah menurut Morgan dan Long (2020). Indikator ini dipilih karena mampu menggambarkan literasi keuangan digital secara ringkas namun komprehensif. Selain itu, indikator tersebut sesuai dengan karakteristik mahasiswa yang aktif menggunakan layanan keuangan digital, namun masih memerlukan pemahaman dasar mengenai risiko dan perlindungan konsumen. Indikator Morgan dan Long (2020) juga lebih sederhana dan mudah dipahami oleh responden, sehingga tepat digunakan dalam pengukuran melalui kuesioner.

2.2 Hubungan Antar Variabel

2.2.1 Hubungan Bias Perilaku Ikut-ikutan Terhadap Keputusan Investasi

Bias Perilaku Ikut-ikutan merupakan kecenderungan investor untuk mengikuti keputusan atau tindakan investor lain tanpa melakukan analisis yang mendalam terhadap informasi yang tersedia. Perilaku ini sering muncul akibat keterbatasan informasi, ketidakpastian pasar, serta pengaruh sosial yang kuat, terutama pada investor pemula. Dalam konteks pengambilan keputusan investasi, bias perilaku ikut-ikutan dapat menyebabkan investor bertindak tidak rasional karena keputusan yang diambil lebih didasarkan pada perilaku mayoritas dibandingkan pertimbangan risiko dan return secara objektif.

Penelitian yang dilakukan oleh Atiqoturrosyidah Humairoa (2022), Nur Ariefin & Surya (2020), Ramashar et al., (2022), Hariyanto & Safitri (2025), serta Rona & Sinarwati (2021) menunjukkan bahwa bias perilaku ikut-ikutan (*herding bias*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Artinya, semakin tinggi tingkat bias perilaku ikut-ikutan yang dimiliki investor, semakin

besar kecenderungan investor dalam mengambil keputusan investasi berdasarkan tindakan orang lain. Dengan demikian, bias perilaku ikut-ikutan berpotensi memengaruhi keputusan investasi yang diambil oleh investor.

2.2.2 Hubungan Kepercayaan Diri Berlebihan Terhadap Keputusan Investasi

Kepercayaan Diri Berlebihan (*Overconfidence*) merupakan kondisi di mana investor memiliki kepercayaan diri yang berlebihan terhadap kemampuan, pengetahuan, dan prediksi yang dimilikinya. Investor yang *overconfidence* cenderung melebih-lebihkan kemampuan analisisnya serta mengabaikan risiko yang mungkin timbul. Dalam pengambilan keputusan investasi, sikap ini dapat mendorong investor untuk mengambil keputusan secara agresif dan kurang berhati-hati.

Penelitian yang dilakukan oleh Nur Ariefin Addinpujoartanto, (2020), Hariyanto & Safitri, (2025), Septi et al., (2019), Rona & Sinarwati, (2021), Sri Utami & Ady (2019), dan Sihombing et al., (2023) menunjukkan bahwa rasa percaya diri yang berlebihan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Artinya, peningkatan tingkat kepercayaan diri investor akan mendorong meningkatnya kecenderungan dalam mengambil keputusan investasi. Oleh karena itu, rasa percaya diri yang berlebihan memengaruhi keputusan investasi para investor.

2.2.3 Hubungan Toleransi Risiko Terhadap Keputusan Investasi

Toleransi Risiko mencerminkan kemauan dan kemampuan individu untuk menerima risiko yang melekat dalam suatu investasi. Investor dengan toleransi risiko tinggi umumnya lebih cenderung memilih instrumen investasi berisiko dengan harapan memperoleh pengembalian yang lebih tinggi. Sebaliknya, investor dengan toleransi risiko rendah lebih berhati-hati dan memilih investasi dengan risiko yang lebih rendah.

Penelitian yang dilakukan oleh Salsabila et al. (2024), (Sri Utami Ady, 2019) Sihombing et al., (2023), Zahida, (2021). Septi et al., (2019) serta Holly et al., (2022) menunjukkan bahwa toleransi risiko berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi toleransi risiko yang dimiliki investor, semakin besar keberanian investor dalam mengambil keputusan

investasi. Dengan demikian, toleransi risiko menjadi faktor penting yang memengaruhi proses dan hasil keputusan investasi.

2.2.4 Hubungan Bias Perilaku Ikut-ikutan Terhadap Keputusan Investasi yang dimoderasi oleh Literasi Keuangan Digital

Bias Perilaku Ikut-ikutan (*Herding bias*) dalam konteks pengambilan keputusan investasi merupakan kondisi ketika investor cenderung mengikuti keputusan atau tindakan investor lain tanpa melakukan analisis yang mendalam terhadap informasi yang tersedia. Investor yang mengalami bias perilaku ikut-ikutan biasanya lebih mengandalkan opini mayoritas, tren pasar, atau rekomendasi dari pihak lain dibandingkan dengan penilaian dan analisis pribadi. Kondisi ini dapat menyebabkan investor kurang objektif dan berpotensi mengambil keputusan investasi yang tidak optimal.

Dalam konteks literasi Keuangan digital sebagai variabel moderasi, tingkat pemahaman dan kemampuan individu dalam menggunakan serta mengevaluasi informasi keuangan digital menjadi faktor penting yang memengaruhi kuat atau lemahnya bias perilaku ikut-ikutan. Investor dengan tingkat literasi keuangan digital yang tinggi cenderung lebih mampu mengakses, memahami, dan menilai informasi keuangan digital secara kritis. Kemampuan tersebut membuat investor tidak mudah terpengaruh oleh opini investor lain atau tren pasar semata, sehingga pengaruh bias perilaku ikut-ikutan terhadap keputusan investasi dapat diminimalkan.

Sebaliknya, investor dengan tingkat literasi keuangan digital yang rendah cenderung memiliki keterbatasan dalam memahami informasi keuangan digital dan risiko yang menyertainya. Kondisi ini membuat investor lebih mudah bergantung pada keputusan investor lain, media sosial, atau informasi yang sedang populer, sehingga bias perilaku ikut-ikutan menjadi lebih kuat dan berpengaruh besar terhadap keputusan investasi yang diambil. Hal ini menunjukkan bahwa literasi keuangan digital berperan dalam memoderasi pengaruh bias perilaku ikut-ikutan terhadap keputusan investasi, di mana tingkat literasi keuangan digital yang lebih tinggi dapat melemahkan pengaruh bias perilaku ikut-ikutan, sedangkan literasi yang rendah justru memperkuatnya.

2.2.5 Hubungan Kepercayaan Diri Berlebihan Terhadap Keputusan Investasi yang dimoderasi oleh Literasi Keuangan Digital

Kepercayaan Diri Berlebihan dalam konteks investasi merupakan kondisi ketika investor memiliki keyakinan yang berlebihan terhadap kemampuan, pengetahuan, dan prediksi yang dimilikinya. Investor yang mempunyai kepercayaan diri berlebihan cenderung melebih-lebihkan kemampuan analisis diri sendiri serta mengabaikan risiko yang mungkin timbul, sehingga keputusan investasi yang diambil berpotensi bersifat kurang rasional.

Dalam kaitannya dengan literasi keuangan digital sebagai variabel moderasi, kemampuan investor dalam memahami dan memanfaatkan informasi keuangan digital menjadi faktor yang memengaruhi tingkat pengaruh kepercayaan diri berlebihan terhadap keputusan investasi. Investor dengan literasi keuangan digital yang tinggi umumnya memiliki kemampuan analisis yang lebih baik, memahami risiko produk keuangan digital, serta mampu membandingkan berbagai alternatif investasi secara objektif. Kondisi ini membantu investor untuk mengendalikan rasa percaya diri yang berlebihan dan mengambil keputusan investasi secara lebih terukur.

Sebaliknya, investor dengan tingkat literasi keuangan digital yang rendah cenderung kurang mampu mengevaluasi informasi keuangan digital secara kritis. Hal ini dapat memperkuat perilaku kepercayaan diri berlebihan, karena investor merasa yakin terhadap keputusannya tanpa didukung oleh pemahaman risiko dan analisis yang memadai. Dengan demikian, literasi keuangan digital memoderasi hubungan antara kepercayaan diri berlebihan dan keputusan investasi, di mana literasi keuangan digital yang tinggi dapat melemahkan dampak kepercayaan diri berlebihan, sedangkan literasi yang rendah dapat memperkuat pengaruhnya.

2.2.6 Hubungan Toleransi Risiko Terhadap Keputusan Investasi yang dimoderasi oleh Literasi Keuangan Digital

Toleransi Risiko merupakan tingkat kesediaan dan kemampuan individu dalam menerima risiko yang melekat pada suatu investasi. Investor dengan toleransi risiko yang tinggi cenderung lebih berani dalam mengambil keputusan investasi yang berisiko dengan harapan memperoleh *return* yang lebih besar, sedangkan

investor dengan toleransi risiko yang rendah lebih berhati-hati dan memilih instrumen investasi yang relatif aman.

Dalam konteks literasi keuangan digital sebagai variabel moderasi, pemahaman investor terhadap informasi keuangan digital dan risiko produk investasi berbasis teknologi memengaruhi bagaimana toleransi risiko diterapkan dalam pengambilan keputusan investasi. Investor dengan tingkat literasi keuangan digital yang tinggi cenderung mampu menyesuaikan keberanian mengambil risiko dengan pemahaman yang lebih baik mengenai karakteristik, potensi keuntungan, serta risiko investasi digital. Hal ini membuat keputusan investasi yang diambil menjadi lebih rasional dan terukur.

Sebaliknya, investor dengan tingkat literasi keuangan digital yang rendah berpotensi mengambil keputusan investasi berisiko tanpa pemahaman yang memadai terhadap risiko yang sebenarnya. Kondisi ini dapat menyebabkan toleransi risiko yang tinggi berubah menjadi perilaku spekulatif. Dengan demikian, literasi keuangan digital berperan dalam memoderasi pengaruh toleransi risiko terhadap keputusan investasi, di mana literasi keuangan digital yang tinggi membantu investor mengelola risiko secara lebih bijak, sedangkan literasi yang rendah dapat memperbesar risiko pengambilan keputusan yang kurang optimal.

2.3 Penelitian Terdahulu

Pada penulisan penelitian saat ini menggunakan beberapa penelitian terdahulu yang sangat bermanfaat sebagai rujukan, penelitian tersebut adalah sebagai berikut:

Tabel 2. 1
Penelitian Terdahulu

No	Nama dan Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
1	Fauziah et al., (2025) <i>The Influence of Financial Literacy, Overconfidence, and Digital Literacy on Investment Decisions of</i>	• <i>Overconfidence</i> berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi	Variabel Independen: <i>Overconfidence</i> Variabel Dependen:	Variabel Independen: • <i>Digital Literacy</i> • <i>Financial Literacy</i>

	<i>Generation Z (Study of the FoSSEI Organization in Jabodetabek)</i>	• <i>Digital Literacy dan Financial Literacy berpengaruh signifikan terhadap Keputusan Investasi</i>	Keputusan Investasi	Tidak terdapat variabel moderasi
2	Adil et al., (2025) <i>How financial literacy moderate the association between behaviour biases and investment decision?</i>	• <i>Overconfidence</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap Keputusan Investasi	Variabel Independen: <i>Overconfidence</i> Variabel Dependen: Keputusan Investasi	Variabel Independen: • <i>Risk Aversion</i> • <i>Herding</i> • <i>Disposition Effect</i> Terdapat variabel moderasi yaitu <i>Financial Literacy</i>
3	Fitriani et al., (2023) <i>Cognitive Dissonance Bias Dan Overconfidence Bias Di Moderasi Financial Literacy Dalam Pengambilan</i>	• <i>Overconfidence</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi	Variabel Independen: <i>Overconfidence</i> Variabel Dependen: Keputusan Investasi	Variabel Independen: • <i>Cognitive dissonance bias</i> Variabel moderasi

	Keputusan Investasi Saham Di Kota Kediri			<i>Financial Literacy</i>
4	Ranaweera & Kawshala, (2022) <i>Influence of Behavioral Biases on Investment Decision Making with Moderating Role of Financial Literacy and Risk Attitude: A Study Based on Colombo Stock Exchange</i>	• <i>Overconfidence</i> memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Keputusan Investasi • <i>Financial Literacy</i> secara signifikan memoderasi hubungan antara <i>Overconfidence</i> terhadap Keputusan Investasi	Variabel Independen: <i>Herding Bias, Overconfidence</i> Variabel Dependen: Keputusan Investasi	Variabel moderasi yaitu <i>Financial Literacy</i>
5	Holly et al., (2022) Perilaku Bias Emosional dan <i>Risk Tolerance</i> dalam Pengambilan Keputusan Investasi	• <i>Overconfidence</i> tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan investasi • Toleransi risiko memiliki pengaruh positif dan	Variabel Independen: <i>Overconfidence</i>, Toleransi Risiko Variabel Dependen: Keputusan Investasi	Variabel Independen: • <i>Regret Aversion</i> • <i>Loss Aversion</i> Tidak terdapat variabel moderasi

		signifikan terhadap keputusan investasi		
6	Liangga (2022) Pengaruh Perilaku <i>Anchoring</i> dan <i>Herding Bias</i> Terhadap Keputusan Investasi Saham	<i>Herding Bias</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi	Variabel Independen: <i>Herding Bias</i> Variabel Dependen: Keputusan Investasi	Variabel Independen: • <i>Anchoring bias</i> Tidak terdapat variabel moderasi
7	Hakim & Nareswari, (2021) <i>Impact of behavioral biases on investment decisions and the moderation effect of financial literacy: an evidence of Pakistan</i>	• <i>Herding Bias</i> memiliki dampak positif dan signifikan terhadap Keputusan investasi • <i>Overconfidence</i> memiliki dampak positif dan signifikan terhadap Keputusan investasi	Variabel Independen: <i>Herding Bias</i> , <i>Overconfidence</i> Variabel Dependen: Keputusan Investasi	Variabel Independen: • <i>Risk Aversion</i> • <i>Representativeness Bias</i> • <i>Disposition Bias</i> • <i>Anchoring Bias</i> Terdapat variabel moderasi yaitu <i>Financial Literacy</i>

8	Nur Ariefin dan Surya, (2020) Pengaruh <i>Overconfidence, Regret Aversion, Loss Aversion</i>, dan <i>Herding Bias</i> terhadap Keputusan Investasi di Indonesia	• <i>Overconfidence</i> berpengaruh Positif dan signifikan terhadap keputusan investasi • <i>Herding bias</i> berpengaruh Positif dan signifikan terhadap keputusan investasi	Variabel Independen: <i>Herding Bias, Overconfidence</i> Variabel Dependen: Keputusan Investasi	Variabel Independen: • <i>Regret Aversion</i> • <i>Loss Aversion</i> Tidak terdapat variabel moderasi
9	Septi et al., (2019) <i>The influence of risk perception, risk tolerance, overconfidence, and loss aversion towards investment decision making</i>	• <i>Overconfidence</i> berpengaruh Positif dan signifikan terhadap keputusan investasi • <i>Toleransi Risiko</i> berpengaruh Positif dan signifikan terhadap keputusan investasi	Variabel Independen: <i>Overconfidence, Toleransi Risiko</i> Variabel Dependen: Keputusan Investasi	Variabel Independen: • <i>Risk Perception</i> • <i>Loss Aversion</i> Tidak terdapat variabel moderasi
10	Sri Utami & Ady (2019)	• <i>Overconfidence</i> berpengaruh Positif dan	Variabel Independen:	Variabel Independen:

	<i>Do Young Surabaya's Investors Make Rational Investment Decisions?</i>	signifikan terhadap keputusan investasi • Toleransi Risiko tidak memiliki efek positif dan signifikan terhadap keputusan investasi	<i>Overconfiden</i>ce, Toleransi Risiko Variabel Dependen: Keputusan Investasi	• <i>Regret Aversion</i> • <i>Financial Literacy</i> Tidak terdapat variabel moderasi
--	--	---	--	---

2.4 Kerangka Berfikir

Keputusan investasi merupakan proses pengambilan keputusan yang dilakukan individu dalam menentukan penempatan dana pada berbagai instrumen investasi dengan mempertimbangkan risiko, *return*, serta jangka waktu investasi. Dalam praktiknya, keputusan investasi tidak selalu diambil secara rasional, khususnya pada investor pemula seperti mahasiswa, karena sering kali dipengaruhi oleh faktor psikologis dan tingkat pemahaman keuangan yang dimiliki.

Dalam perspektif *behavioral finance*, investor kerap mengalami bias perilaku yang menyebabkan penyimpangan dari keputusan yang rasional. Beberapa bias perilaku yang relevan dalam penelitian ini adalah bias perilaku ikut-ikutan dan kepercayaan diri berlebihan, serta faktor psikologis lain berupa toleransi risiko.

Bias Perilaku Ikut-ikutan (*Herding bias*) menggambarkan kecenderungan investor untuk mengikuti keputusan investor lain tanpa melakukan analisis yang mendalam terhadap informasi yang tersedia. Perilaku ini sering muncul akibat keterbatasan informasi, ketidakpastian pasar, serta pengaruh sosial, sehingga dapat mendorong investor mengambil keputusan investasi yang kurang optimal. Semakin tinggi tingkat *herding bias* yang dimiliki investor, semakin besar kecenderungan keputusan investasi diambil berdasarkan tren atau tindakan mayoritas, bukan berdasarkan pertimbangan rasional.

Selain itu, kepercayaan diri berlebihan (*overconfidence*) mencerminkan keyakinan berlebihan investor terhadap kemampuan dan pengetahuan yang dimilikinya. Investor yang mempunyai kepercayaan diri berlebihan cenderung mengabaikan risiko dan melebih-lebihkan kemampuan analisisnya sendiri, sehingga lebih berani dalam mengambil keputusan investasi. Kondisi ini dapat meningkatkan intensitas pengambilan keputusan investasi, meskipun keputusan tersebut belum tentu menghasilkan hasil yang optimal.

Faktor lain yang memengaruhi keputusan investasi adalah toleransi risiko, atau kemauan dan kemampuan individu untuk menerima risiko investasi. Investor dengan toleransi risiko tinggi umumnya lebih cenderung memilih instrumen investasi berisiko dengan harapan mencapai pengembalian yang lebih tinggi, sedangkan investor dengan toleransi risiko rendah lebih berhati-hati. Dengan demikian, perbedaan tingkat toleransi risiko akan memengaruhi cara investor menentukan keputusan investasinya.

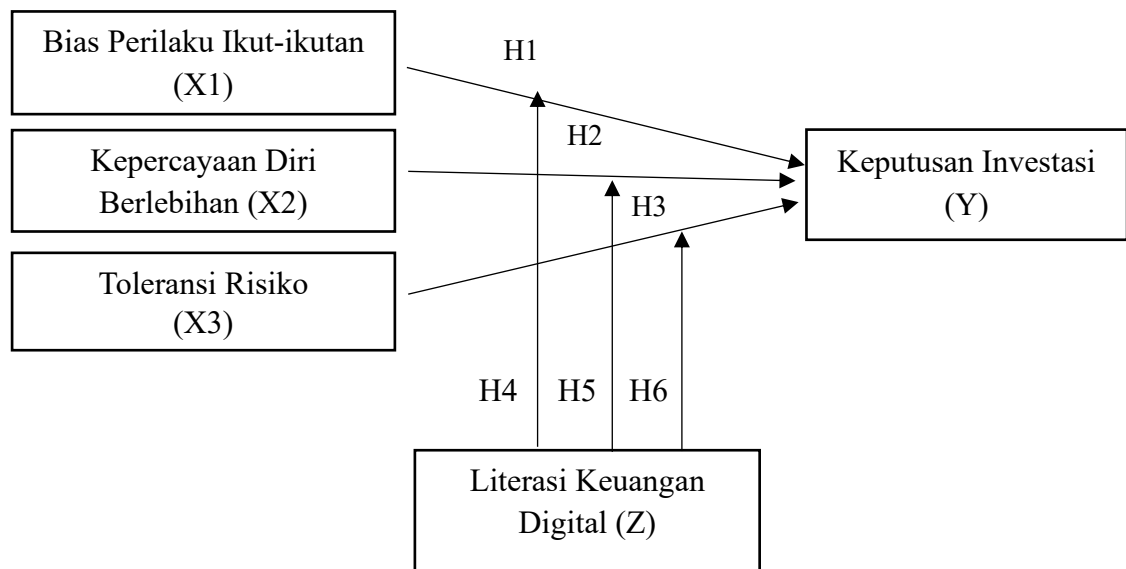
Namun demikian, pengaruh bias perilaku ikut-ikutan, kepercayaan diri berlebihan, dan toleransi risiko terhadap keputusan investasi tidak berdiri sendiri. Dalam era digital, investor dihadapkan pada arus informasi keuangan yang sangat besar melalui berbagai platform digital. Oleh karena itu, Literasi Keuangan Digital menjadi faktor penting yang memengaruhi bagaimana investor memproses informasi dan mengambil keputusan.

Literasi keuangan digital adalah kemampuan individu untuk memahami, mengevaluasi, dan menggunakan produk serta layanan keuangan berbasis digital secara bijak dan aman. Investor dengan tingkat literasi keuangan digital yang tinggi cenderung mampu mengevaluasi informasi investasi secara lebih kritis, memahami risiko instrumen keuangan digital, serta membuat keputusan investasi yang lebih rasional dan terukur.

Dalam penelitian ini, Literasi Keuangan Digital diposisikan sebagai variabel moderasi yang memengaruhi hubungan antara bias perilaku ikut-ikutan, kepercayaan diri berlebihan, dan toleransi risiko terhadap keputusan investasi. Literasi Keuangan Digital yang tinggi diharapkan dapat melemahkan pengaruh negatif bias perilaku, seperti bias perilaku ikut-ikutan dan kepercayaan diri berlebihan, serta membantu investor dalam mengelola toleransi risiko secara lebih

bijak. Sebaliknya, tingkat literasi keuangan digital yang rendah berpotensi memperkuat pengaruh bias perilaku, sehingga keputusan investasi yang diambil menjadi kurang optimal.

Berdasarkan uraian tersebut, maka kerangka pemikiran dalam penelitian ini adalah Bias Perilaku Ikut-ikutan (X1), Kepercayaan Diri Berlebihan (X2) dan Toleransi Risiko (X3) sebagai variabel independen, Keputusan Investasi (Y) sebagai variabel dependen, dan Literasi Keuangan Digital (Z) sebagai variabel moderasi. Maka paradigma dalam penelitian ini ditunjukkan sebagai berikut:



Gambar 2. 1
Paradigma Penelitian

2.5 Hipotesis

Hipotesis penelitian merupakan dugaan sementara yang diajukan untuk menjawab rumusan masalah penelitian yang disusun dalam bentuk pertanyaan (Sugiyono, 2021).

Oleh karena itu, hipotesis dapat diartikan sebagai jawaban sementara terhadap suatu masalah, dan validitasnya masih harus diuji. Pengujian hipotesis dilakukan untuk mendapatkan jawaban sementara terhadap pernyataan masalah yang disajikan dalam penelitian. Maka dari uraian diatas menyimpulkan hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₁: Bias Perilaku Ikut-ikutan berpengaruh positif terhadap Keputusan Investasi

H₂: Kepercayaan Diri Berlebihan berpengaruh positif terhadap Keputusan Investasi

- H₃: Toleransi Risiko berpengaruh positif terhadap Keputusan Investasi
- H₄: Literasi Keuangan Digital dapat memoderasi pengaruh Bias Perilaku Ikut-ikutan terhadap Keputusan Investasi
- H₅: Literasi Keuangan Digital dapat memoderasi pengaruh Kepercayaan Diri Berlebihan terhadap Keputusan Investasi
- H₆: Literasi Keuangan Digital dapat memoderasi pengaruh Toleransi Risiko terhadap Keputusan Investasi