

**PERAN *FINANCIAL LITERACY* DALAM MEMODERASI PENGARUH  
*OVERCONFIDENCE BIAS*, *HERDING BIAS*, DAN *ANCHORING BIAS*  
TERHADAP INTENSITAS KEPUTUSAN INVESTASI SAHAM PADA GEN Z  
DAERAH ISTIMEWA YOGYAKARTA**



**TESIS**

**Diajukan sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan Program Pascasarjana di  
STIE YKPN**

**Disusun Oleh:**

**Yosep Armando Nenta**

**122401003**

**PROGRAM MAGISTER AKUNTANSI STIE**

**YKPN**

**YOGYAKARTA**

**2026**

## UJIAN TESIS

Tesis berjudul:

PERAN FINANCIAL LITERACY DALAM MEMODERASI PENGARUH OVERCONFIDENCE BIAS,  
HERDING BIAS DAN ANCHORING BIAS TERHADAP INTENSITAS KEPUTUSAN INVESTASI SAHAM  
PADA GEN Z DI DAERAH ISTIMEWA YOGYAKARTA

Telah diuji pada tanggal: 5 Agustus 2026

Tim Penguji:

Ketua

A stylized, handwritten signature in black ink.

\_\_\_\_\_  
Wisnu Prajogo, Dr., M.B.A.

Anggota

A handwritten signature in black ink, appearing to start with 'M'.

\_\_\_\_\_  
Maria Pampa Kumalaningrum, Dr., M.Si.

Pembimbing

A handwritten signature in black ink, appearing to start with 'B'.

\_\_\_\_\_  
Bambang Suropto, Dr., M.Si., CMA, Ak., CA.

# PERAN FINANCIAL LITERACY DALAM MEMODERASI PENGARUH OVERCONFIDENCE BIAS, HERDING BIAS DAN ANCHORING BIAS TERHADAP INTENSITAS KEPUTUSAN INVESTASI SAHAM PADA GEN Z DI DAERAH ISTIMEWA YOGYAKARTA

dipersiapkan dan disusun oleh:

**Yosep Armando Nenta**

Nomor Mahasiswa: 122401003

telah dipresentasikan di depan Tim Penguji pada tanggal: 5 Agustus 2026 dan dinyatakan telah memenuhi syarat diterima sebagai salah satu persyaratan untuk mencapai gelar Magister Akuntansi (M.Ak.) di bidang Akuntansi

## SUSUNAN TIM PENGUJI

Pembimbing



Bambang Suropto, Dr., M.Si., CMA, Ak., CA.

Ketua Penguji



Wisnu Prajogo, Dr., M.B.A.

Anggota Penguji



Maria Pampa Kumalaningrum, Dr., M.Si.



Yogyakarta, 5 Agustus 2026  
Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi YKPN  
Ketua,



Wisnu Prajogo, Dr., MBA.

## Pernyataan Keaslian Karya Tulis Tesis

Yang bertanda tangan di bawah ini, saya menyatakan bahwa tesis dengan judul:

**PERAN FINANCIAL LITERACY DALAM MEMODERASI PENGARUH OVERCONFIDENCE BIAS, HERDING BIAS DAN ANCHORING BIAS TERHADAP INTENSITAS KEPUTUSAN INVESTASI SAHAM PADA GEN Z DI DAERAH ISTIMEWA YOGYAKARTA**

diajukan untuk diuji pada tanggal 5 Agustus 2026, adalah hasil karya saya.

Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam tesis ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian karya tulis orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin, atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan pada penulis aslinya.

Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya tanpa ada paksaan orang lain. Bila dikemudian hari terbukti bahwa saya ternyata melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, maka saya bersedia menerima pembatalan gelar dan ijazah yang diberikan oleh Program Pascasarjana STIE YKPN Yogyakarta batal saya terima.

Yogyakarta, 5 Agustus 2026

Yang memberi pernyataan

Saksi 1, sebagai Ketua Tim Penguji

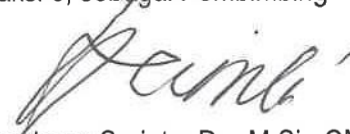
  
Wisnu Prajogo, Dr., M.B.A.

  
Yosep Armando Nenta

Saksi 2, sebagai Anggota Penguji

  
Maria Pampa Kumalaningrum, Dr., M.Si.

Saksi 3, sebagai Pembimbing

  
Bambang Suropto, Dr., M.Si., CMA, Ak., CA.

Saksi 4, sebagai Ketua STIE YKPN Yogyakarta



  
Wisnu Prajogo, Dr., MBA.

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

## PERAN *FINANCIAL LITERACY* DALAM MEMODERASI PENGARUH *OVERCONFIDENCE BIAS*, *HERDING BIAS*, DAN *ANCHORING BIAS* TERHADAP INTENSITAS KEPUTUSAN INVESTASI SAHAM PADA GEN Z DAERAH ISTIMEWA YOGYAKARTA

Yosep Armando Nenta

[Josenenta0@gmail.com](mailto:Josenenta0@gmail.com)

Magister Akuntansi

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Yayasan Keluarga Pahlawan Negara  
Yogyakarta

### ABSTRACT

*The increasing participation of Generation Z in stock investment in the digital era presents challenges related to the emergence of behavioral biases that may influence investment decisions. This study aims to examine the effects of overconfidence bias, herding bias, and anchoring bias on the intensity of investment decisions, as well as the role of financial literacy as a moderating variable based on Behavioral Finance Theory. This study employed a quantitative approach through a survey of 166 Generation Z investors in the Special Region of Yogyakarta who met the research criteria. Data were collected using a Likert-scale questionnaire and analyzed using the PLS-SEM method. The financial literacy variable in this study was measured based on respondents' perceptions of their understanding and ability to manage financial information (perceived financial literacy). The results indicate that overconfidence bias and herding bias have a positive and significant effect on the intensity of investment decisions, whereas anchoring bias has a negative and significant effect on the intensity of investment decisions, contrary to the direction of the initial hypothesis that predicted a positive effect. Furthermore, financial literacy is unable to moderate the effects of overconfidence bias, herding bias, or anchoring bias on the intensity of investment decisions.*

*Keywords: Overconfidence bias, herding bias, anchoring bias, financial literacy, intensity of stock investment decisions, Gen Z Special Region of Yogyakarta*

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

## 1. Latar Belakang

### 1.1 Pendahuluan

Perkembangan teknologi digital telah membawa perubahan dalam perilaku masyarakat dalam mengelola keuangan, termasuk dalam aktivitas investasi. Kemudahan akses informasi dan hadirnya layanan investasi berbasis teknologi mendorong peningkatan partisipasi masyarakat dalam pasar modal, khususnya di kalangan generasi muda yang mulai menjadikan investasi sebagai alternatif untuk mencapai tujuan keuangan jangka panjang (Rohyati et al., 2024; Fitria et al., 2025). Fenomena tersebut tercermin dari peningkatan jumlah investor pasar modal Indonesia yang berdasarkan data Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) meningkat dari 10.311.152 investor pada tahun 2022 menjadi 20.347.147 investor pada Desember 2025. Peningkatan serupa juga terjadi pada jumlah investor saham dan surat berharga lainnya yang meningkat dari 4.439.933 menjadi 8.604.177 investor pada periode yang sama (KSEI, 2025).

Salah satu kelompok yang menunjukkan peningkatan keterlibatan dalam aktivitas investasi adalah Generasi Z (Gen Z), yaitu individu yang lahir antara tahun 1997 hingga 2012 (Pattinaya et al., 2025). Sebagai generasi yang tumbuh dalam perkembangan teknologi digital, Gen Z memiliki karakteristik berupa kedekatan dengan media sosial, kemudahan memperoleh informasi, serta kecenderungan menggunakan sumber informasi daring dalam membentuk persepsi dan keputusan investasi (Abdullah, 2021). Namun, kemudahan akses informasi tersebut tidak selalu diiringi dengan kemampuan analisis dan pemahaman risiko investasi yang memadai, sehingga dapat meningkatkan kemungkinan munculnya keputusan investasi yang dipengaruhi oleh faktor psikologis.

Dalam perspektif *behavioral finance*, keterbatasan kemampuan individu dalam memproses informasi dapat menyebabkan investor menggunakan pendekatan heuristik yang memunculkan berbagai bias perilaku dalam pengambilan keputusan investasi (Kahneman & Tversky, 1974). *Overconfidence bias* menyebabkan investor memiliki keyakinan berlebihan terhadap kemampuan dan prediksinya sehingga dapat meningkatkan intensitas transaksi. *Herding bias* mendorong investor mengikuti keputusan mayoritas atau tren pasar, sedangkan *anchoring bias* membuat investor terlalu bergantung pada informasi awal seperti harga beli atau harga historis dalam menentukan keputusan investasi (Damayanti & Wirakusuma, 2025; Lazzini et al., 2022; Liao et al., 2013). Ketiga bias tersebut berpotensi memengaruhi perilaku investor dalam membeli, menjual, memilih, menahan, maupun menentukan volume investasi saham.

Salah satu faktor yang diperkirakan mampu mengurangi pengaruh bias perilaku tersebut adalah *financial literacy*. Investor dengan tingkat literasi keuangan yang lebih baik cenderung memiliki kemampuan dalam mengevaluasi informasi, memahami risiko, serta mengendalikan keputusan yang dipengaruhi oleh faktor emosional maupun sosial (Yulianti et al., 2025).

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Sebaliknya, rendahnya literasi keuangan dapat meningkatkan kecenderungan investor dalam mengambil keputusan berdasarkan intuisi, emosi, atau tekanan lingkungan sekitar (Iskandar & Wicaksari, 2022). Kondisi ini menjadi perhatian karena hasil Survei Nasional Literasi dan Inklusi Keuangan (SNLIK) 2024 menunjukkan indeks literasi keuangan masyarakat Indonesia masih berada pada angka 65,43 persen, sehingga peningkatan pemahaman keuangan, terutama pada kelompok usia muda, masih diperlukan (Santosa et al., 2024).

Meskipun kajian mengenai bias perilaku dalam keputusan investasi telah berkembang, hasil penelitian sebelumnya masih menunjukkan temuan yang tidak konsisten. Beberapa penelitian menemukan bahwa *overconfidence bias*, *herding bias*, dan *anchoring bias* berpengaruh terhadap keputusan investasi (Bakar & Yi, 2016; Madaan & Singh, 2019; Liao et al., 2013), sedangkan penelitian lain menunjukkan hasil yang berbeda, baik tidak berpengaruh maupun berpengaruh negatif (Yesika & Handoyo, 2022; Kengatharan & Kengatharan, 2014; Sari & Damingun, 2021). Perbedaan hasil tersebut menunjukkan bahwa hubungan antara bias perilaku dan keputusan investasi masih perlu dikaji lebih lanjut, terutama dengan mempertimbangkan faktor yang dapat memperkuat atau mengurangi pengaruh bias tersebut.

Selain itu, penelitian terdahulu umumnya belum banyak menguji *overconfidence bias*, *herding bias*, dan *anchoring bias* secara simultan dengan *financial literacy* sebagai variabel moderasi. Beberapa penelitian telah memasukkan *financial literacy* sebagai moderator dalam hubungan antara bias perilaku dan keputusan investasi, tetapi belum secara komprehensif menggabungkan ketiga jenis bias tersebut dalam satu model penelitian. Padahal, *anchoring bias* memiliki mekanisme kognitif yang berbeda karena berkaitan dengan kecenderungan investor menjadikan informasi awal sebagai titik acuan dan kurang menyesuaikan keputusan terhadap informasi baru (Elhussein & Abdelgadir, 2020).

Dari sisi konteks penelitian, kajian mengenai perilaku investasi Gen Z di Daerah Istimewa Yogyakarta masih relatif terbatas. Daerah Istimewa Yogyakarta merupakan salah satu wilayah dengan konsentrasi mahasiswa yang tinggi, ditunjukkan melalui Angka Partisipasi Kasar (APK) perguruan tinggi sebesar 73,9 persen pada tahun 2024, yang menjadi angka tertinggi secara nasional (Badan Pusat Statistik, 2024). Kondisi tersebut menjadikan wilayah ini relevan untuk mengkaji perilaku investasi Gen Z yang memiliki akses tinggi terhadap informasi dan layanan investasi digital.

Berdasarkan kesenjangan empiris, konseptual, dan kontekstual tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis peran *financial literacy* dalam memoderasi pengaruh *overconfidence bias*, *herding bias*, dan *anchoring bias* terhadap intensitas keputusan investasi saham pada Gen Z Daerah Istimewa Yogyakarta. Penelitian ini memberikan kontribusi melalui pengujian tiga bias perilaku secara simultan, penggunaan *financial literacy* sebagai variabel moderasi, serta fokus pada investor Gen Z dewasa yang masih terbatas dalam kajian *behavioral finance* di Indonesia.

## 2.1 Tinjauan Teori

### 2.1.1 Behavioral Finance Theory (Grand Theory)

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

*Behavioral finance theory* merupakan pendekatan yang mengintegrasikan konsep psikologi dan keuangan untuk menjelaskan bahwa keputusan finansial individu tidak selalu didasarkan pada pertimbangan rasional, tetapi juga dipengaruhi oleh faktor psikologis dan kognitif. Teori ini berawal dari konsep *prospect theory* yang dikembangkan oleh Kahneman dan Tversky (1979), yang menjelaskan bahwa individu cenderung mengambil keputusan berdasarkan persepsi terhadap keuntungan dan kerugian, bukan hanya berdasarkan perhitungan probabilitas secara objektif.

Shefrin (2000) mengembangkan perspektif *behavioral finance* melalui tiga aspek utama, yaitu *heuristic-driven bias*, *frame dependence*, dan *inefficient market*. *Heuristic-driven bias* menjelaskan kecenderungan individu menggunakan penyederhanaan proses kognitif dalam mengambil keputusan, seperti *overconfidence bias* dan *anchoring bias*. Sementara itu, *herding bias* dapat dijelaskan melalui mekanisme sosial ketika investor mengikuti keputusan mayoritas akibat keterbatasan informasi dan ketidakpastian pasar (Bikhchandani et al., 2011). Meskipun memiliki mekanisme pembentukan yang berbeda, ketiga bias tersebut sama-sama menunjukkan adanya penyimpangan perilaku investor dari asumsi rasional dalam teori keuangan klasik.

Dalam penelitian ini, *behavioral finance theory* digunakan sebagai dasar untuk menjelaskan pengaruh *overconfidence bias*, *herding bias*, dan *anchoring bias* terhadap intensitas keputusan investasi saham. Selain itu, teori ini juga mendukung peran *financial literacy* sebagai variabel moderasi, karena tingkat literasi keuangan dapat memengaruhi kemampuan individu dalam mengevaluasi informasi, memahami risiko, serta mengendalikan pengaruh bias perilaku dalam pengambilan keputusan investasi (Wang & Zou, 2024). Dengan demikian, *behavioral finance theory* menjadi landasan utama dalam menjelaskan hubungan antara bias perilaku, *financial literacy*, dan keputusan investasi pada investor Gen Z.

## 2.1.2 *Heuristics and Biases Theory (Supporting Theory)*

*Heuristics and biases theory* dikembangkan oleh Tversky dan Kahneman (1974) yang menjelaskan bahwa individu sering menggunakan pendekatan heuristik atau jalan pintas kognitif ketika menghadapi kondisi ketidakpastian. Teori ini mengidentifikasi tiga bentuk heuristik utama, yaitu *representativeness*, *availability*, dan *adjustment from an anchor*, yang dapat menghasilkan kesalahan keputusan secara sistematis.

Dalam konteks investasi, teori ini menjelaskan mekanisme terbentuknya berbagai bias perilaku. *Overconfidence bias* berkaitan dengan *heuristic representativeness*, ketika investor menilai kemampuan dan ketepatan prediksinya berdasarkan pengalaman keberhasilan sebelumnya sehingga muncul keyakinan berlebihan. *Herding bias* dapat dikaitkan dengan *heuristic availability*, yaitu kecenderungan investor menggunakan informasi yang mudah diamati, seperti keputusan mayoritas investor di media digital, sebagai dasar pengambilan keputusan. Sementara itu, *anchoring bias* terjadi melalui mekanisme *adjustment from an anchor*, ketika investor terlalu bergantung pada informasi awal seperti harga beli atau harga historis dan melakukan penyesuaian yang tidak memadai terhadap informasi baru.

Teori ini relevan dengan karakteristik investor Gen Z Daerah Istimewa Yogyakarta yang memiliki akses tinggi terhadap informasi digital, tetapi sebagian masih memiliki pengalaman

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

investasi yang terbatas. Kondisi tersebut dapat meningkatkan kecenderungan penggunaan heuristik dalam memproses informasi investasi. Oleh karena itu, *heuristics and biases theory* digunakan sebagai teori pendukung untuk menjelaskan mekanisme kognitif yang mendasari munculnya bias perilaku dalam keputusan investasi saham.

## 2.2 Pengembangan Hipotesis

### 2.2.1 *Overconfidence Bias* terhadap Intensitas Keputusan Investasi Saham

*Overconfidence bias* merupakan kondisi ketika investor memiliki keyakinan berlebihan terhadap kemampuan, pengetahuan, dan ketepatan prediksinya dalam mengambil keputusan investasi (Moore & Healy, 2008). Investor yang mengalami bias ini cenderung melebihkan kemampuan analisisnya (*overestimate*) dan meremehkan risiko investasi (*underestimate*), sehingga mendorong peningkatan aktivitas transaksi, frekuensi pengambilan keputusan, serta volume investasi yang dilakukan (Zain et al., 2022; Fuadi et al., 2025).

Dalam perspektif *behavioral finance*, keyakinan berlebih tersebut menyebabkan investor lebih mengandalkan penilaian pribadi dibandingkan evaluasi risiko yang objektif. Secara empiris, Bakar & Yi (2016) serta Aristiwati & Hidayatullah (2021) menunjukkan bahwa *overconfidence bias* berpengaruh positif terhadap perilaku keputusan investasi, karena semakin tinggi tingkat kepercayaan diri investor maka semakin tinggi kecenderungan investor untuk aktif melakukan transaksi saham. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis yang diajukan adalah:

**H1: *Overconfidence bias* berpengaruh positif terhadap intensitas keputusan investasi saham.**

### 2.2.2 *Herding Bias* terhadap Intensitas Keputusan Investasi Saham

*Herding bias* merupakan kecenderungan investor untuk mengikuti keputusan mayoritas tanpa melakukan evaluasi secara mandiri terhadap informasi investasi (Nada et al., 2025). Bias ini muncul ketika investor menghadapi ketidakpastian dan menganggap keputusan kelompok sebagai sumber informasi yang lebih dapat dipercaya dibandingkan analisis pribadi (Dar & Hakeem, 2015).

Pada era digital, kecenderungan *herding bias* semakin meningkat karena investor dapat dengan mudah mengamati tren pasar melalui media sosial dan berbagai platform investasi. Investor muda yang memiliki pengalaman terbatas cenderung menjadikan perilaku mayoritas sebagai referensi dalam menentukan pilihan saham, waktu transaksi, maupun jumlah investasi. Penelitian Madaan & Singh (2019) dan Almansour et al. (2023) menunjukkan bahwa *herding bias* berpengaruh positif terhadap intensitas keputusan investasi saham. Oleh karena itu, hipotesis yang diajukan adalah:

**H2: *Herding bias* berpengaruh positif terhadap intensitas keputusan investasi saham.**

### 2.2.3 *Anchoring Bias* terhadap Intensitas Keputusan Investasi Saham

*Anchoring bias* merupakan kecenderungan individu untuk menggunakan informasi awal sebagai titik acuan utama dalam mengambil keputusan, meskipun telah tersedia informasi baru yang lebih relevan (Tversky & Kahneman, 1974). Dalam konteks investasi, bias ini dapat

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

muncul ketika investor terlalu bergantung pada harga beli, harga historis, atau informasi awal lainnya dalam menentukan keputusan investasi.

Investor yang mengalami *anchoring bias* cenderung mempertahankan keputusan berdasarkan referensi awal sehingga kurang mampu menyesuaikan strategi ketika terjadi perubahan kondisi pasar. Zhang et al. (2022) dan Liao et al. (2013) menemukan bahwa *anchoring bias* berpengaruh positif terhadap intensitas keputusan investasi saham karena keterikatan pada informasi awal dapat mendorong investor lebih aktif dalam melakukan transaksi berdasarkan titik acuan tertentu. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis yang diajukan adalah:

**H3: *Anchoring bias* berpengaruh positif terhadap intensitas keputusan investasi saham.**

## 2.2.4 Peran *Financial Literacy* dalam Memoderasi Pengaruh *Overconfidence Bias* terhadap Intensitas Keputusan Investasi Saham

Investor dengan tingkat *overconfidence bias* yang tinggi cenderung memiliki keyakinan berlebihan terhadap kemampuan analisis dan prediksinya sehingga lebih aktif mengambil keputusan investasi tanpa mempertimbangkan risiko secara memadai. Dalam kondisi tersebut, *financial literacy* berperan sebagai mekanisme pengendalian kognitif yang membantu investor memahami risiko, mengevaluasi informasi, dan membuat keputusan yang lebih rasional.

Investor dengan tingkat *financial literacy* yang tinggi diperkirakan lebih mampu mengenali keterbatasan dirinya sehingga dapat mengurangi pengaruh keyakinan berlebihan dalam keputusan investasi. Penelitian Mandiri & Sriwidharmanely (2024) serta Prasetyo et al. (2023) menunjukkan bahwa *financial literacy* mampu memperlemah pengaruh *overconfidence bias* terhadap keputusan investasi. Dengan demikian, hipotesis yang diajukan adalah:

**H4: *Financial literacy* memperlemah pengaruh *overconfidence bias* terhadap intensitas keputusan investasi saham.**

## 2.2.5 Peran *Financial Literacy* dalam Memoderasi Pengaruh *Herding Bias* terhadap Intensitas Keputusan Investasi Saham

Investor yang mengalami *herding bias* cenderung menggunakan keputusan mayoritas sebagai dasar pengambilan keputusan investasi, terutama ketika menghadapi keterbatasan informasi dan ketidakpastian pasar. Kondisi tersebut dapat meningkatkan intensitas keputusan investasi karena investor lebih banyak merespons tren kolektif dibandingkan melakukan analisis secara independen.

*Financial literacy* dapat membantu investor mengevaluasi informasi secara lebih kritis sehingga mengurangi ketergantungan terhadap keputusan kelompok. Investor dengan literasi keuangan yang lebih baik cenderung mampu membedakan informasi yang relevan dengan sekadar tren pasar. Penelitian Kusuma (2025) dan Suprpto et al. (2026) menunjukkan bahwa *financial literacy* berperan dalam memperlemah pengaruh *herding bias* terhadap keputusan investasi. Oleh karena itu, hipotesis penelitian adalah:

**H5: *Financial literacy* memperlemah pengaruh *herding bias* terhadap intensitas keputusan investasi saham.**

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

## 2.2.6 Peran *Financial Literacy* dalam Memoderasi Pengaruh *Anchoring Bias* terhadap Intensitas Keputusan Investasi Saham

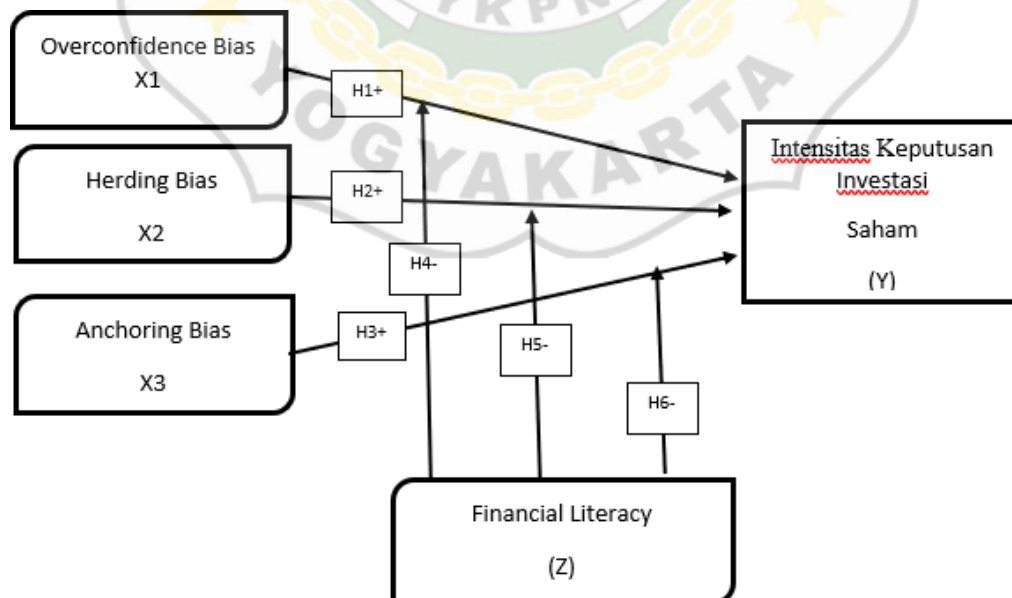
*Anchoring bias* menyebabkan investor cenderung mempertahankan keputusan berdasarkan informasi awal dan kurang menyesuaikan penilaian terhadap informasi baru yang tersedia. Dalam investasi saham, kondisi tersebut dapat menyebabkan investor menentukan pilihan saham atau waktu transaksi berdasarkan harga historis maupun harga beli sebelumnya.

*Financial literacy* berperan dalam membantu investor mengevaluasi informasi secara lebih objektif dan menyesuaikan keputusan berdasarkan kondisi pasar terkini. Investor dengan tingkat literasi keuangan yang lebih tinggi diperkirakan lebih mampu mengenali keterbatasan informasi awal sehingga tidak mudah terpengaruh oleh *anchor*. Penelitian Suprpto et al. (2026) menunjukkan bahwa *financial literacy* mampu memperlemah pengaruh *anchoring bias* terhadap intensitas keputusan investasi saham. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis yang diajukan adalah:

**H6: *Financial literacy* memperlemah pengaruh *anchoring bias* terhadap intensitas keputusan investasi saham.**

## 2.3 Model Penelitian

Berikut adalah model penelitian yang dikembangkan dalam studi ini untuk menggambarkan hubungan antar variabel yang diteliti.



Gambar 2.1 Model Penelitian

## 3. Metode Penelitian

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

## 3.1 Ruang Lingkup Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode survei untuk menganalisis pengaruh *overconfidence bias*, *herding bias*, dan *anchoring bias* terhadap intensitas keputusan investasi saham dengan *financial literacy* sebagai variabel moderasi. Unit analisis penelitian ini adalah individu, yaitu investor Gen Z yang berdomisili di Daerah Istimewa Yogyakarta dan memiliki pengalaman melakukan investasi saham.

Penelitian ini berfokus pada perilaku pengambilan keputusan investasi saham dalam perspektif *behavioral finance*, dengan menguji peran tiga bentuk bias perilaku sebagai variabel independen dan *financial literacy* sebagai faktor yang dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara bias perilaku dengan intensitas keputusan investasi saham. Pengumpulan data dilakukan pada bulan Juli 2026 melalui penyebaran kuesioner secara daring kepada responden yang memenuhi kriteria penelitian.

## 3.2 Populasi dan Sampel

Populasi penelitian ini adalah investor Gen Z yang berdomisili di Daerah Istimewa Yogyakarta dan memiliki pengalaman melakukan investasi saham. Klasifikasi Gen Z mengacu pada Badan Pusat Statistik (BPS), yaitu individu yang lahir pada tahun 1997 hingga 2012. Namun, penelitian ini membatasi responden pada Gen Z dewasa dengan rentang usia 18–29 tahun untuk memastikan bahwa responden telah mampu mengambil keputusan finansial secara mandiri.

Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *non-probability sampling* dengan pendekatan *purposive sampling*. Metode ini dipilih karena tidak tersedianya kerangka sampel yang lengkap mengenai populasi investor Gen Z di Daerah Istimewa Yogyakarta, sehingga responden dipilih berdasarkan karakteristik tertentu yang sesuai dengan tujuan penelitian. Kriteria responden dalam penelitian ini meliputi: (1) berusia 18–29 tahun; (2) berdomisili di Daerah Istimewa Yogyakarta minimal enam bulan terakhir; (3) pernah melakukan transaksi saham minimal satu kali dalam enam bulan terakhir; dan (4) bersedia mengisi kuesioner secara lengkap.

Data penelitian berupa data primer kuantitatif yang diperoleh melalui kuesioner daring menggunakan Google Form. Pengukuran seluruh variabel penelitian menggunakan skala Likert lima poin dengan rentang nilai 1 (sangat tidak setuju) hingga 5 (sangat setuju). Variabel yang diukur terdiri atas *overconfidence bias*, *herding bias*, *anchoring bias*, *financial literacy*, dan intensitas keputusan investasi saham.

Untuk mengurangi potensi *common method bias* (CMB), penelitian ini menerapkan beberapa prosedur pengendalian, yaitu menjamin anonimitas responden, memberikan penjelasan bahwa tidak terdapat jawaban benar atau salah, serta melakukan randomisasi urutan item pertanyaan antarvariabel. Selain itu, pengujian statistik menggunakan *Harman's single factor test* dilakukan untuk mengevaluasi kemungkinan keberadaan CMB sebagaimana disarankan oleh Podsakoff et al. (2003).

Penentuan jumlah sampel mempertimbangkan kebutuhan analisis menggunakan pendekatan Partial Least Square Structural Equation Modeling (PLS-SEM). Berdasarkan *10-times rule*, jumlah minimum sampel ditentukan berdasarkan sepuluh kali jumlah indikator terbanyak

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

dalam konstruk penelitian, yaitu 60 responden. Namun, karena penelitian ini melibatkan tiga efek moderasi melalui *interaction terms*, kebutuhan sampel disesuaikan agar memiliki kekuatan statistik yang memadai.

Oleh karena itu, penelitian ini menetapkan target sebanyak 200 responden. Jumlah tersebut telah memenuhi rekomendasi ukuran sampel untuk penelitian PLS-SEM dengan mempertimbangkan kompleksitas model, jumlah konstruk, indikator, serta hipotesis yang diuji. Selain itu, berdasarkan pendekatan *inverse square root method* dari Kock & Hadaya (2018), dengan asumsi koefisien jalur minimum sebesar 0,20, tingkat signifikansi 5%, dan *statistical power* 80%, kebutuhan minimum sampel adalah 155 responden, sehingga target 200 responden dinilai telah memenuhi kecukupan sampel penelitian.

**Tabel 3.1 Definisi Operasional Variabel**

| No | Variabel                        | Definisi operasional                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   | Indikator                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   | Pernyataan dan Skala                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              | Sumber                                                                    |
|----|---------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------|
| 1. | <i>Overconfidence Bias</i> (X1) | <i>Overconfidence bias</i> merupakan kecenderungan investor untuk memiliki keyakinan berlebihan terhadap kemampuan, pengetahuan, dan ketepatan penilaiannya dalam mengambil keputusan investasi saham. Variabel ini tidak mengukur kemampuan keuangan aktual, tetapi mengukur keyakinan berlebih, superioritas relatif, dan kepercayaan yang terlalu tinggi terhadap prediksi pribadi. | 1. OB1: Kemampuan memprediksi pergerakan instrumen saham secara akurat ( <i>Overprecision</i> )<br>2. OB2: Keyakinan menganalisis harga saham masa depan lebih baik dari kondisi aktual pasar ( <i>Overprecision</i> )<br>3. OB3: Persepsi pengetahuan investasi di atas rata-rata investor lain ( <i>Overplacement</i> )<br>4. OB4: Persepsi kemampuan prediksi saham lebih baik dari investor lain ( <i>Overplacement</i> )<br>5. OB5: Keyakinan berlebih bahwa keputusan investasi akan menghasilkan imbal hasil sesuai target ( <i>Overestimation</i> ) | OB1: Saya yakin mampu memprediksi pergerakan harga saham lebih akurat dibandingkan sebagian besar investor lain.<br>OB2: Saya lebih percaya hasil analisis saham saya daripada informasi yang tersedia di pasar.<br>OB3: Saya merasa memiliki pengetahuan investasi yang lebih baik dibandingkan sebagian besar investor lain.<br>OB4: Saya yakin kemampuan saya memilih saham lebih baik dibandingkan investor lain.<br>OB5: Saya sangat yakin keputusan investasi saya akan menghasilkan keuntungan sesuai target.<br><br>Skala Likert: 1=STS 2=TS 3=N 4=S 5=SS | Moore & Healy (2008); Humairo & Panuntun (2022)                           |
| 2. | <i>Herding Bias</i> (X2)        | <i>Herding bias</i> merupakan kecenderungan investor untuk mengikuti keputusan atau perilaku mayoritas investor lain dalam mengambil keputusan investasi saham. Variabel ini mengukur kecenderungan investor menggunakan tindakan kolektif, rekomendasi                                                                                                                                | 1. HB1: Kecenderungan mengikuti keputusan investor lain ( <i>Intentional Herding</i> )<br>2. HB2: Mengikuti keputusan mayoritas pasar ( <i>Spurious Herding</i> )<br>3. HB3: Pengaruh keputusan investor lain terhadap keputusan sendiri ( <i>Informational Herding</i> )<br>4. HB4: Reaksi cepat mengikuti perubahan keputusan pasar ( <i>Intentional Herding</i> )                                                                                                                                                                                        | HB1: Saya cenderung mengikuti keputusan investasi investor lain.<br>HB2: Saya lebih yakin membeli saham yang diminati mayoritas investor.<br>HB3: Keputusan investor lain sering memengaruhi keputusan saya.<br>HB4: Saya ikut mengubah keputusan ketika mayoritas investor mengubah keputusannya.<br>HB5: Saya mudah terpengaruh rekomendasi saham yang viral.<br><br>Skala Likert: 1= STS 2= TS 3= N 4= S 5= SS                                                                                                                                                 | (Banerjee, 1992); Bikhchandani & Sharma (2001); Humairo & Panuntun (2022) |

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

|    |                                          |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |                                                   |
|----|------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------|
|    |                                          | komunitas, atau tren pasar sebagai dasar pengambilan keputusan.                                                                                                                                                                                                                                                                                     | 5. HB5: Terpengaruh rekomendasi investasi yang viral di media sosial atau komunitas investasi digital ( <i>Informational Herding</i> )                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |                                                   |
| 3. | <i>Anchoring Bias</i> (X3)               | <i>Anchoring bias</i> merupakan kecenderungan investor untuk menjadikan informasi awal sebagai acuan utama dalam mengambil keputusan investasi saham, meskipun informasi baru yang lebih relevan telah tersedia. Informasi awal tersebut dapat berupa harga beli, harga historis, target harga, atau rekomendasi awal.                              | <p>1. AB1: Ketergantungan pada kinerja saham masa lalu (<i>Historical Anchoring</i>)</p> <p>2. AB2: Penetapan target harga sebelum transaksi dan tetap berpegang pada target tersebut (<i>Price Anchoring</i>)</p> <p>3. AB3: Mempertahankan saham yang mengalami penurunan kinerja (<i>Resistance to Adjustment</i>)</p> <p>4. AB4: Keengganan menjual saham ketika harganya berada di bawah harga beli awal (<i>Price Anchoring</i>)</p> <p>5. AB5: Resistensi terhadap rekomendasi analisis eksternal yang berbeda dari target harga yang ditetapkan sendiri (<i>Resistance to Adjustment</i>)</p> <p>6. AB6: Penggunaan data historis sebagai dasar prediksi (<i>Historical Anchoring</i>)</p> | <p>AB1: Saya menggunakan kinerja saham masa lalu sebagai acuan utama.</p> <p>AB2: Saya tetap berpegang pada target harga yang telah ditetapkan.</p> <p>AB3: Saya mempertahankan saham yang nilainya menurun dengan harapan akan kembali naik.</p> <p>AB4: Saya enggan menjual saham di bawah harga beli.</p> <p>AB5: Saya tetap mempertahankan target harga meskipun rekomendasi analisis berbeda.</p> <p>AB6: Saya lebih mengandalkan data historis daripada informasi terbaru.</p> <p>Skala Likert: 1= STS 2= TS 3= N 4= S 5= SS</p> | Tversky & Kahneman (1974); Loris & Jayanto (2021) |
| 4. | Intensitas Keputusan Investasi Saham (Y) | Keputusan investasi saham merupakan intensitas perilaku investor dalam melakukan tindakan investasi, bukan penilaian mengenai benar atau salahnya keputusan tersebut. Dalam penelitian ini, keputusan investasi diukur sebagai intensitas perilaku membeli, menjual, memilih saham, menentukan durasi kepemilikan, dan menentukan volume transaksi. | <p>1. IKI1: Mencerminkan frekuensi investor dalam memutuskan untuk membeli saham tertentu (<i>Buying decisions</i>)</p> <p>2. IKI2: Mencerminkan frekuensi investor dalam memutuskan untuk menjual saham yang dimiliki (<i>Selling decisions</i>)</p> <p>3. IKI3: Mencerminkan tindakan investor dalam menentukan jenis saham yang akan ditransaksikan (<i>Choice of stock to trade</i>)</p> <p>4. IKI4: Mencerminkan seberapa lama investor menahan suatu saham sebelum memutuskan untuk menjualnya (<i>Length of time to hold stock</i>)</p>                                                                                                                                                     | <p>IKI1: Saya sering memutuskan untuk membeli saham dalam periode tertentu.</p> <p>IKI2: Saya sering memutuskan untuk menjual saham ketika melihat perubahan harga atau kondisi pasar.</p> <p>IKI3: Saya aktif menentukan jenis saham yang akan ditransaksikan.</p> <p>IKI4: Saya menentukan sendiri lama kepemilikan saham sebelum menjualnya.</p> <p>IKI5: Saya menyesuaikan volume transaksi saham berdasarkan keputusan investasi yang saya ambil.</p> <p>Skala Likert: 1=STS 2=TS 3=N 4=S 5=SS</p>                                | Waweru et al. (2008) dan Luong & Ha (2011)        |

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

|    |                               |                                                                                                                                                                                                                                                                                             |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |                                                                            |
|----|-------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------|
|    |                               |                                                                                                                                                                                                                                                                                             | 5. IKI5: Mencerminkan jumlah saham yang ditransaksikan investor dalam setiap aktivitas investasi ( <i>Volume of stock to trade</i> )                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |                                                                            |
| 5. | <i>Financial literacy</i> (Z) | Financial literacy dalam penelitian ini merujuk pada <i>perceived financial literacy</i> , yaitu persepsi responden mengenai tingkat pemahaman dan kemampuan dirinya dalam memahami konsep keuangan, menilai risiko dan imbal hasil, serta mengevaluasi informasi investasi secara terukur. | 1. FL1: Pengetahuan terhadap konsep dasar keuangan (Pengetahuan Keuangan)<br>2. FL2: Kemampuan mengelola dan mengalokasikan dana investasi secara terencana dan terstruktur (Keterampilan Keuangan)<br>3. FL3: Konsistensi mengevaluasi dan menyesuaikan portofolio berdasarkan perubahan kondisi pasar (Perilaku Keuangan)<br>4. FL4: Sikap positif dan disiplin terhadap pentingnya berinvestasi secara terukur untuk tujuan keuangan jangka panjang (Sikap Keuangan)<br>5. FL5: Penilaian dan toleransi risiko investasi secara sadar dan terukur (Literasi Risiko Investasi) | FL1: Saya memahami konsep dasar keuangan seperti inflasi, bunga, risiko, dan diversifikasi.<br>FL2: Saya mampu mengalokasikan dana investasi sesuai tujuan keuangan.<br>FL3: Saya secara rutin mengevaluasi portofolio investasi ketika kondisi pasar berubah.<br>FL4: Saya menerapkan disiplin dalam berinvestasi untuk tujuan jangka panjang.<br>FL5: Saya mampu menilai risiko dan potensi imbal hasil sebelum berinvestasi.<br><br>Skala Likert: 1=STS 2=TS 3=N 4=S 5=SS | Atkinson & Messy (2011); Bongomin et al. (2016); Lusardi & Mitchell (2014) |

## 3.2 Metode Analisis

Penelitian ini menggunakan metode *Partial Least Squares Structural Equation Modeling* (PLS-SEM) dengan bantuan perangkat lunak SmartPLS. Pendekatan ini dipilih karena sesuai untuk menganalisis hubungan antarvariabel laten, menguji model prediktif, serta mengevaluasi pengaruh variabel moderasi dalam model penelitian yang kompleks (Hair et al., 2019). Selain itu, PLS-SEM tidak mensyaratkan asumsi distribusi normal secara ketat sehingga sesuai digunakan pada penelitian berbasis data persepsi dengan instrumen skala Likert.

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Model penelitian ini terdiri atas tiga variabel eksogen, yaitu *overconfidence bias*, *herding bias*, dan *anchoring bias*, satu variabel moderasi yaitu *financial literacy*, serta satu variabel endogen berupa intensitas keputusan investasi saham. Tahapan analisis dilakukan melalui analisis deskriptif, evaluasi model struktural (*inner model*), pengujian hipotesis, dan pengujian efek moderasi.

## 3.2.1 Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif dilakukan untuk memberikan gambaran mengenai karakteristik responden dan distribusi data penelitian. Analisis ini mencakup nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, nilai minimum, dan nilai maksimum dari setiap variabel penelitian. Hasil analisis deskriptif digunakan sebagai dasar untuk memahami kecenderungan responden terhadap variabel *overconfidence bias*, *herding bias*, *anchoring bias*, *financial literacy*, dan intensitas keputusan investasi saham.

## 3.2.2 Evaluasi Model Struktural (*Inner Model*)

Evaluasi *inner model* dilakukan untuk mengetahui hubungan antarvariabel laten serta kemampuan model dalam menjelaskan variabel endogen. Pengujian model struktural dalam penelitian ini meliputi:

### a. Uji Kolinearitas

Uji kolinearitas dilakukan untuk memastikan tidak terdapat hubungan linear yang tinggi antarvariabel eksogen yang dapat menyebabkan distorsi estimasi model. Pengujian dilakukan menggunakan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF), dengan nilai  $VIF \leq 5$  menunjukkan bahwa model tidak mengalami masalah kolinearitas (Hair et al., 2019).

### b. Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Nilai  $R^2$  digunakan untuk mengukur kemampuan variabel eksogen dalam menjelaskan varians variabel endogen. Berdasarkan Hair et al. (2019), nilai  $R^2$  sebesar 0,75 menunjukkan kemampuan prediksi substansial, 0,50 menunjukkan tingkat moderat, dan 0,25 menunjukkan tingkat lemah. Dalam penelitian ini,  $R^2$  digunakan untuk menilai kemampuan model dalam menjelaskan intensitas keputusan investasi saham.

### c. Koefisien Jalur (*Path Coefficient*)

Pengujian koefisien jalur dilakukan melalui prosedur *bootstrapping* untuk mengetahui signifikansi hubungan antarvariabel dalam model. Hubungan antarvariabel dinyatakan signifikan apabila memiliki nilai *t-statistic* > 1,96 dan *p-value* < 0,05 pada tingkat kepercayaan 95 persen dengan pengujian satu arah (*one-tailed*).

### d. Koefisien Interaksi Moderasi

Pengujian efek moderasi dilakukan untuk mengetahui peran *financial literacy* dalam memperlemah atau memperkuat hubungan antara *overconfidence bias*, *herding bias*, dan *anchoring bias* terhadap intensitas keputusan investasi saham. Efek moderasi dinyatakan signifikan apabila nilai *t-statistic* > 1,96 dan *p-value* < 0,05. Koefisien interaksi negatif

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

menunjukkan bahwa *financial literacy* memperlemah pengaruh bias perilaku terhadap keputusan investasi, sedangkan koefisien positif menunjukkan efek penguatan.

## e. *Effect Size* ( $f^2$ )

Pengujian *effect size* ( $f^2$ ) dilakukan untuk mengetahui besarnya kontribusi variabel eksogen terhadap kemampuan prediksi model. Menurut Hair et al. (2019), nilai  $f^2$  sebesar 0,02 menunjukkan efek kecil, 0,15 menunjukkan efek sedang, dan 0,35 menunjukkan efek besar.

### 3.2.3 Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan prosedur *bootstrapping* pada SmartPLS dengan 5.000 *subsamples*. Keputusan penerimaan atau penolakan hipotesis didasarkan pada nilai *t-statistic* dan *p-value*. Penelitian ini menguji enam hipotesis yang terdiri atas pengaruh langsung *overconfidence bias*, *herding bias*, dan *anchoring bias* terhadap intensitas keputusan investasi saham (H1–H3), serta pengaruh moderasi *financial literacy* pada masing-masing hubungan tersebut (H4–H6).

### 3.2.4 Pengujian Variabel Moderasi

Pengujian moderasi dilakukan menggunakan pendekatan *two-stage approach* yang direkomendasikan oleh Hair et al. (2019) dan Becker et al. (2018). Pendekatan ini dipilih karena sesuai untuk model dengan konstruk reflektif dan beberapa efek interaksi secara simultan.

Tahapan pengujian moderasi meliputi: (1) estimasi model utama tanpa *interaction term* untuk memperoleh skor konstruk laten; (2) pembentukan tiga variabel interaksi antara *financial literacy* dengan masing-masing variabel independen; (3) estimasi model lengkap yang memasukkan variabel prediktor, moderator, dan *interaction term*; serta (4) pengujian signifikansi koefisien interaksi melalui prosedur *bootstrapping*.

Interpretasi efek moderasi dilakukan berdasarkan arah koefisien interaksi. Koefisien interaksi negatif menunjukkan bahwa *financial literacy* mampu memperlemah pengaruh bias perilaku terhadap intensitas keputusan investasi saham, sedangkan koefisien interaksi positif menunjukkan bahwa *financial literacy* memperkuat hubungan tersebut.

## 4.1 Analisis Data

### 4.1.1 Gambaran Umum

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode survei melalui pengumpulan data primer menggunakan kuesioner. Pemilihan responden dilakukan menggunakan teknik *non-probability sampling* dengan metode *purposive sampling* berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan agar responden memiliki karakteristik yang sesuai dengan tujuan penelitian.

Pengumpulan data dilakukan secara daring kepada investor Gen Z Daerah Istimewa Yogyakarta. Dari target awal sebanyak 200 responden, diperoleh 204 kuesioner. Setelah dilakukan proses seleksi berdasarkan kesesuaian kriteria dan kelengkapan jawaban, sebanyak

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

38 kuesioner tidak dapat digunakan, sehingga jumlah sampel akhir yang dianalisis sebanyak 166 responden.

Jumlah sampel tersebut telah memenuhi kebutuhan analisis *Partial Least Squares Structural Equation Modeling* (PLS-SEM), di mana berdasarkan pendekatan *inverse square root method* jumlah minimum sampel yang diperlukan adalah 155 responden. Data yang telah memenuhi kriteria selanjutnya dianalisis menggunakan SmartPLS melalui beberapa tahapan, yaitu analisis karakteristik responden, statistik deskriptif, evaluasi model pengukuran (*outer model*), evaluasi model struktural (*inner model*), pengujian hipotesis, serta pengujian efek moderasi *financial literacy* dalam hubungan antarvariabel penelitian.

## 4.2 Karakteristik Responden

### 4.2.1 Deskripsi Responden Jenis Kelamin

Karakteristik responden berdasarkan kategori jenis kelamin disajikan untuk menggambarkan distribusi dan komposisi partisipan yang terlibat dalam penelitian ini.

**Tabel 4.1 Responden Jenis Kelamin**

| Jenis Kelamin | Frekuensi | Persentase % |
|---------------|-----------|--------------|
| Laki-Laki     | 90        | 54%          |
| Perempuan     | 76        | 46%          |
| Total         | 166       | 100%         |

Berdasarkan hasil pada Tabel 4.1, jumlah responden yang terlibat dalam penelitian ini sebanyak 166 orang. Dari jumlah tersebut, responden berjenis kelamin laki-laki terdiri atas 90 orang atau sebesar 54%, sedangkan responden perempuan berjumlah 76 orang atau sebesar 46%. Komposisi tersebut menunjukkan bahwa responden laki-laki memiliki proporsi yang sedikit lebih dominan dibandingkan responden perempuan. Namun, perbedaan persentase antara kedua kelompok tersebut relatif kecil, sehingga distribusi responden berdasarkan jenis kelamin dapat dikategorikan cukup proporsional. Kondisi ini menunjukkan bahwa sampel penelitian mampu merepresentasikan karakteristik demografis Gen Z yang menjadi fokus dalam penelitian.

### 4.2.2 Deskripsi Responden Berdasarkan Pekerjaan

Karakteristik responden berdasarkan pekerjaan disajikan untuk memberikan gambaran tentang latar belakang kegiatan utama responden yang terlibat dalam penelitian ini.

**Tabel 4.2 Responden Berdasarkan Pekerjaan**

| Pekerjaan         | Frekuensi | Persentase (%) |
|-------------------|-----------|----------------|
| Pelajar/Mahasiswa | 95        | 57%            |
| Karyawan Swasta   | 35        | 21%            |
| Wirausaha         | 15        | 9%             |
| PNS               | 10        | 6%             |
| Lainnya           | 11        | 7%             |
| Total             | 166       | 100%           |

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Berdasarkan data pada Tabel 4.2, diketahui bahwa sebagian besar responden penelitian ini berasal dari kelompok pelajar/mahasiswa dengan jumlah 95 orang atau sebesar 57%. Responden yang memiliki pekerjaan sebagai karyawan swasta berjumlah 35 orang (21%), kemudian diikuti oleh kelompok wirausaha sebanyak 15 orang (9%), Pegawai Negeri Sipil (PNS) sebanyak 10 orang (6%), serta responden dengan kategori pekerjaan lainnya sebanyak 11 orang (7%). Distribusi tersebut menunjukkan bahwa dominasi responden berasal dari kalangan pelajar/mahasiswa. Hal ini sejalan dengan karakteristik penelitian yang menjadikan Gen Z sebagai fokus kajian, mengingat kelompok tersebut banyak direpresentasikan oleh individu yang masih berada pada tahap pendidikan maupun awal perkembangan karier.

## 4.2.3 Deskripsi Responden Berdasarkan Pendidikan Terakhir

Karakteristik responden berdasarkan pendidikan terakhir disajikan untuk memberikan gambaran mengenai tingkat pendidikan yang dimiliki oleh responden dalam penelitian ini.

**Tabel 4.3 Responden Berdasarkan Pendidikan Terakhir**

| Pendidikan Terakhir | Frekuensi  | Persentase (%) |
|---------------------|------------|----------------|
| SMA/SMK Sederajat   | 67         | 40%            |
| Diploma (D3)        | 11         | 7%             |
| Sarjana (S1)        | 79         | 48%            |
| Pascasarjana (S2)   | 9          | 5%             |
| <b>Total</b>        | <b>166</b> | <b>100%</b>    |

Berdasarkan karakteristik pendidikan terakhir, dari 166 responden penelitian, mayoritas memiliki pendidikan Sarjana (S1) sebanyak 79 orang (48%), diikuti oleh lulusan SMA/SMK sederajat sebanyak 67 orang (40%), Diploma (D3) sebanyak 11 orang (7%), dan Pascasarjana (S2) sebanyak 9 orang (5%).

Komposisi tersebut menunjukkan bahwa responden didominasi oleh investor Gen Z dengan tingkat pendidikan relatif tinggi. Kondisi ini mengindikasikan bahwa sebagian besar responden memiliki kapasitas yang cukup dalam memahami informasi keuangan dan mempertimbangkan berbagai faktor sebelum mengambil keputusan investasi saham.

## 4.3 Analisis Hasil Penelitian

### 4.3.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif dilakukan untuk memberikan gambaran awal mengenai kecenderungan perilaku responden terhadap masing-masing variabel penelitian, yaitu *overconfidence bias*, *herding bias*, *anchoring bias*, intensitas keputusan investasi saham, dan *financial literacy*. Analisis ini tidak hanya digunakan untuk melihat nilai rata-rata jawaban responden, tetapi juga untuk memahami bagaimana karakteristik psikologis dan kemampuan keuangan investor Gen Z Daerah Istimewa Yogyakarta tercermin dalam proses pengambilan keputusan investasi.

**Tabel 4.4 Analisis Statistik Deskriptif**

| Indikator | N   | Minimum | Maximum | Mean  | Standar Deviasi |
|-----------|-----|---------|---------|-------|-----------------|
| OB1       | 166 | 1       | 5       | 3,211 | 0,813           |

## PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

|      |     |   |   |       |       |
|------|-----|---|---|-------|-------|
| OB2  | 166 | 1 | 5 | 3,108 | 0,912 |
| OB3  | 166 | 1 | 5 | 3,157 | 0,857 |
| OB4  | 166 | 1 | 5 | 3,283 | 0,767 |
| OB5  | 166 | 1 | 5 | 2,916 | 0,874 |
| HB1  | 166 | 1 | 5 | 3,223 | 0,824 |
| HB2  | 166 | 1 | 5 | 2,789 | 0,767 |
| HB3  | 166 | 1 | 5 | 3,205 | 0,741 |
| HB4  | 166 | 1 | 5 | 2,777 | 0,787 |
| HB5  | 166 | 1 | 5 | 2,627 | 0,787 |
| AB1  | 166 | 1 | 5 | 3,187 | 0,889 |
| AB2  | 166 | 1 | 5 | 3,127 | 0,879 |
| AB3  | 166 | 1 | 5 | 3,187 | 0,796 |
| AB4  | 166 | 1 | 5 | 3,102 | 0,789 |
| AB5  | 166 | 1 | 5 | 3,169 | 0,789 |
| AB6  | 166 | 1 | 5 | 2,964 | 0,835 |
| IKI1 | 166 | 1 | 5 | 2,873 | 0,837 |
| IKI2 | 166 | 1 | 5 | 2,994 | 0,861 |
| IKI3 | 166 | 1 | 5 | 2,777 | 0,771 |
| IKI4 | 166 | 1 | 5 | 3,012 | 1,041 |
| IKI5 | 166 | 1 | 5 | 3,229 | 0,781 |
| FL1  | 166 | 1 | 5 | 2,922 | 0,829 |
| FL2  | 166 | 1 | 5 | 3,054 | 0,809 |
| FL3  | 166 | 1 | 5 | 3,163 | 0,747 |
| FL4  | 166 | 1 | 5 | 3,000 | 0,829 |
| FL5  | 166 | 1 | 5 | 2,861 | 0,835 |

Hasil analisis statistik deskriptif menunjukkan bahwa seluruh indikator penelitian memiliki nilai minimum 1 dan maksimum 5 sesuai dengan skala Likert yang digunakan. Secara umum, nilai rata-rata seluruh variabel berada pada kategori sedang, yang menunjukkan bahwa responden memiliki kecenderungan moderat terhadap *overconfidence bias*, *herding bias*, *anchoring bias*, *financial literacy*, dan intensitas keputusan investasi saham.

Variabel *overconfidence bias* memiliki nilai rata-rata 2,916-3,283 yang menunjukkan bahwa responden memiliki tingkat kepercayaan diri investasi yang cukup namun masih terkendali. *Herding bias* memiliki nilai rata-rata 2,627-3,223, yang menunjukkan adanya pengaruh sosial dan informasi dari investor lain dalam pengambilan keputusan investasi. Sementara itu, *anchoring bias* memiliki nilai rata-rata 2,964-3,187 yang menunjukkan bahwa sebagian responden masih mempertimbangkan informasi awal dalam menentukan keputusan investasi.

Intensitas keputusan investasi memiliki nilai rata-rata 2,777-3,229, yang menunjukkan bahwa aktivitas investasi responden berada pada tingkat moderat. Adapun *financial literacy* memiliki nilai rata-rata 2,861-3,163, yang menunjukkan bahwa pemahaman dan kemampuan pengelolaan keuangan responden masih berada pada tingkat sedang.

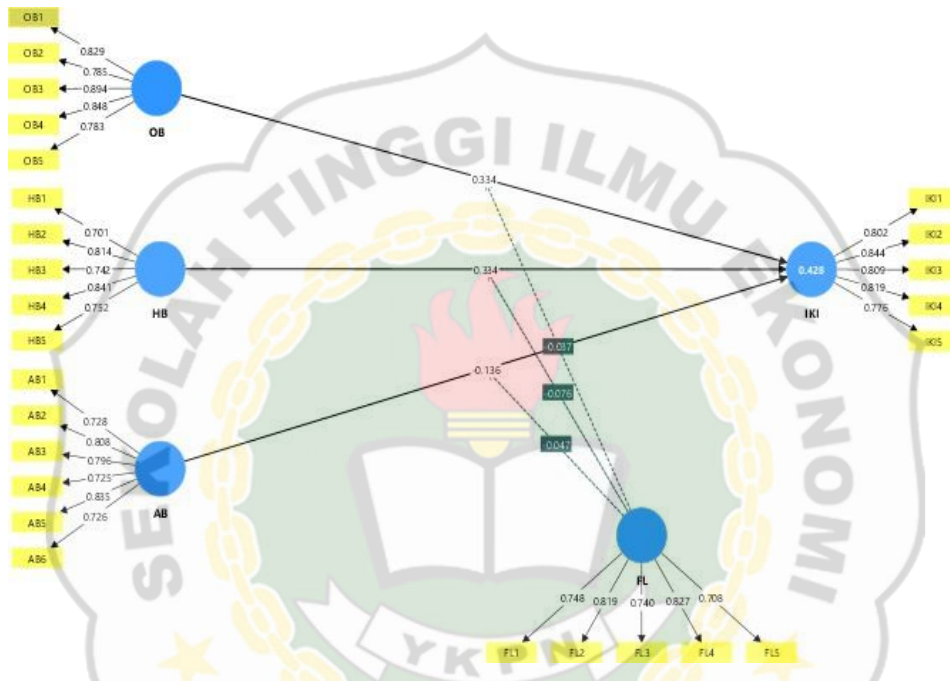
Secara keseluruhan, karakteristik investor Gen Z yang menjadi responden mencerminkan kelompok investor muda dengan akses informasi digital yang tinggi, namun masih berada dalam tahap pengembangan pengalaman investasi. Nilai standar deviasi seluruh indikator

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

berada pada kisaran 0,741-1,041, yang menunjukkan bahwa variasi jawaban responden masih dalam batas wajar sehingga data layak digunakan untuk analisis PLS-SEM.

## 4.3.2 Outer Model

Evaluasi model pengukuran (*outer model*) dilakukan dengan tujuan untuk menguji sejauh mana indikator-indikator yang digunakan mampu merepresentasikan konstruk laten secara tepat, baik dari aspek validitas maupun reliabilitas. Dalam penelitian ini, pengujian *outer model* mencakup evaluasi validitas konvergen, validitas diskriminan, serta reliabilitas konstruk.



Gambar 4.1 Outer model

Hasil evaluasi model pengukuran (*outer model*) menunjukkan bahwa seluruh indikator memiliki nilai *outer loading* di atas batas minimum 0,70. Nilai *outer loading* pada konstruk *overconfidence bias* berada pada rentang 0,783-0,894, *herding bias* 0,701-0,841, *anchoring bias* 0,726-0,835, *financial literacy* 0,708-0,827, dan intensitas keputusan investasi 0,776-0,844.

Hasil tersebut menunjukkan bahwa seluruh indikator mampu merepresentasikan konstruk laten secara memadai dan telah memenuhi kriteria validitas konvergen (Hair et al., 2019). Dengan demikian, tidak terdapat indikator yang perlu dieliminasi dan model pengukuran dinyatakan layak untuk dilanjutkan ke tahap pengujian berikutnya.

### a. Validitas Konvergen

Tabel 4.5 Validitas Konvergen

| Variabel                   | Indikator | Outer Loading | Keterangan |
|----------------------------|-----------|---------------|------------|
| <i>Overconfidence Bias</i> | OB1       | 0,829         | Valid      |
|                            | OB2       | 0,785         | Valid      |
|                            | OB3       | 0,894         | Valid      |
|                            | OB4       | 0,848         | Valid      |

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

|                                       |      |       |       |
|---------------------------------------|------|-------|-------|
| <b>Herding Bias</b>                   | OB5  | 0,783 | Valid |
|                                       | HB1  | 0,701 | Valid |
|                                       | HB2  | 0,814 | Valid |
|                                       | HB3  | 0,742 | Valid |
|                                       | HB4  | 0,841 | Valid |
|                                       | HB5  | 0,752 | Valid |
| <b>Anchoring Bias</b>                 | AB1  | 0,728 | Valid |
|                                       | AB2  | 0,808 | Valid |
|                                       | AB3  | 0,796 | Valid |
|                                       | AB4  | 0,725 | Valid |
|                                       | AB5  | 0,835 | Valid |
|                                       | AB6  | 0,726 | Valid |
| <b>Financial Literacy</b>             | FL1  | 0,748 | Valid |
|                                       | FL2  | 0,819 | Valid |
|                                       | FL3  | 0,740 | Valid |
|                                       | FL4  | 0,827 | Valid |
|                                       | FL5  | 0,708 | Valid |
| <b>Intensitas Keputusan Investasi</b> | IKI1 | 0,802 | Valid |
|                                       | IKI2 | 0,844 | Valid |
|                                       | IKI3 | 0,809 | Valid |
|                                       | IKI4 | 0,819 | Valid |
|                                       | IKI5 | 0,776 | Valid |

Hasil evaluasi model pengukuran (*outer model*) menunjukkan bahwa seluruh indikator penelitian memiliki nilai *outer loading* di atas batas minimum 0,70. Nilai *outer loading* pada konstruk *overconfidence bias* berada pada rentang 0,783-0,894, *herding bias* sebesar 0,701-0,841, *anchoring bias* sebesar 0,725-0,835, *financial literacy* sebesar 0,708-0,827, dan intensitas keputusan investasi sebesar 0,776-0,844.

Hasil tersebut menunjukkan bahwa seluruh indikator mampu merepresentasikan konstruk laten dengan baik dan telah memenuhi kriteria validitas konvergen (Hair et al., 2019). Dengan demikian, seluruh indikator dinyatakan valid dan model pengukuran layak dilanjutkan pada tahap pengujian validitas diskriminan, reliabilitas konstruk, dan model struktural (*inner model*).

**Tabel 4.6 Uji Average Variance Extracted (AVE)**

| Variabel                       | AVE   | Keterangan |
|--------------------------------|-------|------------|
| <i>Overconfidence Bias</i>     | 0,594 | Valid      |
| <i>Herding Bias</i>            | 0,592 | Valid      |
| <i>Anchoring Bias</i>          | 0,595 | Valid      |
| Intensitas Keputusan Investasi | 0,656 | Valid      |
| <i>Financial Literacy</i>      | 0,687 | Valid      |

Hasil pengujian *Average Variance Extracted* (AVE) menunjukkan bahwa seluruh konstruk penelitian memiliki nilai AVE di atas batas minimum 0,50. Nilai AVE untuk *overconfidence bias* sebesar 0,594, *herding bias* sebesar 0,592, *anchoring bias* sebesar 0,595, *financial literacy* sebesar 0,656, dan intensitas keputusan investasi sebesar 0,687.

Hasil tersebut menunjukkan bahwa seluruh konstruk telah memenuhi kriteria validitas konvergen, karena mampu menjelaskan lebih dari 50% varians indikator yang membentuknya. Dengan demikian, indikator pada setiap variabel penelitian dinyatakan mampu

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

merepresentasikan konstruk laten secara memadai dan model pengukuran dapat dilanjutkan ke tahap pengujian validitas diskriminan serta reliabilitas konstruk.

## b. Validitas Diskriminan

**Tabel 4.7 Validitas Diskriminan**

| Variabel | AB    | FL    | HB    | IKI   | OB    | FL × AB | FL × HB | FL × OB |
|----------|-------|-------|-------|-------|-------|---------|---------|---------|
| AB       | -     |       |       |       |       |         |         |         |
| FL       | 0,198 | -     |       |       |       |         |         |         |
| HB       | 0,118 | 0,143 | -     |       |       |         |         |         |
| IKI      | 0,263 | 0,352 | 0,548 | -     |       |         |         |         |
| OB       | 0,161 | 0,083 | 0,349 | 0,507 | -     |         |         |         |
| FL × AB  | 0,072 | 0,072 | 0,044 | 0,064 | 0,113 | -       |         |         |
| FL × HB  | 0,080 | 0,113 | 0,086 | 0,131 | 0,047 | 0,106   | -       |         |
| FL × OB  | 0,128 | 0,051 | 0,080 | 0,086 | 0,045 | 0,120   | 0,243   | -       |

Hasil pengujian validitas diskriminan menggunakan *Heterotrait-Monotrait Ratio* (HTMT) menunjukkan bahwa seluruh nilai HTMT antar konstruk berada di bawah batas 0,90. Nilai tertinggi terdapat pada hubungan antara *herding bias* dan intensitas keputusan investasi sebesar 0,548.

Hasil tersebut menunjukkan bahwa setiap konstruk dalam model memiliki perbedaan karakteristik yang jelas dan mampu mengukur konsep yang berbeda. Dengan demikian, seluruh konstruk penelitian, yaitu *overconfidence bias*, *herding bias*, *anchoring bias*, *financial literacy*, intensitas keputusan investasi, serta konstruk interaksi moderasi, telah memenuhi kriteria validitas diskriminan.

## c. Uji Reliabilitas

**Tabel 4.8 Uji Reliabilitas**

| Variabel                             | Cronbach's Alpha | Composite Reliability (rho_A) | Composite Reliability (rho_C) | Keterangan |
|--------------------------------------|------------------|-------------------------------|-------------------------------|------------|
| <i>Anchoring Bias</i> (AB)           | 0,866            | 0,897                         | 0,898                         | Reliabel   |
| <i>Financial Literacy</i> (FL)       | 0,829            | 0,845                         | 0,879                         | Reliabel   |
| <i>Herding Bias</i> (HB)             | 0,830            | 0,844                         | 0,880                         | Reliabel   |
| Intensitas Keputusan Investasi (IKI) | 0,869            | 0,871                         | 0,905                         | Reliabel   |
| <i>Overconfidence Bias</i> (OB)      | 0,886            | 0,899                         | 0,916                         | Reliabel   |

Berdasarkan Tabel 4.8, hasil pengujian reliabilitas konstruk menunjukkan bahwa seluruh variabel penelitian memiliki nilai *Cronbach's Alpha* dan *Composite Reliability* yang berada di atas batas minimum yang direkomendasikan, yaitu 0,70. Nilai *Cronbach's Alpha* seluruh konstruk berada pada rentang 0,829 hingga 0,886, sedangkan nilai *Composite Reliability* berada pada rentang 0,879 hingga 0,916.

Menurut Hair et al. (2019), nilai *Cronbach's Alpha* dan *Composite Reliability*  $\geq 0,70$  menunjukkan bahwa konstruk memiliki tingkat reliabilitas yang baik, sehingga indikator-indikator yang digunakan mampu mengukur variabel laten secara konsisten. Dengan demikian,

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

seluruh konstruk penelitian yaitu *anchoring bias*, *financial literacy*, *herding bias*, intensitas keputusan investasi, dan *overconfidence bias* dinyatakan telah memenuhi kriteria reliabilitas konstruk.

## 4.3.3 Evaluasi Model Struktural (*Inner Model*)

### a. Uji Kolinearitas

Tabel 4.9 Uji Kolinearitas (VIF)

| Variabel Independen             | Variabel Dependen              | VIF   | Keterangan              |
|---------------------------------|--------------------------------|-------|-------------------------|
| <i>Overconfidence Bias</i> (OB) | Intensitas Keputusan Investasi | 2,884 | Bebas multikolinearitas |
| <i>Herding Bias</i> (HB)        | Intensitas Keputusan Investasi | 2,131 | Bebas multikolinearitas |
| <i>Anchoring Bias</i> (AB)      | Intensitas Keputusan Investasi | 2,050 | Bebas multikolinearitas |
| <i>Financial Literacy</i> (FL)  | Intensitas Keputusan Investasi | 1,923 | Bebas multikolinearitas |
| FL x AB                         | Intensitas Keputusan Investasi | 1,000 | Bebas multikolinearitas |
| FL x HB                         | Intensitas Keputusan Investasi | 1,000 | Bebas multikolinearitas |
| FL x OB                         | Intensitas Keputusan Investasi | 1,000 | Bebas multikolinearitas |

Berdasarkan Tabel 4.9, hasil pengujian multikolinearitas menggunakan *Variance Inflation Factor* (VIF) menunjukkan bahwa seluruh variabel independen dan variabel moderasi dalam model penelitian memiliki nilai VIF di bawah batas maksimum yang direkomendasikan, yaitu 5,00. Nilai VIF pada masing-masing variabel berada pada rentang 1,000 hingga 2,884, yang menunjukkan bahwa tidak terdapat nilai VIF yang melebihi batas kriteria yang telah ditentukan.

Menurut Hair et al. (2019), nilai  $VIF < 5$  menunjukkan bahwa model penelitian tidak mengalami permasalahan multikolinearitas, sehingga antar konstruk prediktor tidak memiliki hubungan korelasi yang terlalu tinggi. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa masing-masing variabel independen dan variabel moderasi mampu memberikan informasi yang berbeda dalam menjelaskan variabel dependen tanpa adanya pengaruh tumpang tindih antar variabel.

### b. Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Tabel 4.10 Uji Koefisien Determinasi

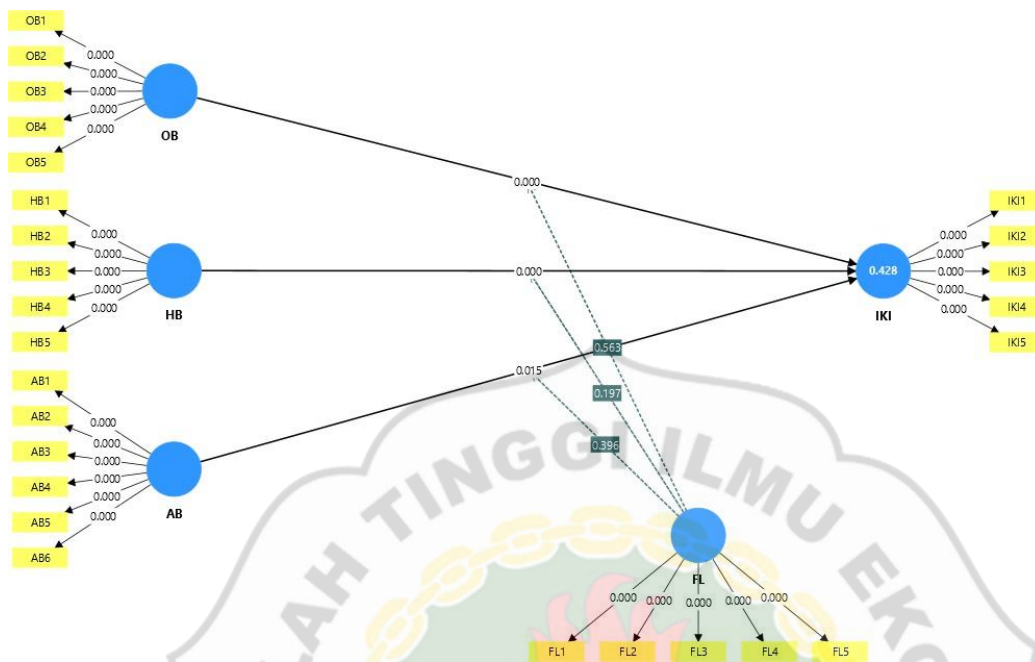
| Variabel Endogen               | R-Square | R-Square Adjusted | Keterangan   |
|--------------------------------|----------|-------------------|--------------|
| Intensitas Keputusan Investasi | 0,428    | 0,403             | Lemah (Weak) |

Hasil pengujian *R-Square* menunjukkan bahwa variabel *overconfidence bias*, *herding bias*, *anchoring bias*, *financial literacy*, serta variabel interaksi moderasi mampu menjelaskan sebesar 42,8% variasi intensitas keputusan investasi saham. Sementara itu, sebesar 57,2% sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian.

Berdasarkan klasifikasi Hair et al. (2019), nilai *R-Square* sebesar 0,428 berada pada kategori lemah menuju moderat, sehingga model penelitian memiliki kemampuan penjelasan yang cukup dalam menjelaskan variasi intensitas keputusan investasi. Hasil ini menunjukkan bahwa faktor psikologis investor dan *financial literacy* memiliki kontribusi dalam menjelaskan perilaku investasi, meskipun keputusan investasi juga dipengaruhi oleh faktor lain seperti kondisi pasar, pengalaman investasi, lingkungan sosial, dan informasi digital.

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

## c. Koefisien Jalur dan Uji Bootstrapping



**Gambar 4.2 Koefisien Jalur dan Uji Bootstrapping**

Hasil evaluasi model struktural (*inner model*) menunjukkan bahwa *overconfidence bias*, *herding bias*, dan *anchoring bias* memiliki pengaruh signifikan terhadap intensitas keputusan investasi saham dengan nilai signifikansi masing-masing sebesar 0,000; 0,000; dan 0,015. Sementara itu, pengujian moderasi menunjukkan bahwa interaksi *financial literacy* dengan *overconfidence bias*, *herding bias*, dan *anchoring bias* tidak signifikan karena seluruh nilai signifikansi berada di atas 0,05.

Nilai *R-Square* sebesar 0,428 menunjukkan bahwa variabel *overconfidence bias*, *herding bias*, *anchoring bias*, dan *financial literacy* mampu menjelaskan 42,8% variasi intensitas keputusan investasi saham, sedangkan 57,2% sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian. Dengan demikian, model struktural memiliki kemampuan penjelasan yang memadai dalam menjelaskan hubungan antarvariabel penelitian.

## d. Effect Size ( $f^2$ )

**Tabel 4.11 Uji Efek Size ( $f^2$ )**

| Variabel Independen             | Variabel Dependen                    | $f^2$ | Keterangan        |
|---------------------------------|--------------------------------------|-------|-------------------|
| <i>Anchoring Bias</i> (AB)      | Intensitas Keputusan Investasi (IKI) | 0,030 | Efek kecil        |
| <i>Financial Literacy</i> (FL)  | Intensitas Keputusan Investasi (IKI) | 0,099 | Efek kecil        |
| <i>Herding Bias</i> (HB)        | Intensitas Keputusan Investasi (IKI) | 0,173 | Efek sedang       |
| <i>Overconfidence Bias</i> (OB) | Intensitas Keputusan Investasi (IKI) | 0,171 | Efek sedang       |
| <i>Financial Literacy</i> AB    | Intensitas Keputusan Investasi (IKI) | 0,004 | Efek sangat kecil |
| <i>Financial Literacy</i> HB    | Intensitas Keputusan Investasi (IKI) | 0,008 | Efek sangat kecil |
| <i>Financial Literacy</i> OB    | Intensitas Keputusan Investasi (IKI) | 0,002 | Efek sangat kecil |

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Hasil pengujian *effect size* ( $f^2$ ) menunjukkan bahwa *overconfidence bias* (0,171) dan *herding bias* (0,173) memiliki efek sedang terhadap intensitas keputusan investasi saham, sedangkan *anchoring bias* (0,030) dan *financial literacy* (0,099) memiliki efek kecil.

Sementara itu, efek moderasi *financial literacy* pada hubungan antara bias perilaku dan intensitas keputusan investasi memiliki nilai  $f^2$  yang sangat kecil, yaitu 0,002-0,008. Hal ini menunjukkan bahwa *financial literacy* memberikan kontribusi tambahan yang rendah dalam menjelaskan perubahan intensitas keputusan investasi. Secara keseluruhan, *overconfidence bias* dan *herding bias* menjadi variabel dengan kontribusi terbesar dalam menjelaskan intensitas keputusan investasi saham.

## 4.3.4 Uji Hipotesis

Tabel 4.12 Uji Hipotesis

| Hipotesis | Hubungan Antar Variabel                                       | Original Sample | T Statistics | P Values | Keputusan |
|-----------|---------------------------------------------------------------|-----------------|--------------|----------|-----------|
| H1        | <i>Overconfidence Bias</i> → Intensitas Keputusan Investasi   | 0,334           | 5,514        | 0,000    | Diterima  |
| H2        | <i>Herding Bias</i> → Intensitas Keputusan Investasi          | 0,334           | 5,616        | 0,000    | Diterima  |
| H3        | <i>Anchoring Bias</i> → Intensitas Keputusan Investasi        | -0,136          | 2,441        | 0,015    | Ditolak   |
| H4        | <i>Financial Literacy</i> AB → Intensitas Keputusan Investasi | -0,047          | 0,849        | 0,396    | Ditolak   |
| H5        | <i>Financial Literacy</i> HB → Intensitas Keputusan Investasi | -0,076          | 1,289        | 0,197    | Ditolak   |
| H6        | <i>Financial Literacy</i> OB → Intensitas Keputusan Investasi | -0,037          | 0,579        | 0,563    | Ditolak   |

Hasil pengujian hipotesis menggunakan *bootstrapping* PLS-SEM menunjukkan bahwa *overconfidence bias* dan *herding bias* berpengaruh positif dan signifikan terhadap intensitas keputusan investasi saham, sehingga H1 dan H2 diterima. Sebaliknya, *anchoring bias* berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap intensitas keputusan investasi, sehingga H3 ditolak karena tidak sesuai dengan arah hipotesis yang diajukan.

Selain itu, pengujian moderasi menunjukkan bahwa *financial literacy* tidak mampu memoderasi hubungan antara *overconfidence bias*, *herding bias*, dan *anchoring bias* terhadap intensitas keputusan investasi saham. Dengan demikian, H4, H5, dan H6 ditolak. Secara keseluruhan, keputusan investasi saham investor Gen Z lebih dipengaruhi oleh faktor bias perilaku secara langsung, sementara peran *financial literacy* sebagai variabel moderasi belum terbukti signifikan.

## 4.3.5 Uji Moderasi

Tabel 4.13 Uji Moderasi

| Hubungan Moderasi                                             | Original Sample | T Statistics | P Values | Keputusan |
|---------------------------------------------------------------|-----------------|--------------|----------|-----------|
| <i>Financial Literacy</i> OB → Intensitas Keputusan Investasi | -0,037          | 0,579        | 0,563    | Ditolak   |
| <i>Financial Literacy</i> HB → Intensitas Keputusan Investasi | -0,076          | 1,289        | 0,197    | Ditolak   |

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

|                                                               |        |       |       |         |
|---------------------------------------------------------------|--------|-------|-------|---------|
| <i>Financial Literacy</i> AB → Intensitas Keputusan Investasi | -0,047 | 0,849 | 0,396 | Ditolak |
|---------------------------------------------------------------|--------|-------|-------|---------|

Hasil pengujian moderasi menunjukkan bahwa *financial literacy* tidak mampu memoderasi hubungan antara *overconfidence bias*, *herding bias*, dan *anchoring bias* terhadap intensitas keputusan investasi saham. Interaksi *financial literacy* dengan *overconfidence bias* memiliki *p-value* 0,563, dengan *herding bias* sebesar 0,197, dan dengan *anchoring bias* sebesar 0,396. Seluruh nilai tersebut lebih besar dari 0,05, sehingga efek moderasi tidak signifikan dan H4, H5, serta H6 ditolak. Dengan demikian, *financial literacy* belum terbukti dapat memperlemah maupun memperkuat pengaruh bias perilaku terhadap intensitas keputusan investasi saham pada investor Gen Z.

## 4.4 Pembahasan

### 4.4.1 Pengaruh *Overconfidence Bias* terhadap Intensitas Keputusan Investasi Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *overconfidence bias* berpengaruh positif dan signifikan terhadap intensitas keputusan investasi saham dengan nilai koefisien sebesar 0,334, *T Statistics* sebesar 5,514, dan *P Values* sebesar 0,000, sehingga H1 diterima. Temuan ini menunjukkan bahwa semakin tinggi keyakinan berlebih investor terhadap kemampuan analisis dan prediksinya, maka semakin tinggi pula kecenderungan investor melakukan aktivitas investasi.

Hasil ini sejalan dengan penelitian Bakar & Yi (2016), Madaan dan Singh (2019), serta Aristiwati dan Hidayatullah (2021). Namun, berbeda dengan Yesika dan Handoyo (2022), yang menunjukkan bahwa pengaruh *overconfidence bias* dapat dipengaruhi oleh karakteristik investor, pengalaman investasi, dan kondisi pasar.

### 4.4.2 Pengaruh *Herding Bias* terhadap Intensitas Keputusan Investasi Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *herding bias* berpengaruh positif dan signifikan terhadap intensitas keputusan investasi saham dengan nilai koefisien sebesar 0,334, *T Statistics* sebesar 5,616, dan *P Values* sebesar 0,000, sehingga H2 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa investor yang cenderung mengikuti keputusan mayoritas atau informasi dari investor lain akan lebih aktif dalam melakukan keputusan investasi.

Temuan ini mendukung penelitian Kengatharan dan Kengatharan (2014), Madaan dan Singh (2019), serta Aristiwati dan Hidayatullah (2021). Pengaruh tersebut semakin relevan pada investor Gen Z yang memiliki tingkat paparan tinggi terhadap media sosial, komunitas investasi digital, dan informasi kolektif pasar.

### 4.4.3 Pengaruh *Anchoring Bias* terhadap Intensitas Keputusan Investasi Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *anchoring bias* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap intensitas keputusan investasi saham dengan nilai koefisien sebesar -0,136, *T Statistics* sebesar 2,441, dan *P Values* sebesar 0,015. Dengan demikian, H3 ditolak karena arah pengaruh tidak sesuai dengan hipotesis yang diajukan.

Hasil ini menunjukkan bahwa semakin kuat investor bergantung pada informasi awal sebagai titik acuan, maka semakin rendah intensitas keputusan investasi yang dilakukan. Investor yang terlalu terpaku pada harga beli atau informasi historis cenderung lebih lambat menyesuaikan

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

keputusan terhadap perubahan kondisi pasar. Temuan ini mendukung Budiman dan Wahyudi (2024), tetapi berbeda dengan Zhang et al. (2022).

## **4.4.4 Peran *Financial Literacy* dalam Memoderasi Pengaruh *Overconfidence Bias* terhadap Intensitas Keputusan Investasi Saham**

Hasil pengujian menunjukkan bahwa *financial literacy* tidak mampu memoderasi pengaruh *overconfidence bias* terhadap intensitas keputusan investasi saham. Nilai koefisien interaksi sebesar -0,037, *T Statistics* sebesar 0,579, dan *P Values* sebesar 0,563 menunjukkan bahwa efek moderasi tidak signifikan, sehingga H4 ditolak.

Temuan ini menunjukkan bahwa literasi keuangan belum mampu mengurangi kecenderungan investor memiliki keyakinan berlebih terhadap kemampuan analisis dan prediksi pribadinya. Hasil ini sejalan dengan Salsabila dan Arifin (2024) serta Kusuma (2025), tetapi berbeda dengan Mandiri dan Sriwidharmanely (2024).

## **4.4.5 Peran *Financial Literacy* dalam Memoderasi Pengaruh *Herding Bias* terhadap Intensitas Keputusan Investasi Saham**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *financial literacy* tidak mampu memoderasi pengaruh *herding bias* terhadap intensitas keputusan investasi saham. Nilai koefisien interaksi sebesar -0,076, *T Statistics* sebesar 1,289, dan *P Values* sebesar 0,197 menunjukkan bahwa efek moderasi tidak signifikan, sehingga H5 ditolak.

Temuan ini menunjukkan bahwa peningkatan literasi keuangan belum mampu mengurangi kecenderungan investor mengikuti keputusan kelompok. Hal tersebut karena *herding bias* tidak hanya dipengaruhi oleh aspek pengetahuan, tetapi juga faktor sosial dan emosional seperti tren pasar, validasi kelompok, dan ketidakpastian investasi. Hasil ini mendukung Salsabila dan Arifin (2024), namun berbeda dengan Kusuma (2025).

## **4.4.6 Peran *Financial Literacy* dalam Memoderasi Pengaruh *Anchoring Bias* terhadap Intensitas Keputusan Investasi Saham**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *financial literacy* tidak mampu memoderasi pengaruh *anchoring bias* terhadap intensitas keputusan investasi saham. Nilai koefisien interaksi sebesar -0,047, *T Statistics* sebesar 0,849, dan *P Values* sebesar 0,396 menunjukkan bahwa efek moderasi tidak signifikan, sehingga H6 ditolak.

Hasil ini menunjukkan bahwa tingkat literasi keuangan belum cukup untuk mengurangi kecenderungan investor menggunakan informasi awal sebagai acuan utama dalam keputusan investasi. Temuan ini sejalan dengan Wijayanti et al. (2024), tetapi berbeda dengan Suprpto et al. (2026).

Secara keseluruhan, hasil penelitian menunjukkan bahwa *financial literacy* belum mampu menjadi mekanisme pengendalian terhadap pengaruh *overconfidence bias*, *herding bias*, dan *anchoring bias* pada investor Gen Z. Hal ini menunjukkan bahwa pengendalian bias perilaku tidak hanya membutuhkan pemahaman keuangan, tetapi juga kemampuan analisis, pengalaman investasi, serta kesadaran terhadap faktor psikologis dalam pengambilan keputusan.

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

## 5.1 Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian mengenai pengaruh *overconfidence bias*, *herding bias*, dan *anchoring bias* terhadap intensitas keputusan investasi saham dengan *financial literacy* sebagai variabel moderasi, dapat disimpulkan bahwa:

1. *Overconfidence bias* berpengaruh positif dan signifikan terhadap intensitas keputusan investasi saham. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi keyakinan berlebih investor terhadap kemampuan analisis dan prediksinya, maka semakin tinggi pula kecenderungan investor melakukan aktivitas investasi.
2. *Herding bias* berpengaruh positif dan signifikan terhadap intensitas keputusan investasi saham. Investor yang cenderung mengikuti keputusan mayoritas, tren pasar, atau informasi dari komunitas investasi menunjukkan tingkat aktivitas investasi yang lebih tinggi.
3. *Anchoring bias* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap intensitas keputusan investasi saham. Temuan ini menunjukkan bahwa ketergantungan investor terhadap informasi awal sebagai titik acuan dapat menghambat proses pengambilan keputusan karena investor cenderung lebih lambat menyesuaikan diri terhadap perubahan informasi pasar.
4. *Financial literacy* tidak mampu memoderasi pengaruh *overconfidence bias* terhadap intensitas keputusan investasi saham. Hal ini menunjukkan bahwa pemahaman keuangan belum cukup untuk mengendalikan kecenderungan psikologis berupa keyakinan berlebih terhadap kemampuan pribadi.
5. *Financial literacy* tidak mampu memoderasi pengaruh *herding bias* terhadap intensitas keputusan investasi saham. Hal ini menunjukkan bahwa keputusan investasi masih dapat dipengaruhi oleh faktor sosial, tren pasar, dan perilaku kelompok meskipun investor memiliki tingkat literasi keuangan yang lebih baik.
6. *Financial literacy* tidak mampu memoderasi pengaruh *anchoring bias* terhadap intensitas keputusan investasi saham. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh *anchoring bias* tidak hanya berkaitan dengan pengetahuan keuangan, tetapi juga dipengaruhi oleh proses kognitif investor dalam mengolah informasi dan menentukan referensi keputusan.

## 5.2 Saran

### 5.2.1 Bagi Penelitian Selanjutnya

Penelitian selanjutnya disarankan untuk menggunakan desain longitudinal agar dapat mengamati perubahan perilaku bias investasi dan perkembangan literasi keuangan investor dari waktu ke waktu. Selain itu, penelitian berikutnya dapat mempertimbangkan penggunaan pengukuran *objective financial literacy* untuk melengkapi pendekatan *perceived financial literacy* serta menambahkan variabel lain yang relevan, seperti eksposur media sosial, kontrol diri, dan persepsi risiko.

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Penelitian selanjutnya juga dapat memperluas cakupan wilayah penelitian agar hasil memiliki tingkat generalisasi yang lebih luas serta mempertimbangkan pendekatan *mixed method* melalui wawancara mendalam untuk memahami faktor psikologis investor secara lebih komprehensif.

## 5.2.2 Bagi Investor Gen Z

Investor Gen Z disarankan untuk melakukan evaluasi terhadap setiap keputusan investasi yang diambil dan tidak hanya mengandalkan keyakinan pribadi. Investor juga perlu menerapkan manajemen risiko, melakukan analisis independen, serta menyaring informasi dari media sosial dan komunitas investasi secara kritis agar tidak mudah terpengaruh oleh bias perilaku.

## 5.2.3 Bagi Regulator dan Lembaga Edukasi Keuangan

Regulator dan lembaga edukasi keuangan disarankan untuk mengembangkan program literasi keuangan yang tidak hanya berfokus pada pengetahuan produk investasi, tetapi juga mencakup pemahaman mengenai bias psikologis dalam pengambilan keputusan. Selain itu, kolaborasi dengan platform investasi digital dapat dikembangkan melalui penyediaan fitur yang membantu investor memahami risiko dan membuat keputusan investasi secara lebih objektif.

### DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, M. A. F. (2021). Analisis Strategic Location dan Marketing Communication Terhadap Minat Beli di Perumahan Azalea Garden Tangerang. *Jurnal Manajemen Dan Ilmu Administrasi Publik*, 3(4), 284–290.
- Abideen, Z. U. I., Ahmed, Z., Qiu, H., & Zhao, Y. (2023). Do Behavioral Biases Affect Investors Investment Decision Making? Evidence From the Pakistani Equity Market. *Risks*, 11(109).
- Almansour, B. Y., Elkrghli, S., & Almansour, A. Y. (2023). Behavioral finance factors and investment decisions : A mediating role of risk perception. *Cogent Economics & Finance*, 11(2). <https://doi.org/10.1080/23322039.2023.2239032>
- Anisah, N., & Wahyuni. (2025). Mengungkap Makna Laporan Keberlanjutan Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Melalui Pendekatan Behavioral Finance. *Jurnal Ekonomika*, 16(3), 588–601.
- Aristiwati, I. N., & Hidayatullah, S. K. (2021). Pengaruh Herding dan Overconfidence Terhadap Keputusan Investasi (Studi Pada Nasabah Emas Kantor Pegadaian Ungaran). *Jurnal Among Makarti*, 14(1), 15–30.
- Atkinson, A., & Messy, F.-A. (2011). Assessing Financial Literacy In 12 Countries: An OECD/INFE International Pilot Exercise. *Journal Of Pension Economics and Finance*, 10(4), 657–665. <https://doi.org/10.1017/S1474747211000539>
- Badan Pusat Statistik. (2024). *Statistik Pendidikan 2024*. <https://www.bps.go.id/id/publication/2024/11/22/c20eb87371b77ee79ea1fa86/statistik-pendidikan-2024.html>
- Bakar, S., & Yi, A. N. C. (2016). The Impact of Psychological Factors on Investors Decision Making in Malaysian Stock Market: A Case Of Klang Valley And Pahang. *Procedia*

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

*Economics and Finance*, 35(October 2015), 319–328. [https://doi.org/10.1016/S2212-5671\(16\)00040-X](https://doi.org/10.1016/S2212-5671(16)00040-X)

Banerjee, A. V. (1992). A Simple Model of Herd Behavior. *The Quarterly Journal of Economics*, 107(3), 797–817.

Barno, L. J., Cheboi, J., & Muganda, C. (2021). Moderating Effect of Financial Literacy on Relationship Between Anchoring and Investment Decision Among Smes in Nairobi County. *East African Journal of Business and Economics*, 3(1), 65–81. <https://doi.org/10.37284/eajbe.3.1.305>

Becker, J., Ringle, C. M., & Sarstedt, M. (2018). Estimating Moderating Effects in Pls-Sem And Plsc-Sem: Interaction Term Generation Data Treatment. *Journal of Applied Structural Equation Modeling*, 2(June), 1–21.

Bikhchandani, S., Hirshleifer, D., & Welch, I. (1992). A Theory of Fads, Fashion, Custom and Cultural Change As Informational Cascades. *The Journal of Political Economy*, 100(5), 992–1026. <http://www.journals.uchicago.edu/loi/jpe> ©

Bikhchandani, S., Hirshleifer, D., & Welch, I. (2011). A Theory of Fads, Fashion ,Custom , and Cultural Change as Informational Cascades. *Chicago Journals*, 100(5), 992–1026.

Bikhchandani, S., & Sharma, S. (2001). Herd Behavior in Financial Markets. *International Monetary Fund*, 47(3).

Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2014). Investments (10th ed.). In *McGraw-Hill*.

Bongomin, G. O. C., Ntayi, J. M., Munene, J. C., & Nabeta, I. N. (2016). Social Capital: Mediator of Financial Literacy and Financial Inclusion in Rural Uganda. *Review of International Business and Strategy*, 26(2). <https://doi.org/10.1108/RIBS-06-2014-0072>

Budiman, A. A., & Wahyudi, A. (2024). Dampak Representativeness Bias dan Anchoring and Adjustment Bias Terhadap Keputusan Investasi. *Jurnal Penelitian Terapan Mahasiswa*, 2(2), 1–10.

Damayanti, L. K. P., & Wirakusuma, M. G. (2025). Pengaruh Overconfidence dan Herding Bias Pada Pembuatan Keputusan Investasi Dengan Tingkat Pendidikan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ekonomi Dan Manajemen*, 5(4).

Dar, F. A., & Hakeem, I. A. (2015). The Influence of Behavioural Factors on Investors Investment Decisions: A Conceptual Model. *International Journal of Research in Economics and Social Sciences*, 5(10), 51–65.

Elhussein, N. H. A., & Abdelgadir, J. N. A. (2020). Behavioral Bias in Individual Investment Decisions: Is it A Common Phenomenon in Stock Markets? *International Journal of Financial Research*, 11(6), 25–36. <https://doi.org/10.5430/ijfr.v11n6p25>

Fitria, Y. Z. N., Benardin, D. E. Y., & Natalia, L. (2025). Pengaruh Financial Behavior, Investment Knowledge, Risk Tolerance dan Financial Technology Terhadap Keputusan Investasi Dengan Moderasi Investment Community. *Land Journal*, 6, 550–570.

Frima, R., Husni, T., Hamidi, M., & Adrianto, F. (2024). Pengaruh Financial Literacy dan Modal Investasi Terhadap Trading Activity Investor Pemula Di Bursa Efek Indonesia. *Riset and Jurnal Akuntansi*, 8(3), 2347–2355.

Fuadi, A. A., Faizziyah, L., Sholihah, A. M., Maula, I., & Fetrisiya, D. (2025).

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Overconfidence Bias Dalam Pengambilan Keputusan Keuangan Pada PT Alumindo Light Metal Industry TBK. *Jurnal Ekonomi Dan Manajemen*, 5(3).  
<https://doi.org/10.55606/optimal.v5i1.7468>

Hair, J. F., Risher, J. J., Sarstedt, M., & Ringle, C. M. (2019). When to Use and How to Report the Results of PLS-SEM. *European Business Review*, 31(1), 2–24.  
<https://doi.org/10.1108/EBR-11-2018-0203>

Humairo, A., & Panuntun, B. (2022). Perilaku Overconfidence, Loss Aversion, dan Herding Bias Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Pasar Modal Pada Generasi Z. *Jurnal Mahasiswa Bisnis & Manajemen*, 01(06), 213–226. <https://journal.uui.ac.id/selma/index>

Iskandar, M. N., & Wicaksari, E. A. (2022). Peran Literasi Keuangan Terhadap Keputusan Investasi Generasi Z. In *Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Negeri Semarang*.

Kahneman, D., & Tversky, A. (1979). Prospect Theory: An Analysis of Decision Under Risk. *Econometrica*, 47(2), 263–292. <https://doi.org/10.2307/1914185>

Kengatharan, L., & Kengatharan, N. (2014). The Influence of Behavioral Factors on Making Investment Decisions and Performance: Study on Investors of Colombo Stock Exchange, Sri Lanka. *Asian Journal of Finance and Accounting*, 6(1), 1–23.  
<https://doi.org/10.5296/ajfa.v6i1.4893>

Khairunnisa, A., & Radiman. (2025). Pengaruh Herding Behaviour dan Overconfidence Bias Terhadap Investment Decision Dengan Financial Literacy Sebagai Variabel Moderasi. *Balance: Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, 4(2), 1078–1095.

Kock, N., & Hadaya, P. (2018). Minimum Sample Size Estimation in PLS-SEM: The Inverse Square Root and Gamma-Exponential Methods. *Info Systems J*, 28, 227–261.  
<https://doi.org/10.1111/isj.12131>

KSEI. (2025). *Statistik Pasar Modal Indonesia Pertumbuhan Investor*.  
[https://web.ksei.co.id/files/Statistik\\_Publik\\_Desember\\_2025.pdf](https://web.ksei.co.id/files/Statistik_Publik_Desember_2025.pdf)

Kusuma, R. (2025). Analisis Perbandingan Herding Behavior dan Overconfidence Bias Antara Investor Saham dan Kripto Dengan Literasi Keuangan Sebagai Variabel Moderasi: Pengaruhnya Terhadap Keputusan Investasi. *Etheses*.

Lazzini, A., Lazzini, S., Balluchi, F., Mazza, M., & Emilia, R. (2022). Emotions, Moods And Hyperreality : Social Media and the Stock Market During the First Phase of COVID-19 Pandemic. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, 35(1), 199–215.  
<https://doi.org/10.1108/AAAJ-08-2020-4786>

Liao, L., Chou, R. Y., & Chiu, B. (2013). Anchoring Effect on Foreign Institutional Investors' Momentum Trading Behavior: Evidence From the Taiwan Stock Market. *North American Journal of Economics and Finance*, 26, 72–91.  
<https://doi.org/10.1016/j.najef.2013.07.001>

Loris, R. P., & Jayanto, P. Y. (2021). The Effect of Representativeness, Availability, Anchoring, Risk Perception, and Herding on Investment Decisions Syariah Investors. *Jurnal Akuntansi*, 11(1).

Luong, L. P., & Ha, D. T. T. (2011). Behavioral Factors Influencing Individual Investors Decision-Making and Performance. In *Umeå School of Business Spring semester*.

Lusardi, A., & Mitchell, O. S. (2014). The Economic Importance of Financial Literacy:

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Theory and Evidence. *Journal of Economic Literature*, 52(1), 5–44.

Madaan, G., & Singh, S. (2019). An Analysis of Behavioral Biases in Investment Decision-Making. *International Journal of Financial Research*, 10(4), 55–67.

<https://doi.org/10.5430/ijfr.v10n4p55>

Mandiri, A. E., & Sriwidharmanely. (2024). Overconfidence and Students Investment Decision: The Moderating Role of Financial Literacy. *Journal of Auditing, Finance, and Forensic Accounting*, 13(1).

Moore, D. A., & Healy, P. J. (2008). The Trouble With Overconfidence. *Psychological Review*, 115(2), 502–517. <https://doi.org/10.1037/0033-295X.115.2.502>

Nada, A. Q., Fikri, M. A., Ekonomi, F., & Dahlan, U. A. (2025). Keputusan Investasi : Peran Efek Disposisi, Perilaku Herding, dan Persepsi Risiko. *Journal of Management and Digital Business*, 5(3), 873–894.

Nugraha, G. P., & Yustisi, Y. P. (2026). The influence of behavioral biases (overconfidence, herding, and anchoring) on investment decisions of generation z retail investors in indonesia. *Business and Accounting*, 9(1), 3042–3054.

Nugroho, M. L. (2024). Pengaruh Overconfidence Bias, Anchoring Bias, dan Anomali Pasar Terhadap Keputusan Investasi Dengan Sentiment Pasar Sebagai Variabel Moderasi: Model Konseptual. *Economic Psychology*.

Patiu, L. S., Ang, L. K. C., Masanque, J. A. A., & Nacario, J. M. C. (2024). Unraveling the Investment Puzzle: Do Behavioral Biases and Financial Literacy Matter? *Review of Integrative Business and Economics Research*, 14(3), 596–612.

Pattinaya, L., Ekananda, M., & Mukyanto, A. (2025). Pengaruh Financial Knowledge, Financial Behavior dan Financial Attitude Terhadap Keputusan Investasi Pembelian Rumah Oleh Generasi Z. *Journal of Accounting and Finance Management*, 6(1), 115–133.

Podsakoff, P. M., Mackenzie, S. B., Lee, J., & Podsakoff, N. P. (2003). Common Method Biases in Behavioral Research: A Critical Review of the Literature And Recommended Remedies. *Journal of Applied Psychology*, 88(5), 879–903. <https://doi.org/10.1037/0021-9010.88.5.879>

Prasetyo, P., Sumiati, & Ratnawati, K. (2023). The Impact of Disposition Effect, Herding and Overconfidence on Investment Decision Making Moderated By Financial Literacy. *Research in Business and Social Science*, 12(9), 241–251.

Puspawati, D., & Yohanda, A. R. (2022). Bias Perilaku Pada Keputusan Investasi Generasi Muda. *Jurnal Akuntabilitas*, 16(1), 41–60.

Rohyati, Rokhmah, F. P. N., Uskytia, S. H. N., Fitriyaningrum, R. I., Ramadhan, G., & Syahwildan, M. (2024). Tantangan dan Peluang Pasar Modal Indonesia Dalam Meningkatkan Minat Investasi di Era Digital. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 3(1), 909–918. <https://doi.org/10.57141/kompeten.v3i1.133>

Rooij, M. Van, Lusardi, A., & Alessie, R. (2011). Financial literacy and Stock Market Participation. *Journal of Financial Economics*, 101(2), 449–472. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2011.03.006>

Salsabila, R. T., & Arifin, A. (2024). Pengaruh Herding Behavior, Overconfidence dan Risk

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Tolerance Terhadap Keputusan Investasi Dengan Financial Literacy Sebagai Variabel Moderasi : Studi Kasus Pada Mahasiswa Fakultas Ekonomi Dan Bisnis. *Jurnal Bina Bangsa Ekonomika*, 17(1), 524–539.

- Santosa, A., M, H. V., Hartono, A., & Avenzora, A. (2024). Survei Nasional Literasi and Inklusi Keuangan. In *OJK dan BPS*. [https://ojk.go.id/id/berita-dan-kegiatan/publikasi/Pages/Survei-Nasional-Literasi-dan-Inklusi-Kuangan-\(SNLIK\)-2024.aspx](https://ojk.go.id/id/berita-dan-kegiatan/publikasi/Pages/Survei-Nasional-Literasi-dan-Inklusi-Kuangan-(SNLIK)-2024.aspx)
- Sari, R. N., & Damingun. (2021). Pengaruh Bias Overconfidence Terhadap Keputusan Investasi Di Pasar Modal. *Borneo Student Research*, 2(3), 2072–2081.
- Sarstedt, M., Hair, J. F., Ringle, C. M., & Lienggaard, B. D. (2022). Progress in Partial Least Squares Structural Equation Modeling Use in Marketing Research in the Last Decade. *Psychology and Marketing*, 39(January), 1035–1064. <https://doi.org/10.1002/mar.21640>
- Shaleha, Waode, Adnan, & Ramla. (2022). Pengaruh Anchoring Bias dan Loss Aversion Terhadap Keputusan Investasi Investor di Mnc Trade Syariah Kota Kendari. *Journal of Management, Administration, Education, and Religious Affairs*, 4(2), 286–305.
- Sharpe, W. F. (1964). Capital Asset Prices : A Theory of Market Equilibrium Under Conditions of Risk. *The Journal of Finance*, 19(3), 425–442.
- Shefrin, H. (2000). Beyond Greed and Fear. Harvard Business School Press. In *Harvard Business School Press*.
- Suprpto, Y., Wilson, & Candy. (2026). The moderating role of financial literacy on the impact of behavioral biases toward investment decisions among generation Z in indonesia. *Jurnal Keuangan Bisnis*, 24(1), 108–127.
- Susanti, A. (2024). Determinan Keputusan Investasi Dengan Minat Investasi Sebagai Variabel Intervening. *Journal of Business and Information System*, 6(1), 103–116.
- Syukur, A., Amron, A., Riyanto, F., Ibnu, F., Sukono, F., & Pangemanan, R. R. (2025). Generational Insights Into Herding Behavior: The Moderating Role of Investment Experience in Shaping Decisions Among Generations X, Y, and Z. *International Journal of Financial Studies*, 13(15), 1–27. <https://doi.org/10.3390/ijfs13030176>
- Tversky, A., & Kahneman, D. (1974). Judgment Under Uncertainty: Heuristics and Biases. *Science*, 185(4157).
- Wang, D., & Zou, T. (2024). Financial Literacy, Cognitive Bias, and Personal Investment Decisions: A New Perspective in Behavioral Finance. *Environment and Social Psychology*, 9(11), 1–21. <https://doi.org/10.59429/esp.v9i11.3050>
- Waweru, N. M., Munyoki, E., & Uliana, E. (2008). The Effects Of Behavioural Factors in Investment Decision-Making: A Survey of Institutional Investors Operating at The Nairobi Stock Exchange. *Business and Emerging Markets*, 1(1), 24–41.
- Wijayanti, R., Hatta, M., Sriwidharmanely, & Bhayangkari, A. D. (2024). Financial literacy on behavioral biases and risk avoidance towards investment decisions. *Incaf*, 2, 1117–1130.
- Yesika, & Handoyo, S. E. (2022). Pengaruh Overconfidence Bias dan Faktor Demografi Terhadap Keputusan Investasi - Moderator Informasi Akuisisi. *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan*, 04(03), 816–825.

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Yulianti, D., Nugraha, N., Sugiharti, H., Purnamasari, I., Studi, P., Akuntansi, P., & Indonesia, U. P. (2025). Pengaruh Herding Behavior dan Overconfidence Terhadap Keputusan Investasi Investor Muda Jawa Barat dengan Financial Literacy Sebagai Moderasi. *Journal of Finance, Entrepreneurship, and Accounting Education Research*, 4(3), 276–287.

Zain, S., Qureshi, F., Iqbal, J., & Sultana, S. (2022). Overconfidence Bias and Investment Performance: A Mediating Effect of Risk Propensity Syed. *Borsa Istanbul Review*. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2022.03.001>

Zhang, M., Nazir, M. S., Farooqi, R., & Ishfaq, M. (2022). Moderating Role of Information Asymmetry Between Cognitive Biases and Investment Decisions : A Mediating Effect of Risk Perception. *Original Research*, 13(March). <https://doi.org/10.3389/fpsyg.2022.828956>

