COGNITIVE BIAS, OVERCONFIDENCE DAN HERDING BEHAVIOR TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI SAHAM PADA INVESTOR DI KALIMANTAN BARAT DENGAN LITERASI KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI

TESIS

Untuk Memenuhi Persyaratan

Memperoleh Gelar Magister Manajemen

SUKHESY EKA PUTRI

B2042231002

PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

UNIVERSITAS TANJUNGPURA

PONTIANAK

TAHUN 2025

PERNYATAAN BEBAS DARI PLAGIAT

Nama	: Sukhesy Eka Putri
NIM	: B2042231002
Jurusan	: Manajemen
Program Studi	: Manajemen
Konsentrasi	: Keuangan
Judul Tesis	: *Cognitive Bias, Overconfidence*, dan *Herding Behavior* Terhadap Keputusan Investasi Saham Pada Investor di Kalimantan Barat Dengan Literasi Keuangan Sebagai Variabel Moderasi

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa tesis dengan judul tersebut di atas, secara keseluruhan adalah murni karya penulis sendiri dan bukan plagiat dari karya orang lain, kecuali bagian-bagian yang dirujuk sebagai sumber pustaka sesuai dengan panduan penulisan yang berlaku (lembar hasil pemeriksaan terlampir).

Apabila didalamnya terbukti penulis melakukan plagiat, maka sepenuhnya menjadi tanggung jawab yang dapat berakibat pada pembatalan tesis dengan judul tersebut diatas.

Demikian pernyataan ini dibuat dengan sebenar-benarnya.

Pontianak, 10 Januari 2025



SUKHESY EKA PUTRI
NIM : B2042231002

PERTANGGUNG JAWABAN TESIS

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama	: Sukhesy Eka Putri
NIM	: B2042231002
Jurusan	: Manajemen
Program Studi	: Manajemen
Konsentrasi	: Keuangan

Judul Tesis :

Cognitive Bias, Overconfidence, dan *Herding Behavior* Terhadap Keputusan Investasi Saham Pada Investor di Kalimantan Barat Dengan Literasi Keuangan Sebagai Variabel Moderasi

Menyatakan bahwa tesis ini adalah hasil karya saya sendiri, dan semua sumber baik yang dikutip maupun yang dirujuk telah saya nyatakan dengan benar.

Pontianak, 10 Januari 2025



SUKHESY EKA PUTRI
NIM : B2042231002

PENGESAHAN TESIS

Tesis dengan judul :

***Cognitive Bias, Overconfidence,* dan *Herding Behavior* Terhadap Keputusan Investasi Saham Pada Investor di Kalimantan Barat Dengan Literasi Keuangan Sebagai Variabel Moderasi**

Ini diajukan oleh :

Nama	: SUKHESY EKA PUTRI
NIM	: B2042231002
Jurusan	: Manajemen
Program Studi	: Magister Manajemen
Konsentrasi	: Keuangan
Tanggal Ujian	: 31 Januari 2025

Dinyatakan telah memenuhi persyaratan dan lulus oleh Majelis Penguji dalam Ujian Tesis dan Komprehensif untuk memperoleh gelar Magister.

MAJELIS PENGUJI

Majelis Penguji	Nama	Tgl/Bln/Thn	Tanda Tangan
Pembimbing I	Helma Malini, S.E., M.M., Ph.D **NIP. 198109092006042002**	27/02/2025	
Pembimbing II	Prof. H. Mustaruddin, S.E., M.Si., Ph.D **NIP. 196206021989031002**	27/02/2025	
Penguji I	Prof. Dr. Hj. Giriati, S.E., M.E **NIP. 196107241987112001**	27/02/2025	
Penguji II	Dr.Wendy S.E., M.Sc **NIP. 198304182005011001**	27/02/2025	

MAJELIS PENGUJI
Pontianak, 31 Januari 2025

Mengetahui,
Ketua Program Studi Magister Manajemen

Prof. Dr. Nur Aniah. S.E., M.Si
NIP. 19730501 200312 2 001

UCAPAN TERIMA KASIH

Alhamdulillah puji syukur penulis panjatkan kehadirat Allah Subhanallahu Wa Ta'ala yang telah melimpahkan berkah, rahmat dan hidayah-Nya, sehingga dengan izin-Nya penulis dapat menyelesaikan tesis yang berjudul "*Cognitive Bias, Overconfidence* Dan *Herding Behavior* Terhadap Keputusan Investasi Saham Pada Investor Di Kalimantan Barat Dengan Literasi Keuangan Sebagai Variabel Moderasi". Selama penelitian dan penyusunan tesis ini, penulis mendapatkan bantuan serta bimbingan dari berbagai pihak, sehingga pada kesempatan ini penulis ingin mengucapkan terimakasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Garuda Wiko, S.H., M.Si selaku Rektor Universitas Tanjungpura Pontianak.
2. Ibu Dr. Barkah, S.E., M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tanjungpura Pontianak.
3. Ibu Prof. Dr. Nur Afifah, S.E., M.Si selaku Ketua Program Studi Magister Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tanjungpura Pontianak.
4. Ibu Helma Malini, S.E., M.M., Ph.D selaku Dosen Pembimbing Akademik dan Pembimbing Pertama, yang telah memberi petunjuk, dukungan, bimbingan dan nasehat dalam penyusunan tesis ini.
5. Bapak Prof. Mustaruddin, S.E., M.Si., Ph.D selaku Dosen Pembimbing Kedua yang telah memberi petunjuk, dukungan, bimbingan dan nasehat dalam penyusunan tesis ini.
6. Ibu Prof. Dr. Hj. Giriati, S.E., M.E dan Bapak Dr. Wendy S.E., M.Sc sebagai Dosen Penguji tesis yang telah memberikan masukkan selama proses dalam menyelesaikan penelitian ini.
7. Seluruh dosen pengajar dan Civitas Akademika pada Program Studi Magister Manajemen Fakultas dan Bisnis Universitas Tanjungpura Pontianak yang telah membantu dan membimbing peneliti sampai pada akhirnya dapat menyelesaikan tesis ini.
8. Orang tua tercinta, Ibu Sumarsih dan Bapak Suko Purwoko yang telah memberikan kasih sayang yang teramat dalam, semangat, motivasi, nasihat, doa terbaiknya dan bantuan moril serta materil kepada penulis.
9. Adik tercinta, Muhammad Redho dan Rayhan Purwoko yang selalu *support* kakaknya ini secara moral dan mental.
10. Keluarga besar tercinta, yang selalu mendukung penulis dalam memberikan semangat dan selalu mendoakan penulis.

11. Ibu Heni Safitri, S.E., M.M., yang selalu meluangkan waktu untuk berdiskusi, curhat, dan menyediakan rumahnya untuk pertemuan penuh hangat.
12. Sahabat tercinta sejak masa SMA yang menjadi partner dalam segala hal, Amel, Imas, Fina, Yayi, Bida. Kalian tidak hanya membantu atau menemani saja, tapi juga mampu menjaga mood penulis dengan baik selama penelitian maupun penulisan ini berlangsung.
13. Sahabat tercinta sejak masa kuliah S1, Meita, Revi, Lidya, Elsa, dan Fani yang selalu mendukung penulis baik dari online hingga offline. Kehadiran kalian menjadi semangat penulis untuk menyelesaikan penelitian ini.
14. Teman perkuliahanku, Kak Resti, Kak Nisa dan Kak Ellok yang telah memberikan semangat untuk penulis di saat fase *down.* Untuk setiap sudut coffee shop yang dikunjungi dan memiliki ceritanya sendiri.
15. Rekan-rekan angkatan 50 khususnya Kelas Eksekutif Program Studi Magister Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tanjungpura.
16. Rekan-rekan angkatan 50 khususnya Konsentrasi Manajemen Keuangan Program Studi Magister Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tanjungpura.
17. Seluruh kerabat dan sahabat yang tidak dapat disebutkan satu persatu.

Dalam penulisan tesis ini, peneliti menyedari bahwa masih jauh dari kata sempurna. Oleh karena itu, kritik dan saran yang sifatnya membangun serta memotivasi peneliti untuk lebih baik lagi sangat diharapkan demi kesempurnaan penyusunan tesis tersebut. Semoga tesis ini bermanfaat bagi pembaca pada umumnya dan khususnya yang tertarik untuk berinvestasi pada produk saham.

Pontianak, 31 Desember 2024

Penulis

Sukhesy Eka Putri

COGNITIVE BIAS, OVERCONFIDENCE DAN *HERDING BEHAVIOR* TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI SAHAM PADA INVESTOR DI KALIMANTAN BARAT DENGAN LITERASI KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Sukhesy Eka Putri

Magister Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Tanjungpura

Email : sukhesyekaputri@gmail.com

ABSTRAK

Dalam beberapa tahun terakhir, investasi saham semakin populer, terutama dengan kemudahan akses melalui platform digital. Banyak individu termasuk generasi muda dan investor pemula mulai berpartisipasi di pasar saham. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis *cognitive bias, overconfidence* dan *herding behavior*, keputusan investasi saham dengan menggunakan literasi keuangan menjadi variabel moderasi. Berdasarkan analisis menggunakan aplikasi SmartPLS 3.2.9 yang dilakukan pada data yang terkumpul dari 215 responden, maka ditemukan bahwa *representative* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi. *Availability* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi. *Anchoring* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi. *Overconfidence* tidak memiliki pengaruh terhadap literasi keuangan. *Herding behavior* memiliki pengaruh terhadap literasi keuangan. Sementara hubungan antara Literasi Keuangan terhadap Keputusan Investasi memiliki pengaruh positif signifikan. Namun literasi keuangan tidak mampu memoderasi hubungan antara variabel X terhadap Y, atau variabel independent terhadap variabel dependen.

Kata Kunci : *cognitive bias, overconfidence, herding behavior,*

COGNITIVE BIAS, OVERCONFIDENCE DAN *HERDING BEHAVIOR* TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI SAHAM PADA INVESTOR DI KALIMANTAN BARAT DENGAN LITERASI KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Sukhesy Eka Putri

Master of Management, Faculty of Economics and Business
Universitas Tanjungpura

Email : sukhesyekaputri@gmail.com

ABSTRACT

In recent years, stock investment has become increasingly popular, especially with easy access through digital platforms. Many individuals including the younger generation and novice investors have begun to participate in the stock market. This study aims to analyze cognitive bias, overconfidence and herding behavior, stock investment decisions using financial literacy as a moderating variable. Based on the analysis using the SmartPLS 3.2.9 application conducted on data collected from 215 respondents, it was found that *representativenes* has a significant positive influence on investment decisions. *Availability* has a significant positive influence on investment decisions. *Anchoring* has a significant positive influence on investment decisions. *Overconfidence* has no influence on financial literacy. *Herding behavior* has an influence on financial literacy. While the relationship between Financial Literacy and Investment Decisions has a significant positive influence. However, financial literacy is unable to moderate the relationship between variables X and Y, or independent variables to dependent variables

Keywords : *cognitive bias, overconfidence, herding behavior*

COGNITIVE BIAS, OVERCONFIDENCE DAN HERDING BEHAVIOR TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI SAHAM PADA INVESTOR DI KALIMANTAN BARAT DENGAN LITERASI KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI

RINGKASAN

1. Latar Belakang dan Tujuan Penelitian

Perkembangan teknologi di era globalisasi mempermudah akses informasi dan mendorong peningkatan partisipasi masyarakat dalam investasi saham. Investasi saham menjadi fenomena populer di era digital, terutama di kalangan generasi muda. Data dari PT Kustodian Sentral Efek Indonesia menunjukkan bahwa investor berusia di bawah 30 tahun mendominasi pasar saham dengan persentase 57,26% pada tahun 2023. Di Kalimantan Barat, jumlah investor pasar modal juga meningkat secara signifikan, mencerminkan antusiasme masyarakat terhadap investasi saham. Meski demikian, rendahnya literasi keuangan sering kali menyebabkan keputusan investasi yang kurang rasional. Banyak investor dipengaruhi oleh bias kognitif seperti *representative*, *availability*, *anchoring*, serta perilaku *herding*. Selain itu, *overconfidence* juga dapat memengaruhi pengambilan keputusan.

Tujuan penelitian ini adalah menganalisis pengaruh *cognitive bias*, *overconfidence*, dan *herding behavior* terhadap keputusan investasi, dengan literasi keuangan sebagai variabel moderasi. Penelitian ini bertujuan memberikan wawasan tentang bagaimana bias perilaku memengaruhi keputusan investasi serta menguji peran literasi keuangan dalam mengurangi dampak bias tersebut. Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi investor dalam mengambil keputusan yang lebih rasional dan mendorong lembaga keuangan untuk meningkatkan edukasi terkait literasi keuangan, terutama di wilayah Kalimantan Barat.

2. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode asosiatif dengan pendekatan kuantitatif untuk menguji hubungan antarvariabel. Data dikumpulkan melalui kuesioner yang disebarkan kepada 215 responden, yakni investor saham di Kalimantan Barat yang memiliki pengalaman investasi minimal satu tahun dan berusia 20–43 tahun. Variabel independen dalam penelitian ini meliputi *representative*, *availability*, *anchoring*, *overconfidence*, dan *herding behavior*. Keputusan investasi digunakan sebagai variabel dependen, sementara literasi keuangan berperan sebagai variabel

moderasi. Analisis data dilakukan menggunakan aplikasi SmartPLS 3.2.9 dengan metode *structural equation modeling* (SEM). Teknik ini digunakan untuk mengidentifikasi hubungan kausal antara variabel independen, moderasi, dan dependen. Skala Likert digunakan untuk mengukur respon dari kuesioner. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, dengan kriteria tertentu agar sampel yang diambil representative terhadap populasi. Penelitian ini memanfaatkan data primer berupa hasil kuesioner dan data sekunder dari sumber terpercaya seperti literatur dan laporan terkait pasar modal. Hasil analisis diharapkan dapat memberikan gambaran mengenai pengaruh bias perilaku terhadap keputusan investasi serta peran literasi keuangan dalam memperkuat atau memperlemah hubungan tersebut.

3. Hasil Penelitian

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *representative*, *availability*, dan *anchoring* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi, sedangkan *overconfidence* tidak memiliki pengaruh yang signifikan. *Herding behavior* juga terbukti memengaruhi keputusan investasi secara signifikan. Selain itu, literasi keuangan ditemukan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi. Namun, literasi keuangan tidak mampu memoderasi hubungan antara bias perilaku (*representative*, *availability*, *anchoring*, *overconfidence*, dan *herding behavior*) dengan keputusan investasi. Hal ini mengindikasikan bahwa meskipun investor memiliki tingkat literasi keuangan yang baik, bias perilaku tetap memengaruhi pengambilan keputusan mereka. Hasil ini menunjukkan bahwa pengaruh bias perilaku dalam investasi masih sangat kuat dan literasi keuangan belum cukup efektif untuk mengurangi dampak tersebut. Penelitian ini juga menegaskan pentingnya edukasi keuangan dan peningkatan kesadaran investor terhadap bias yang memengaruhi keputusan investasi mereka. Temuan ini memberikan gambaran bagi investor dan praktisi pasar modal untuk lebih memahami perilaku investasi yang rasional.

4. Kesimpulan dan Implikasi Penelitian

Penelitian ini menyimpulkan bahwa bias perilaku seperti *representative*, *availability*, *anchoring*, dan *herding behavior* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi, sementara *overconfidence* tidak berpengaruh signifikan. Literasi keuangan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi, tetapi tidak mampu memoderasi hubungan antara bias perilaku dan keputusan investasi. Implikasi praktis dari penelitian ini adalah pentingnya meningkatkan literasi keuangan masyarakat agar mereka lebih mampu mengidentifikasi dan mengurangi pengaruh bias perilaku dalam pengambilan keputusan investasi. Edukasi keuangan yang komprehensif dapat membantu investor memahami risiko dan peluang yang

ada, sehingga mampu membuat keputusan yang lebih rasional. Bagi lembaga keuangan, temuan ini dapat digunakan untuk merancang program edukasi yang lebih efektif dan menargetkan kelompok investor tertentu, seperti generasi muda yang dominan dalam pasar saham. Di sisi lain, penelitian ini juga memberikan kontribusi teoretis bagi pengembangan literatur di bidang keuangan perilaku (*behavioral finance*), khususnya terkait peran moderasi literasi keuangan.

COGNITIVE BIAS, OVERCONFIDENCE AND HERDING BEHAVIOR TOWARDS STOCK INVESTMENT DECISIONS OF INVESTORS IN WEST KALIMANTAN WITH FINANCIAL LITERACY AS A MODERATING VARIABLE

SUMMARY

1. Background and Objectives of the Study

Technological developments in the era of globalization facilitate access to information and encourage increased public participation in stock investment. Stock investment has become a popular phenomenon in the digital era, especially among the younger generation. Data from PT Kustodian Sentral Efek Indonesia shows that investors under the age of 30 dominate the stock market with a percentage of 57.26% in 2023. In West Kalimantan, the number of capital market investors has also increased significantly, reflecting public enthusiasm for stock investment. However, low financial literacy often leads to irrational investment decisions. Many investors are influenced by cognitive biases such as representativeness, availability, anchoring, and herding behavior. In addition, overconfidence can also influence decision making.

The purpose of this study is to analyze the influence of cognitive bias, overconfidence, and herding behavior on investment decisions, with financial literacy as a moderating variable. This study aims to provide insight into how behavioral bias influences investment decisions and examine the role of financial literacy in reducing the impact of these biases. The results of the study are expected to contribute to investors in making more rational decisions and encourage financial institutions to improve education related to financial literacy, especially in the West Kalimantan region.

2. Research Methods

This study uses an associative method with a quantitative approach to test the relationship between variables. Data were collected through questionnaires distributed to 215 respondents, namely stock investors in West Kalimantan who have at least one year of investment experience and are aged 20–43 years. The independent variables in this study include representative, availability, anchoring, overconfidence, and herding behavior. Investment decisions are used as dependent variables, while financial literacy acts as a moderating variable. Data analysis was carried out using the SmartPLS 3.2.9 application with the structural equation modeling (SEM) method. This technique is used to identify causal relationships between independent, moderating, and dependent variables. The Likert scale is used to measure responses from the questionnaire. The sampling technique used is

purposive sampling, with certain criteria so that the samples taken are representative of the population. This study utilizes primary data in the form of questionnaire results and secondary data from trusted sources such as literature and reports related to the capital market. The results of the analysis are expected to provide an overview of the influence of behavioral bias on investment decisions and the role of financial literacy in strengthening or weakening the relationship.

3. Research Results

The results of the study indicate that representative, availability, and anchoring have a significant positive effect on investment decisions, while overconfidence does not have a significant effect. Herding behavior is also proven to significantly influence investment decisions. In addition, financial literacy was found to have a significant positive effect on investment decisions. However, financial literacy was unable to moderate the relationship between behavioral bias (representative, availability, anchoring, overconfidence, and herding behavior) and investment decisions. This indicates that even though investors have a good level of financial literacy, behavioral bias still influences their decision making. These results indicate that the influence of behavioral bias in investment is still very strong and financial literacy is not effective enough to reduce this impact. This study also emphasizes the importance of financial education and increasing investor awareness of the biases that influence their investment decisions. These findings provide an overview for investors and capital market practitioners to better understand rational investment behavior.

4. Conclusions and Implications of the Study

This study concludes that behavioral biases such as representative, availability, anchoring, and herding behavior have a significant effect on investment decisions, while overconfidence does not have a significant effect. Financial literacy has a significant positive effect on investment decisions, but is unable to moderate the relationship between behavioral bias and investment decisions. The practical implication of this study is the importance of improving people's financial literacy so that they are better able to identify and reduce the influence of behavioral bias in investment decision making. Comprehensive financial education can help investors understand the risks and opportunities that exist, so that they are able to make more rational decisions. For financial institutions, these findings can be used to design more effective educational programs and target groups of investors.

DAFTAR ISI

PERNYATAAN BEBAS DARI PLAGIAT ..... Error! Bookmark not defined.
PERTANGGUNG JAWABAN TESIS ..... Error! Bookmark not defined.
PENGESAHAN TESIS ..... Error! Bookmark not defined.
UCAPAN TERIMA KASIH ..... **iv**
ABSTRAK ..... **vi**
ABSTRACT ..... **vii**
RINGKASAN ..... **viii**
SUMMARY ..... **xi**
DAFTAR ISI ..... **xiii**
DAFTAR TABEL ..... **xvi**
DAFTAR GAMBAR ..... **xvii**
DAFTAR LAMPIRAN ..... **xviii**
BAB I PENDAHULUAN **1**
1.1 Latar Belakang 1
1.2 Rumusan Masalah 7
1.2.1 Pernyataan Masalah 7
1.2.2 Pertanyaan Penelitian 7
1.3 Tujuan Penelitian 8
1.4. Kontribusi Penelitian 8
1.4.1. Kontribusi Teoritis 8
1.4.2. Kontribusi Praktis 9
1.5. Gambaran Konseptual Penelitian 9
BAB II TELAAH PUSTAKA **11**
2.1 Landasan Teori 11
2.1.1 Behavioral Finance 11
2.1.2 Heuristic Theory 12
2.1.3 Cognitive Bias 12
2.1.4 Emotional Bias 13
2.1.5 *Representative* 13
2.1.6 *Availability* 14
2.1.7 *Anchoring* 14
2.1.8 *Overconfidence* 15
2.1.9 *Herding Behavior* 15

2.1.10 Keputusan Investasi 16
2.1.11 Literasi Keuangan 17
2.3 Kerangka Konseptual dan Hipotesis Penelitian 22
2.3.1 Kerangka Konseptual 22
2.3.2 Hubungan antar variabel dan hipotesis penelitian 23
BAB III METODE PENELITIAN 30
3.1 Bentuk Penelitian 30
3.2 Tempat dan Waktu Penelitian 30
3.3 Data 30
3.3.1. Sumber Data 30
3.3.2. Jenis Data 30
3.3.3 Teknik Pengumpulan Data 30
3.4 Populasi dan Sampel 31
3.5 Skala Pengukuran 32
3.6 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel 32
3.7 Analisis Model *Structural Equation Model* (SEM) 36
3.8 Outer Model 38
3.8.1 Uji Valid 38
3.8.2 Uji Reliabilitas 39
3.8.3 Uji Collinearity Test 39
3.9 *Inner* Model 39
3.9.1 Coefficient of Determination (R2) 40
3.9.2 Uji Hipotesis dan Analisis Moderasi 40
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN 41
4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian 41
4.2 Hasil Penelitian 45
4.3 Pembahasan 53
4.3.1 Pembahasan *Representative* terhadap Keputusan Investasi pada investor saham. 53
4.3.2 Pembahasan *Availability* terhadap Keputusan Investasi pada investor saham. 54
4.3.3 Pembahasan *Anchoring* terhadap Keputusan Investasi pada investor saham. 55
4.3.4 Pembahasan *Overconfidence* terhadap Keputusan Investasi pada investor saham. 56
4.3.5 Pembahasan *Herding Behavior* terhadap Keputusan Investasi pada investor saham. 56
4.3.6 Pembahasan Literasi Keuangan terhadap Keputusan Investasi pada investor saham. 58
4.3.7 Pembahasan *Representative* terhadap Keputusan Investasi dimoderasi oleh Literasi Keuangan pada investor saham. 58
4.3.8 Pembahasan *Availability* terhadap Keputusan Investasi dimoderasi oleh Literasi Keuangan pada investor saham. 59

4.3.9 Pembahasan *Anchoring* terhadap Keputusan Investasi dimoderasi oleh Literasi Keuangan pada investor saham. 60
4.3.10 Pembahasan *Overconfidence* terhadap Keputusan Investasi dimoderasi oleh Literasi Keuangan pada investor saham. 60
4.3.11 Pembahasan *Herding Behavior* terhadap Keputusan Investasi dimoderasi oleh Literasi Keuangan pada investor saham. 61
4.3.12 Pembahasan jenis moderasi 62
BAB V PENUTUP 63
5.1 Simpulan....63
5.2 Rekomendasi 63
DAFTAR PUSTAKA **....65**
LAMPIRAN**....71**

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Demografi Usia Investor Pada Bulan Desember 2024……2
Tabel 1.2 Data Investor Kalimantan Barat Tahun 2019-2024……3
Tabel 1.3 Persentase Penambahan Jumlah Investor 3
Tabel 2.2 Definisi Operasional Variabel 33
Tabel 4.1 Jenis Kelamin Responden 41
Tabel 4.2 Usia 42
Tabel 4.3 Pendidikan Terakhir 42
Tabel 4.4 Status Pernikahan 43
Tabel 4.5 Pekerjaan 43
Tabel 4.6 Pendapatan 44
Tabel 4.7 Domisili 44
Tabel 4.8 *Outer Loading* 46
Tabel 4.9 Hasil AVE 47
Tabel 4.10 *Fornell-Locker* 47
Tabel 4.11 Cronbach's Alpha 48
Tabel 4.12 VIF 49
Tabel 4.13 R-Square 51
Tabel 4.14 *Bootstrapping* 52

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Indeks Literasi Keuangan Nasional Tahun 2013,2016,2019,2022 6
Gambar 2.1 Kerangka Konseptual 23
Gambar 4.1 Outer Model 45
Gambar 4.2 Inner Model 50

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Form Kuesioner 71
Lampiran 2. Outer Loading Factor..... 76
Lampiran 3. R-Square 76
Lampiran 4. Reliability dan Validity 77
Lampiran 5. Fornell-Larcker Criterion..... 77
Lampiran 6. VIF 78
Lampiran 7. Bootstrapping..... 78
Lampiran 8. Responden 79

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pada era globalisasi ini perkembangan teknologi semakin pesat, sehingga menghasilkan sebuah kemudahan dalam melaksanakan sistem perekonomian baik secara individu maupun kelompok. Seperti pada halnya mendapatkan sebuah informasi, kita tidak perlu menghabiskan waktu yang cukup lama. Dengan kemudahan tersebut dapat menimbulkan inovasi baru untuk beradaptasi dalam perkembangan teknologi yang sedang terjadi. *Trend* yang sedang terjadi di Indonesia adalah investasi saham, dimana pasar modal sebagai media dalam mendukung terjadinya transaksi tersebut. Menurut Siregar et al., (2022) pasar modal menjadi salah satu komponen penting dalam perekonomian dunia saat ini. Pasar modal bertindak sebagai penghubung antara investor (pemilik modal) dengan perusahaan ataupun institusi pemerintah melalui perdagangan pada instrument keuangan.

Selama beberapa tahun terakhir, pasar saham berkembang memberikan kontribusi signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Hal ini dilihat melalui modal jangka panjang dengan mengumpulkan dana, memfasilitasi tabungan dan investasi ke dalam proyek-proyek yang menguntungkan dan mampu memperbaiki struktur tata kelola perusahaan (Omar et al., 2022). Saat ini investasi saham semakin populer, terutama dengan kemudahan akses melalui platform digital. Banyak individu termasuk generasi muda dan investor pemula mulai berpartisipasi di pasar saham. Hal ini juga mengakibatkan FoMO (*Fear of Missing Out*) pada generasi milenial maupun generasi Z saat ini.

Menurut (Aprilia, 2023), dominasi investor muda pada kategori di bawah 40 tahun mencapai 80%, sedangkan dominasi Generasi Z sendiri mencapai 57%. Berdasarkan data PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) per 8 Agustus 2023, investor berusia di bawah 30 tahun tercatat sebesar 57,26% dengan total aset Rp.50,08 triliun. Dalam unggahannya, KSEI juga menyebutkan jumlah investor

pasar modal secara year to date meningkat 11,15% menjadi 11,46 juta dibandingkan tahun sebelumnya yang tercatat sebanyak 10,31 juta. Dari data di atas terlihat bahwa respon yang diberikan generasi muda dapat memberikan dampak positif terhadap pasar modal.

Berdasarkan data Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI, 2024) pada bulan februari tahun 2024, menunjukkan bahwa jumlah investor di Indonesia meningkat 1,20% atau mencapai 12.475.223 orang. Investor masih di dominasi oleh usia di bawah 30 tahun. Berikut adalah tabel demografi usia investor di Indonesia :

Tabel. 1.1 Demografi Usia Investor Pada Bulan Desember 2024

Kelompok Usia	**Jumlah Persentase%**	**Total Asset (Dalam Ribuan)**
≤30	54,83%	Rp. 54.120.000.000.000
31-40	24,48%	Rp. 279.010.000.000.000
41-50	12,02%	Rp. 198.240.000.000.000
51-60	5,71%	Rp. 291.050.000.000.000
>60	2,96%	Rp. 887.070.000.000.000
Total	**100,00%**	

Sumber : KSEI, 2024

Berdasarkan laporan statistik KSEI, data tersebut menunjukkan bahwa hingga pada bulan desember 2024 dominasi usia investor berada kelompok usia di bawah 30 tahun yakni sebesar 54,83% terdapat total asset yang dimiliki investor dengan usia di bawah 30 tahun sebesar Rp. 54,12 triliun. Sementara pada rentang usia 31-40 tahun sebesar 24,48% dengan total asset investor yang terjadi yaitu sebesar Rp. 279,01 triliun. Investor rentang usia 41-50 tahun, sebanyak 12,02% dengan total asset sebesar Rp. 198,24 triliun. Adapun rentang usia investor 51-60 tahun sebanyak 5,71% dengan total asset sebesar Rp. 291,50 triliun. Sedangkan pada usia >60 sebanyak 2,96% dengan total asset sebesar Rp. 887,070 triliun.

Menurut Fuji Pratiwi (2023) Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mencatat jumlah investor pasar modal di Provinsi Kalimantan Barat berdasarkan *Single Investor Identification* (SID) per Mei 2023 mengalami pertumbuhan sebesar 26,55 persen dibandingkan tahun 2022.

Tabel 1.2 Data Investor Kalimantan Barat Tahun 2019-2024 (Per Bulan April)
(Dalam Ribuan)

Kota/Kabupaten	2024	2023	2022	2021	2020	2019
Kab. Bengkayang	3.502	3.075	2.113	1.261	536	303
Kab. Kapuas Hulu	2.849	2.460	1.695	1.122	639	477
Kab. Kayong Utara	1.232	1.095	801	472	180	115
Kab. Kubu Raya	9.060	8.180	5.967	5.426	3.151	1.962
Kab. Melawi	12.370	11.223	8.448	1.044	533	338
Kab. Mempawah	3.552	3.158	2.245	367	143	0
Kab. Sambas	2.436	2.213	1.164	2.921	1.607	1.016
Kab. Sanggau	1.353	1.168	719	1.092	1.551	397
Kab. Sekadau	8.572	7.650	5.522	2.650	587	774
Kab. Sintang	6.483	5.768	4.189	5.229	1.276	1.360
Kab. Ketapang	2.493	2.186	1.593	3.807	1.780	1.068
Kab. Landak	6.150	5.421	3.838	1.426	736	505
Kota Pontianak	57.917	53.619	42.617	30.095	17.265	11.352
Kota Singkawang	11.094	10.089	7.718	3.431	2.580	972
Jumlah	129.063	117.305	89.079	60.343	32.564	20.639

Sumber : Bursa Efek Indonesia Kalimantan Barat, 2024

Tabel 1.2 menunjukkan bahwa Kota Pontianak memiliki jumlah *Single Investor Identification* (SID) terbanyak dibandingkan kota/kabupaten yang ada di Kalimantan Barat. Hal ini dapat dilihat dari terjadinya penambahan investor pada setiap tahun, hingga data pada bulan April menunjukkan bahwa investor di Kota Pontianak sebanyak 57.917 orang. Pada setiap kota maupun kabupaten selalu terjadi penambahan investor, yang berarti bahwa masyarakat masih memiliki keinginan untuk melakukan investasi di pasar modal.

Tabel 1.3 Persentase Penambahan Jumlah Investor

Tahun	Persentase%
2024	9,11%
2023	24,06%
2022	32,3%
2021	46%
2020	37%

Sumber:Data Olahan,2024

Berdasarkan Tabel 1.3, persentase penambahan jumlah investor di Kalimantan Barat per bulan April pada tahun 2024 telah terjadi peningkatan sebesar 9,11% dari tahun 2023. Terjadi peningkatan yang cukup drastis pada tahun 2021

yaitu sebesar 46%. Perkembangan investor juga meningkat disetiap tahunnya. Hal ini dapat disimpulkan bahwa masyarakat memiliki minat investasi saham sejak tahun 2020. Fenomena ini mencerminkan perubahan besar dalam perilaku masyarakat, di mana semakin banyak individu tertarik untuk berinvestasi di pasar modal. Faktor-faktor seperti kemudahan akses melalui platform digital, edukasi keuangan yang semakin gencar, serta rendahnya suku bunga deposito mendorong masyarakat untuk mencari alternatif investasi yang lebih menguntungkan, seperti saham. Dengan hadirnya aplikasi investasi yang user-friendly, masyarakat kini dapat dengan mudah membuka akun sekuritas, memantau pergerakan pasar, dan melakukan transaksi saham hanya melalui ponsel. Kondisi ini mempermudah generasi muda untuk berpartisipasi di pasar saham, sehingga meningkatkan jumlah investor setiap tahunnya.

Namun dengan adanya perkembangan teknologi, dan ilmu pengetahuan tentang investasi, diharapkan dapat meningkatkan jumlah investor domestik di pasar modal Indonesia. Faktor yang mendorong meningkatnya minat berinvestasi adalah dengan meningkatnya kesadaran akan potensi pasar saham ketika kondisi sebagian sektor yang ada sedang buruk. Hal ini juga didukung oleh pengaruh media *social*, forum investasi dan mudahnya arus penyebaran informasi. Kemudahan dalam membuat akun dan melakukan transaksi (*Online Trading*) juga menjadi faktor pendorongnya (Safitri & Hariyanto, 2023a). Investor cenderung memberikan respon terhadap berita dan peristiwa dengan pola tertentu yang akan mempengaruhi harga saham. Berita “baik” atau “buruk” sering kali membentuk tren “naik” atau “turun” di pasar saham (Malini, 2018). Tingginya antusiasme ini sering kali tidak diimbangi dengan pemahaman yang memadai mengenai mekanisme pasar, analisis risiko, dan strategi investasi.

Sebelum berinvestasi, tentunya kita akan melakukan penentuan keputusan terhadap hal yang akan diinvestasikan. Sebagai seorang investor pasti sempat memiliki pemikiran yang lebih subjektif dan kurang ideal dalam menentukan keputusan yang konsisten. Menurut Khanza et al., (2022) menyatakan, bahwa investor cenderung mengambil keputusan yang menimbulkan kerugian karena keputusannya yang tidak rasional. Seseorang sering kali menolak

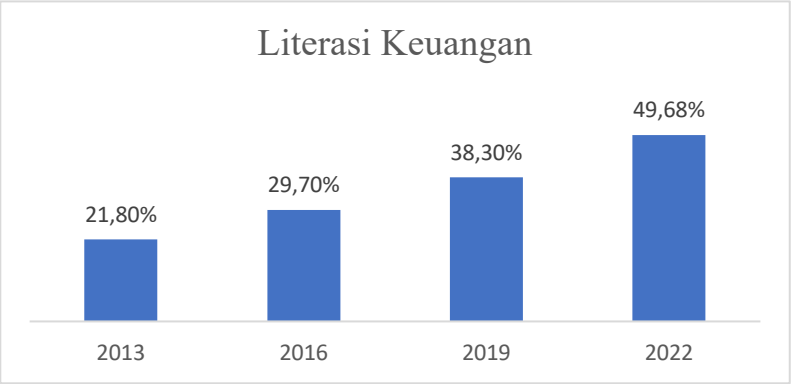
mempertimbangkan informasi pasar dan lebih mempercayai pada pengetahuan diri sendiri atau mengikuti perilaku komunitas atau investor lain saat membuat keputusan, sehingga mengarahkan pada irasionalitas dalam perilaku mereka (Hidajat et al., 2022). Hal tersebut disebabkan oleh investor yang ingin mendapatkan keuntungan besar hanya dalam waktu singkat.

Berkaitan dengan perilaku investor secara psikologis dalam berinvestasi yang dapat dijelaskan pada teori *Behavioral Finance. Behavioral Finance* menjelaskan perasaan investor dan kesalahan kognitif yang mempengaruhi kinerja investasi (Quddoos et al., 2020). Behavioral finance menurut (Rosyada Fitriati et al., 2020) menyatakan bahwa bias perilaku dapat membuat keputusan investasi secara tidak rasional sehingga memberikan pengaruh investor dalam melakukan kebijakan investasinya. Menurut Pompian (2012), perilaku keuangan adalah memahami dan menjelaskan perilaku investor. Teori keuangan tradisional mengatakan investor berperilaku rasional, tetapi perilaku keuangan berpendapat bahwa investor berprilaku normal. Memahami perilaku investor membantu meningkatkan hasil ekonomi dengan beradaptasi. Ada dua jenis perilaku keuangan, yaitu mikro (investor individu) dan makro (perilaku pasar secara keseluruhan).

Pada penelitian ini, peneliti menggunakan beberapa bagian dari *behavioural finance* yakni cognitive bias, overconfidence dan herding behavior. Cognitive bias merupakan sebuah proses penerimaan dengan pemikiran yang dapat mendorong perilaku manusia. Dalam penelitian ini peneliti memilih representative, adjustment bias, dan anchoring. sementara Emotional bias, merupakan sebuah emosi spontan dan intuisi dari investor dapat mempengaruhi pengambilan keputusan investasi. Adapun bias-bias tersebut, yakni overconfidence, loss aversion, home bias, dan endowement effect.

Untuk meminimalisir adanya bias perilaku, kita membutuhkan sebuah pengetahuan dasar terhadap pengambilan sebuah keputusan, atau dikenal sebagai literasi keuangan. Investor harus memiliki literasi keuangan yang tinggi, semakin tinggi literasi keuangan investor maka akan semakin rendah dalam berperilaku bias (Sartika & Humairo, 2021). Literasi keuangan juga melibatkan kemampuan untuk merencanakan tujuan keuangan jangka pendek dan jangka Panjang (Jamal et al.,

2023). Literasi keuangan membantu investor menghindari bias ketersediaan dengan mendorong evaluasi informasi yang lebih menyeluruh. Literasi keuangan mendorong investor untuk melakukan analisis yang lebih komprehensif, termasuk mempertimbangkan berbagai sumber informasi yang relevan sebelum membuat keputusan. Berikut adalah diagram pertumbuhan literasi keuangan di Indonesia :



Gambar 1.1 Indeks Literasi Keuangan Nasional Tahun 2013, 2016, 2019, 2022
Sumber : Otoritas Jasa Keuangan, 2024

Berdasarkan Survey Nasional Literasi Keuangan (SNLIK) keempat yang dilakukan oleh OJK pada tahun 2022 menunjukkan indeks literasi keuangan mencapai 49,68%. Angka tersebut meningkat dibandingkan hasil *survey* OJK pada tahun 2019, yaitu indeks literasi keuangan sebesar 38,30%. Dengan demikian juga dapat dilihat bahwa dalam 6 tahun terakhir terdapat peningkatan pemahaman keuangan literasi masyarakat sebesar 13,2 %.

Dengan pengetahuan tersebut, individu dapat mengalokasikan pendapatan agar memiliki simpanan dimasa yang akan mendatang. Literasi Keuangan menurut Arianti (2021) menyatakan bahwa liiterasi keuangan merupakan pengetahuan, keterampilan, dan keyakinan yang mempengaruhi sikap dan perilaku untuk meningkatkan kualitas pengambilan keputusan dan pengelolaan keuangan dalam rangka mencapai kesejahteraan.

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

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

1.2 Rumusan Masalah

1.2.1 Pernyataan Masalah

Berdasarkan fenomena yang telah dipaparkan di latar belakang, maka peneliti melakukan penelitian yang dapat mempengaruhi keputusan investasi saham dengan menggunakan *cognitive bias*, *overconfidence* dan *herding behavior*, serta literasi keuangan menjadi variabel moderasi.

1.2.2 Pertanyaan Penelitian

Berdasarkan pernyataan masalah tersebut diatas, maka dapat dikemukakan pertanyaan penelitian sebagai berikut :

1. Apakah *Representative* berpengaruh terhadap Keputusan Investasi Saham?
2. Apakah *Availability* berpengaruh terhadap Keputusan Investasi Saham?
3. Apakah *Anchoring* berpengaruh terhadap Keputusan Investasi Saham?
4. Apakah *Overconfidence* berpengaruh terhadap Keputusan Investasi Saham?
5. Apakah *Herding Behavior* berpengaruh terhadap Keputusan Investasi Saham?
6. Apakah Literasi Keuangan memoderasi pengaruh antara *Representative* terhadap Keputusan Investasi Saham?
7. Apakah Literasi Keuangan memoderasi pengaruh antara *Availability* terhadap Keputusan Investasi Saham?
8. Apakah Literasi Keuangan memoderasi pengaruh antara *Anchoring* terhadap Keputusan Investasi Saham?

9. Apakah Literasi Keuangan memoderasi pengaruh antara *Overconfidence* terhadap Keputusan Investasi Saham?
10. Apakah Literasi Keuangan memoderasi pengaruh antara *Herding Behavior* terhadap Keputusan Investasi Saham?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dikemukan dapat disampaikan tujuan penelitian sebagai berikut :

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Representative* terhadap Keputusan Investasi Saham.
2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Availability* terhadap Keputusan Investasi Saham.
3. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Anchoring* terhadap Keputusan Investasi Saham.
4. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Overconfidence* terhadap Keputusan Investasi Saham.
5. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Herding Behavior* terhadap Keputusan Investasi Saham.
6. Untuk menguji dan menganalisis Literasi Keuangan memoderasi pengaruh *Representative* terhadap Keputusan Investasi Saham.
7. Untuk menguji dan menganalisis Literasi Keuangan memoderasi pengaruh *Availability* terhadap Keputusan Investasi Saham.
8. Untuk menguji dan menganalisis Literasi Keuangan memoderasi pengaruh *Anchoring* terhadap Keputusan Investasi Saham.
9. Untuk menguji dan menganalisis Literasi Keuangan memoderasi pengaruh *Overconfidence* terhadap Keputusan Investasi Saham.
10. Untuk menguji dan menganalisis Literasi Keuangan memoderasi pengaruh *Herding Behavior* terhadap Keputusan Investasi Saham.

1.4. Kontribusi Penelitian

1.4.1. Kontribusi Teoritis

Adapun hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat dan berguna bagi semua pihak, sebagai berikut:

1. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi tambahan yang memadai kepada investor, calon investor, dan masyarakat agar dapat lebih bijak dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi.

2. Bagi Perguruan Tinggi

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi dan pengetahuan yang memadai dan diharapkan dapat menjadi acuan untuk mahasiswa atau civitas akademika yang ingin meneliti kembali mengenai *Cognitive Bias, Overconfidence* dan *Herding Behavior* Terhadap Keputusan Investasi Saham Pada Investor di Kalimantan Barat Dengan Literasi Keuangan Sebagai Variabel Moderasi.

1.4.2. Kontribusi Praktis

Temuan penelitian ini diharapkan dapat berkontribusi sebagai bahan pertimbangan bagi para investor dalam menentukan pilihan investasi saham, baik berupa perusahaan atau jenis saham yang akan diinvestasikan.

1.5. Gambaran Konseptual Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada investor saham di Kalimantan Barat. Dimana investasi saham sudah menjadi hal yang fenomenal dikalangan masyarakat. Hal ini juga dapat dilihat dengan peningkatan SID yang terjadi. Untuk melihat keperilakuan investor saham yang ada, digunakanlah *Behavioral Finance* sebagai pengujian untuk melihat respons investor terhadap pengambilan keputusan. Pengujian ini dilakukan pada investor saham yang sudah memiliki pengalaman investasi minimal 1 tahun. Adapun variabel yang digunakan yakni, Cognitive Bias, Overconfidence dan Herding Behavior. Dimana variabel tersebut akan menjadi pengujian untuk melihat hasil seberapa besar pengaruh terhadap keputusan investasi pada investor. Berdasarkan referensi penelitian sebelummya, menjadi hal yang menarik penulis untuk melakukan penelitian kembali. Dengan adanya literasi keuangan, merupakan pengetahuan investor terhadap investasi dan bagaimana seorang investor memahami akan investasi yang ada. Karena dengan pengetahuan dasar, akan memudahkan investor dalam mengambil kesimpulan yang tepat. Literasi keuangan menjadi variabel moderasi dikarenakan untuk

melihat seberapa besar variabel tersebut memberikan hubungan terhadap Cognitive bias, Overconfidence dan Herding Behavior.