

Pengaruh Literasi Keuangan, Perilaku Keuangan, *Herding Behavior*, *Risk Tolerance*, dan *Overconfidence* terhadap Keputusan Investasi Pasar Modal (Studi Kasus pada Mahasiswa Universitas Muhammadiyah Surakarta)

Adinda Pramesdyaa Rasita Dewanti ^{1*}, Triyono ²

^{1,2} Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Surakarta, Kota Surakarta, Provinsi Jawa Tengah, Indonesia.

Abstrak. Tujuan penelitian ini ialah menganalisis pengaruh literasi keuangan, perilaku keuangan, herding behavior, risk tolerance, dan overconfidence terhadap keputusan investasi pasar modal (studi kasus pada mahasiswa Universitas Muhammadiyah Surakarta). Jenis penelitian ini ialah kuantitatif. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu mahasiswa Akuntansi Universitas Muhammadiyah Surakarta tahun angkatan 2020. Penelitian ini menggunakan metode penarikan sampel yaitu metode NonProbability Sampling dengan menggunakan teknik Purposive Sampling. Jumlah sampel yang digunakan pada penelitian ini sebanyak 311 responden. Data dalam penelitian ini merupakan data primer. Teknik analisis data yang digunakan adalah uji validitas, uji reliabilitas, uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, uji analisis regresi linear berganda, dan uji hipotesis. Hasil penelitian ini ialah bahwa literasi keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi. Perilaku keuangan seseorang tidak mempengaruhi keputusan investasinya. Herding behavior berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Risk tolerance berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi. Overconfidence berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi.

Kata kunci: *Herding Behavior*; *Keputusan Investasi Pasar Modal*; *Literasi Keuangan*; *Overconfidence*; *Perilaku Keuangan*; *Risk Tolerance*.

Abstract. The purpose of this study was to analyze the effect of financial literacy, financial behavior, herding behavior, risk tolerance, and overconfidence on capital market investment decisions (case study on students of Universitas Muhammadiyah Surakarta). This type of research is quantitative. The population used in this study were Accounting students at Universitas Muhammadiyah Surakarta in the class of 2020. This study uses a sample withdrawal method, namely the NonProbability Sampling method using Purposive Sampling technique. The number of samples used in this study were 311 respondents. The data in this study are primary data. The data analysis techniques used are validity test, reliability test, normality test, multicollinearity test, heteroscedasticity test, multiple linear regression analysis test, and hypothesis testing. The result of this study is that financial literacy has no significant effect on investment decision making. A person's financial behavior does not affect his investment decisions. Herding behavior has a significant effect on investment decisions. Risk tolerance affects investment decision making. Overconfidence affects investment decision making.

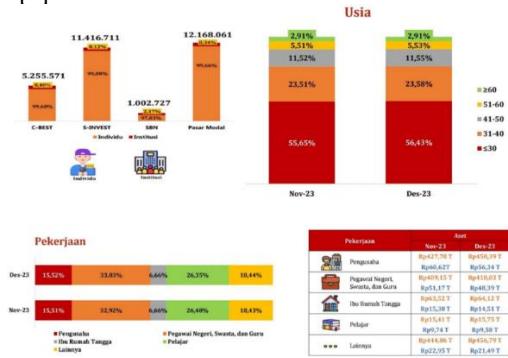
Keywords: *Herding Behavior*; *Capital Market Investment Decisions*; *Financial Literacy*; *Overconfidence*; *Financial Behavior*; *Risk Tolerance*.

* Corresponding Author. Email: b200200438@student.ums.ac.id ^{1*}.

Pendahuluan

Pasar modal Indonesia memiliki peran signifikan dalam mendukung perekonomian, terutama dalam upaya pembangunan nasional. Ini terwujud melalui perannya sebagai sumber pendanaan utama untuk investasi dan kegiatan bisnis. Undang-Undang Republik Indonesia nomor 8 tahun 1995 menjelaskan pasar modal sebagai platform untuk aktivitas yang terkait dengan transaksi efek, penawaran saham kepada publik, perusahaan terbuka yang terkait dengan efek, serta profesi dan lembaga yang terlibat dalam pasar efek.

Kemajuan teknologi yang pesat menuntut banyak orang untuk memiliki pengetahuan yang memadai agar dapat beradaptasi dengan perkembangan zaman, salah satunya dalam hal investasi. Investasi adalah proses di mana seseorang menempatkan sejumlah uang atau aset lainnya pada saat ini, dengan harapan untuk mendapatkan keuntungan di masa mendatang. Menurut [1], Investasi adalah tindakan menempatkan sejumlah dana dalam periode tertentu dengan tujuan memperoleh pendapatan yang diharapkan di masa depan sebagai imbalan atas unit yang diinvestasikan. Investasi merupakan penanaman modal atau aset dengan maksud untuk meningkatkan kekayaan, yang bertujuan mencapai keuntungan sesuai dengan tingkat pengembalian baik pada saat ini maupun di masa mendatang [2]. Terdapat berbagai jenis atau produk investasi dimana setiap jenis atau produk usaha masing-masing memiliki tingkat risiko dan keuntungan yang berbeda seperti emas, deposito, saham, reksadana, obligasi, properti, bisnis, dan lain-lain [3].



Gambar 1. Demografi Investor

Sumber: Statistik Pasar Modal Indonesia KSEI 2023

Banyak masyarakat Indonesia yang

mempercayakan dana nya digunakan untuk melakukan kegiatan investasi. Menurut Kustodian Sentral Efek Indonesia/KSEI (2023) komposisi kepemilikan investor mendominasi pada pasar modal sebanyak 12.168.061 investor, dengan komposisi investor individu sebesar 99,66%, dan investor institusi sebesar 0,34%. Dibandingkan dengan sistem yang dimiliki oleh KSEI dan Surat Berharga Negara, Pasar Modal memiliki jumlah investor tertinggi. Sistem milik KSEI tersebut seperti *The Central Depository and Book Entry Settlement System* (C-BEST) yaitu platform elektronik yang mendukung aktivitas penyelesaian transaksi saham dan surat berharga lainnya, hanya memiliki jumlah investor sebanyak 5.255.571. Sistem Pengelolaan Investasi Terpadu (S-INVEST) merupakan platform elektronik yang mengadministrasikan pelaporan dan penyelesaian transaksi reksa dana, memiliki 11.416.711 investor. Selain sistem milik KSEI, terdapat juga Surat Berharga Negara (SBN) dengan jumlah investor paling sedikit yaitu sebanyak 1.002.227 investor. Rentang usia investor di Indonesia didominasi oleh usia ≤ 30 tahun sebesar 55,65% pada bulan November 2023, kemudian meningkat pada bulan Desember 2023 menjadi 56,43%.

Sedangkan investor dengan usia 31-40 tahun berkontribusi dalam investasi sebesar 23,51% pada November 2023, dan mengalami peningkatan pada Desember 2023 sebesar 0,07% menjadi 23,58%. Kemudian investor dengan usia 41-50 tahun sebesar 11,55%, investor usia 51-60 tahun sebesar 5,53%, serta investor dengan usia ≥ 60 tahun sebesar 2,91% pada akhir tahun. Pekerjaan investor di Indonesia didominasi oleh Pegawai Negeri, Swasta dan Guru sebesar 33,03%. Kemudian diikuti oleh pelajar sebagai pendominasi kedua sebesar 26,48%. Kemudian terdapat pengusaha sebesar 15,52% dan ibu rumah tangga sebesar 6,66%, serta investor dengan pekerjaan yang lain sebesar 26,35%. Investor dengan usia ≤ 30 tahun mendominasi pada pasar modal dengan persentase tertinggi. Pekerjaan investor yang mendominasi yaitu pegawai negeri, swasta, dan guru, yang kemudian disusul oleh pelajar diurutan kedua dengan selisih 6,68%.

Kemajuan teknologi saat ini telah menciptakan tantangan baru, di antaranya adalah peningkatan jumlah investasi ilegal yang menyebar di

masyarakat, serta rendahnya pemahaman keuangan yang membuat orang tertarik dengan imbal hasil yang ditawarkan oleh investasi semacam itu. Terbatasnya pemahaman masyarakat terhadap investasi dapat menciptakan risiko seperti penipuan, dan akan berdampak negatif pada perekonomian. Berpartisipasi dalam pasar modal memerlukan pemahaman dasar tentang literasi keuangan agar hasil investasi dapat memenuhi ekspektasi. Menurut Otoritas Jasa Keuangan, literasi keuangan didefinisikan sebagai serangkaian upaya untuk meningkatkan pengetahuan, keterampilan, dan keyakinan individu dan masyarakat dalam mengelola keuangan pribadi dengan lebih baik. Ini mencakup pemahaman, keyakinan, dan keterampilan yang memengaruhi perilaku dan sikap dalam pengambilan keputusan keuangan untuk mencapai kesejahteraan. Pengetahuan tentang keuangan seseorang menjadi dasar untuk mengelola uang dengan harapan mendapatkan manfaat di masa depan, atau dengan kata lain, berinvestasi.

Hasibuan *et al* (2017) literasi keuangan ialah sintesis dari pengetahuan, sikap, dan keterampilan keuangan yang memungkinkan seseorang untuk membuat keputusan keuangan yang cerdas, mencapai kesejahteraan hidup, dan menghindari masalah keuangan. Dengan literasi keuangan yang baik, masyarakat akan mampu dalam merencanakan serta mengelola keuangan mereka dengan baik. Hal ini sejalan dengan Fauziah (2019) bahwa tingkat peluang seseorang berinvestasi dipengaruhi oleh literasi yang dimiliki. Penelitian yang dilakukan oleh Siregar dan Anggraeni (2022) menghasilkan bahwa literasi keuangan berpengaruh terhadap keputusan investasi. Namun, berbanding terbalik dengan penelitian Sun dan Lestari (2022) yang menghasilkan bahwa literasi keuangan tidak berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.

Dalam proses pengambilan keputusan terdapat suatu perilaku seseorang yang mengakibatkan munculnya keputusan tersebut. Misalnya, seperti apa seseorang memperlakukan aset keuangan yang dimilikinya. Menurut [8] *behavior finance* merujuk pada keterlibatan perilaku yang meliputi emosi, sifat, preferensi, dan faktor-

faktor lain yang melekat pada individu sebagai makhluk intelektual dan sosial. Faktor-faktor ini berinteraksi dan menjadi dasar bagi keputusan untuk melakukan tindakan tertentu. Perilaku keuangan berkaitan dengan cara seseorang mengelola dan menggunakan sumber daya keuangan yang dimilikinya. Hal ini berarti bahwa membayar, menganggarkan, mencatat pengeluaran, dan menabung merupakan perilaku keuangan. Dalam berinvestasi, seseorang mempunyai anggaran yang digunakan untuk melakukan aktivitas investasi. Penelitian yang dilakukan oleh Siregar, D. K. dan Anggraeni, D. R. (2022) yang menyatakan bahwa perilaku keuangan berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi dan hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Aminatuzzahra (2014), namun tidak sejalan dengan penelitian Amelia Anggraini (2022) yang menyatakan bahwa perilaku keuangan tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.

Perilaku keuangan tidak terlepas dari adanya *herding behavior*, *risk tolerance*, serta *overconfidence*. *Herding behavior* adalah kecenderungan individu untuk mengikuti orang banyak karena keputusan yang dibuat oleh mayoritas diasumsikan selalu benar. Yang memiliki arti bahwa sikap seorang investor dalam mengambil keputusan dipengaruhi oleh orang lain. Penelitian yang dilakukan oleh Pertwiwa, A. H. dan Panuntun, B. (2023) menunjukkan bahwa *herding behavior* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap keputusan investasi. Namun, hasil tersebut tidak sejalan dengan penelitian Minati, A. C. dan Budi, Y. H. (2022) yang menghasilkan bahwa *herding behavior* tidak berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi oleh investor.

Dalam pengambilan keputusan investasi, terdapat risiko yang harus dipertimbangkan oleh investor. *Risk tolerance* merupakan faktor utama dalam mempengaruhi seseorang untuk mengambil keputusan investasi. Karena setiap melakukan aktivitas investasi tidak hanya keuntungan yang diperhatikan namun juga harus memperhitungkan risikonya. Besar atau kecilnya risiko bergantung pada toleransi masing-masing individu. *Risk tolerance* menurut Budiarto dan Susanti (2017) adalah tingkat

kemampuan yang dapat diterima dalam mengambil suatu risiko investasi. Tinggi rendahnya toleransi risiko seseorang dipengaruhi oleh beberapa faktor seperti usia, jenis kelamin, pendapatan dan kekayaan, serta pengalaman. Investor dengan *risk tolerance* yang tinggi cenderung lebih berani dalam mengambil keputusan daripada investor dengan *risk tolerance* rendah. Penelitian yang dilakukan oleh Al-Qibthya dan Sari (2022) menyebutkan bahwa *risk tolerance* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Namun, Listiani, E. dan Soleha, E. (2023) menyatakan bahwa *risk tolerance* tidak memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi.

Seseorang dalam berinvestasi memiliki rasa percaya diri yang tinggi bahwa akan memperoleh keuntungan sesuai yang diharapkan. Menurut Lakshmi (2016) *overconfidence* dijelaskan sebagai kepercayaan yang berlebihan dalam penalaran dan penilaian, mereka menganggap kemampuan mereka diatas rata-rata investor lain. Investor yang *overconfidence* pada umumnya mengharapkan hasil positif dari keputusan investasi yang diambil. Apabila hasil investasi mengalami keuntungan akan dikaitkan dengan keterampilan yang dimiliki melebihi dari pada keterampilan investor lain, namun apabila mengalami hasil yang negatif investor yang *overconfidence* mengaitkan dengan kondisi yang sedang tidak beruntung. Penelitian yang dilakukan oleh Pertiwi, A. H. dan Panuntun, B. (2023) menghasilkan bahwa *overconfidence* berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi [12]. Hal ini tidak sejalan dengan penelitian Mahardhika, M. D. dan Asandimitra, N. (2023) yang menyatakan bahwa variabel *overconfidence* tidak memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi.

Menurut Kustodian Sentral Efek Indonesia/KSEI (2023), investor mendominasi pada pasar modal dengan persentase tertinggi merupakan investor dengan usia ≤ 30 tahun. Pekerjaan investor yang mendominasi yaitu pegawai negeri, swasta, dan guru, yang kemudian disusul oleh pelajar diurutan kedua dengan selisih 6,68%. Yang berarti bahwa mahasiswa saat ini mendominasi sebagai investor di Indonesia. Mahasiswa fakultas

ekonomi dan bisnis sangat tidak asing dengan investasi. Karena dalam pembelajarannya terdapat materi serta praktik investasi yang dapat digunakan sebagai pengetahuan serta pengalaman dalam berinvestasi. Tujuan penelitian ini ialah menganalisis pengaruh literasi keuangan, perilaku keuangan, *herding behavior*, *risk tolerance*, dan *overconfidence* terhadap keputusan investasi pasar modal: studi kasus pada mahasiswa Universitas Muhammadiyah Surakarta.

Tinjauan Literatur

Investasi

Investasi adalah tindakan menempatkan sejumlah dana atau aset lainnya pada saat ini, dengan harapan untuk mendapatkan keuntungan di masa mendatang. Menurut Tandellin (2017) Investasi adalah proses menunda konsumsi saat ini untuk memperoleh konsumsi di masa depan. Dalam proses ini, terdapat unsur risiko ketidakpastian yang memerlukan kompensasi atas penundaan tersebut. Investasi merupakan strategi untuk mengalokasikan kelebihan dana yang dimiliki dengan tujuan untuk menghasilkan dana yang lebih besar di masa mendatang. Berdasarkan pendapat-pendapat ahli tersebut, dapat disimpulkan bahwa investasi ialah mempercayakan penundaan penggunaan kelebihan dana pada suatu instrumen dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang.

Pasar Modal

Pasar modal ialah tempat di mana berbagai instrumen keuangan jangka panjang, seperti hutang, ekuitas (saham), dan instrumen lainnya, dapat diperdagangkan. Tandellin (2017) menyatakan bahwa pasar modal merupakan tempat di mana terjadi pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana, melalui perdagangan sekuritas. Pasar modal adalah arena di mana terjadi interaksi jual-beli antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana, yang terkait dengan berbagai instrumen keuangan.

Keputusan Investasi

Pradnyani *et al* (2023) berpendapat bahwa keputusan investasi ialah proses analisis terhadap produk investasi tertentu untuk menentukan apakah layak atau tidaknya melakukan investasi, dengan harapan memperoleh keuntungan di masa mendatang. Keputusan investasi pada setiap individu dapat berbeda-beda karena dipengaruhi oleh berbagai faktor yang mendasarinya. Namun, tujuan yang tetap sama adalah mencapai return yang optimal. Keputusan berinvestasi bersifat individual dan bergantung sepenuhnya untuk pribadi yang bebas. Keputusan investasi merupakan suatu kegiatan menganalisis layak atau tidaknya investasi dengan didasari oleh faktor-faktor yang bersifat individual.

Literasi Keuangan

Menurut *Programme for International Student Assessment* (PISA) tahun 2015, literasi keuangan mencakup pengetahuan atau pemahaman tentang konsep dan risiko keuangan, motivasi, keterampilan, dan keyakinan dalam menerapkan pengetahuan atau pemahaman tersebut untuk membuat keputusan keuangan yang baik. Hal ini juga melibatkan partisipasi dalam meningkatkan kesejahteraan individu dan masyarakat, khususnya dalam konteks ekonomi dan keuangan. Literasi keuangan bisa diartikan sebagai pemahaman tentang keuangan, dengan tujuan mencapai kesejahteraan. Sejalan dengan Otoritas Jasa Keuangan (2016) yang mengemukakan bahwa literasi keuangan meliputi pemahaman, keyakinan, dan keterampilan yang memengaruhi perilaku dan sikap seseorang dalam mengambil keputusan dan mengelola keuangan guna mencapai kesejahteraan. Penelitian oleh Laily (2016) menegaskan bahwa literasi keuangan merupakan kombinasi pengetahuan, keterampilan, atau skill yang penting bagi setiap individu untuk menghindari masalah keuangan, karena pada suatu waktu, seseorang mungkin dihadapkan pada situasi di mana harus mengorbankan satu kepentingan demi kepentingan yang lain. Berdasarkan pengertian-pengertian sebelumnya literasi keuangan merupakan pengetahuan dan kemampuan seseorang yang dapat mempengaruhi pengelolaan keuangan serta pengambilan keputusan.

Perilaku Keuangan

Perilaku keuangan merujuk pada cara individu memperlakukan, mengelola, dan menggunakan sumber daya keuangan yang dimilikinya. Perilaku keuangan adalah sejauh mana rumah tangga atau individu mampu mengelola sumber daya keuangannya, termasuk perencanaan anggaran, tabungan, asuransi, dan investasi. Perilaku keuangan ialah keterlibatan perilaku yang meliputi emosi, sifat, preferensi, dan berbagai aspek lain yang melekat pada individu sebagai makhluk sosial dan intelektual. Ini mempengaruhi keputusan individu dalam melakukan tindakan keuangan. Perilaku keuangan merupakan tingkah laku seseorang dalam mengelola aset keuangannya yang digunakan sebagai landasan dalam pengambilan keputusan.

Herding Behavior

Herding secara harfiah adalah perilaku di mana seseorang mengikuti tindakan orang lain tanpa memahami alasan di balik tindakan tersebut, dengan harapan mendapatkan rasa aman atau kepastian. *Herding behavior* adalah kecenderungan individu untuk mengikuti kerumunan atau mayoritas karena diasumsikan bahwa keputusan yang diambil oleh mayoritas selalu benar. Menurut Lao dan Singh (2011), *herding behavior* adalah konsep psikologis yang umumnya digunakan dalam konteks keuangan untuk menggambarkan perilaku investor yang meniru keputusan orang lain, baik secara rasional maupun tidak rasional. Berdasarkan hal tersebut dapat dikatakan bahwa *herding behavior* berarti perilaku seseorang yang cenderung mengikuti orang lain karena menganggap keputusan mayoritas adalah benar, dan mencari rasa aman dalam pengelolaan keuangan.

Risk Tolerance

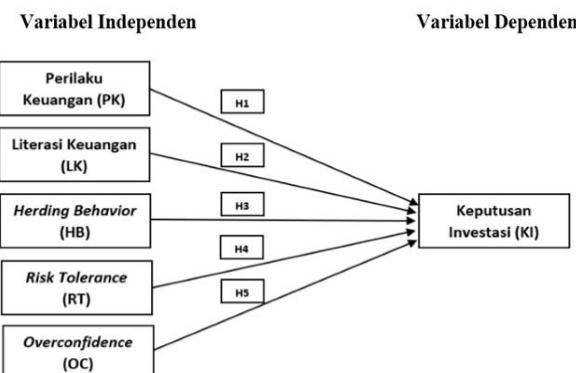
Risiko ialah ketidakpastian yang dapat mengakibatkan terjadinya kerugian yang tidak diinginkan. Jika seseorang mengabaikan toleransinya terhadap risiko, perencanaan dan pelaksanaan keputusan finansialnya dapat membuat hidupnya menjadi tidak stabil karena risiko yang tidak sesuai dengan profil risikonya. *Risk tolerance*, menurut Budiarto dan Susanti (2017), adalah tingkat kemampuan yang dapat diterima oleh individu dalam mengambil risiko investasi. Tingkat toleransi risiko seseorang

dipengaruhi oleh berbagai faktor seperti usia, jenis kelamin, pendapatan, kekayaan, dan pengalaman. *Risk Tolerance* merupakan tinggi atau rendahnya toleransi yang dapat diterima oleh individu dalam menghadapi risiko investasi.

Overconfidence

Menurut Dewi dan Krisnawati (2020), *overconfidence* merupakan keputusan investasi yang dilakukan karena investor memiliki kepercayaan diri yang terlalu tinggi untuk memprediksi dan mencari informasi yang dimiliki, sehingga menyebabkan investor menjadi *overestimate* terhadap pengetahuan sehingga memunculkan *underestimate* terhadap risiko. Menurut Pradnyanu *et al* (2023) *Overconfidence* merupakan perasaan percaya diri yang berlebihan dan dapat mengakibatkan buruknya hasil dari pengambilan keputusan investasi. Penyebab dari *overconfidence* yaitu kepercayaan berlebihan pada diri sendiri bahwa informasi yang dimiliki dapat dianalisis dengan baik karena memiliki kemampuan analisis yang akurat. Ini sering kali merupakan ilusi pengetahuan dan kemampuan, yang disebabkan oleh pengalaman yang terbatas dan keterbatasan dalam menginterpretasikan informasi. *Overconfidence* merupakan sikap percaya diri yang tinggi terhadap kemampuan dan informasi yang dimiliki, yang dapat mengakibatkan pengambilan keputusan investasi yang buruk.

Kerangka Pemikiran



Gambar 2. Kerangka Pemikiran

Hipotesis Penelitian Pengaruh Literasi Keuangan terhadap Keputusan Investasi

Programme for International Student Assessment atau PISA (2015) mengartikan bahwa literasi

keuangan dapat berupa pengetahuan atau pemahaman mengenai perumusan konsep serta risiko keuangan, motivasi, keterampilan, dan keyakinan dalam menerapkan pengetahuan atau pemahaman guna membuat keputusan keuangan yang baik, serta berpartisipasi meningkatkan kesejahteraan individu dan masyarakat dalam bidang ekonomi khususnya dalam hal keuangan. Pengertian tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Siregar dan Anggraeni (2022) bahwa literasi keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi. Semakin tinggi pengetahuan literasi keuangan seseorang maka akan mempengaruhi keputusan investasi. Penelitian yang dilakukan oleh Mahardhika, M. D. dan Asandimitra, N. (2023) juga menyatakan bahwa *financial literacy* berpengaruh terhadap keputusan investasi.

H1: Literasi Keuangan berpengaruh terhadap Keputusan Investasi pada mahasiswa Universitas Muhammadiyah Surakarta.

Pengaruh Perilaku Keuangan terhadap Keputusan Investasi

Perilaku keuangan adalah seberapa baik rumah tangga atau individu mengelola sumber daya keuangan yang mencakup perencanaan anggaran tabungan, asuransi dan investasi. Penelitian yang dilakukan oleh Siregar, D. K. dan Anggraeni, D. R. (2022) menyatakan bahwa perilaku keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi. Semakin tinggi perilaku keuangan seperti pengelolaan perencanaan keuangan dan penyimpanan keuangan yang baik akan memudahkan seseorang untuk berinvestasi. H2: Perilaku Keuangan berpengaruh terhadap Keputusan Investasi pada mahasiswa Universitas Muhammadiyah Surakarta.

***Herding Behavior* terhadap Keputusan Investasi**

Menurut Lao dan Singh (2011), *herding behavior* adalah konsep psikologi yang sering digunakan dalam dunia keuangan untuk menjelaskan skenario investor secara rasional atau tidak rasional dalam meniru keputusan orang lain. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Pertiwi, A. H. dan Panuntun, B. (2023) menunjukkan bahwa *herding behavior* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap keputusan investasi.

H3: *Herding Behavior* berpengaruh terhadap Keputusan Investasi pada mahasiswa Universitas Muhammadiyah Surakarta.

Risk Tolerance terhadap Keputusan Investasi

Risk tolerance menurut Budiarto dan Susanti (2017) adalah tingkat kemampuan yang dapat diterima dalam mengambil suatu risiko investasi. Mahardhika, D. dan Asandimitra, N. (2023) melakukan penelitian yang menghasilkan bahwa variabel *risk tolerance* berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi [18]. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Al-Qibthya dan Sari (2022) menyebutkan bahwa *risk tolerance* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi.

H4: *Risk Tolerance* berpengaruh terhadap Keputusan Investasi pada mahasiswa Universitas Muhammadiyah Surakarta.

Overconfidence terhadap Keputusan Investasi

Dewi & Krisnawati (2020) mengemukakan bahwa *overconfidence* merupakan keputusan investasi yang dilakukan karena investor memiliki kepercayaan diri yang terlalu tinggi untuk memprediksi dan mencari informasi yang dimiliki, sehingga menyebabkan investor menjadi *overestimate* terhadap pengetahuan sehingga memunculkan *underestimate* terhadap risiko. Hasil penelitian penelitian yang dilakukan oleh Pertiwi dan Panuntun (2023) bahwa variabel *overconfidence* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi.

H5: *Overconfidence* berpengaruh terhadap Keputusan Investasi pada mahasiswa Universitas Muhammadiyah Surakarta.

Metodologi Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini yaitu jenis penelitian kuantitatif. Menurut Sugiyono (2014) penelitian kuantitatif diartikan sebagai metode penelitian yang dilandasi oleh filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrument penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan.

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu mahasiswa Akuntansi Universitas Muhammadiyah Surakarta tahun angkatan 2020 yang pernah atau sedang mengambil mata kuliah Teori Investasi dan Pasar Modal dengan jumlah 492 mahasiswa. Menurut Sugiyono (2014) sampel adalah bagian dari jumlah karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Penelitian ini menggunakan metode penarikan sampel yaitu metode *NonProbability Sampling* dengan menggunakan teknik *Purposive Sampling*. Jumlah sampel yang digunakan pada penelitian ini sebanyak 311 responden yang layak dan sesuai untuk penelitian ini.

Data dalam penelitian ini merupakan data primer. Data primer merupakan sumber data yang langsung memberikan datanya kepada pengumpul data. Data primer pada penelitian ini berupa data dalam bentuk jawaban yang didapatkan melalui kuesioner yang disebarluaskan kepada responden. Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan metode survei dengan menggunakan instrumen kuesioner sebagai data primer. Kuesioner akan dibagikan kepada seluruh populasi, kemudian diambil sampel dari responden yang memenuhi kriteria penelitian, dan pengisian kuesioner dilakukan secara online. Teknik analisis data yang digunakan adalah uji validitas, uji reliabilitas, uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, uji analisis regresi linear berganda, dan uji hipotesis.

Hasil dan Pembahasan

Uji Validitas

Uji validitas dengan menggunakan *product moment pearson correlation* memakai prinsip menghubungan antara masing-masing nilai pernyataan dengan nilai total yang diperoleh dari hasil kuesioner. Dasar pengambilan keputusan pada uji ini dengan melakukan beberapa cara seperti membandingkan nilai *sig. (2-tailed)* dengan probabilitas 0,05. Dan membandingkan nilai *r* hitung dengan *r* tabel. Jika *r* hitung > *r* tabel, maka pernyataan tersebut dianggap valid. Penelitian ini melibatkan 311 responden, nilai *r* tabel dapat dihitung dengan derajat kebebasan *df* (degree of

freedom) $n-2$, menghasilkan r tabel sebesar 0,093 yang diperoleh dari 309 sebagai df.

Uji Validitas Literasi Keuangan

Tabel 1. Hasil Uji Validitas Literasi Keuangan

Correlations						
	Indikator LK 1	Indikator LK 2	Indikator LK 3	Indikator LK 4	Indikator LK 5	Literasi Keuangan
Indikator LK 1	Pearson Correlation Sig. (2-tailed)	1	.528**	.498**	.445**	.431**
			.000	.000	.000	.000
Indikator LK 2	Pearson Correlation Sig. (2-tailed)	.528**	1	.432**	.392**	.317**
			.000	.000	.000	.000
Indikator LK 3	Pearson Correlation Sig. (2-tailed)	.498**	.432**	1	.431**	.347**
			.000	.000	.000	.000
Indikator LK 4	Pearson Correlation Sig. (2-tailed)	.445**	.392**	.431**	1	.667**
			.000	.000	.000	.000
Indikator LK 5	Pearson Correlation Sig. (2-tailed)	.431**	.317**	.347**	.667**	1
			.000	.000	.000	.000
Literasi Keuangan	Pearson Correlation Sig. (2-tailed)	.766**	.700**	.722**	.794**	1
			.000	.000	.000	.000

**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Sumber: SPSS, data diolah 2024.

Berdasarkan hasil analisis terdapat 5 pernyataan variabel Literasi Keuangan (LK) yang semuanya dinyatakan valid, artinya seluruh pernyataan yang diuji dapat mengukur apa yang diukur. Karena r hitung atau pearson correlation lebih besar dari r tabel, dengan nilai r tabel 0,093. Serta dapat dilihat pada nilai kolom sig. (2-tailed) $< 0,05$.

Uji Validitas Perilaku Keuangan

Tabel 2. Hasil Uji Validitas Perilaku Keuangan

Correlations						
	Indikator PK 1	Indikator PK 2	Indikator PK 3	Indikator PK 4	Perilaku Keuangan	
Indikator PK 1	Pearson Correlation Sig. (2-tailed)	1	.705**	.288**	.322**	.803**
			.000	.000	.000	.000
Indikator PK 2	Pearson Correlation Sig. (2-tailed)	.705**	1	.363**	.338**	.833**
			.000	.000	.000	.000
Indikator PK 3	Pearson Correlation Sig. (2-tailed)	.288**	.363**	1	.548**	.685**
			.000	.000	.000	.000
Indikator PK 4	Pearson Correlation Sig. (2-tailed)	.322**	.338**	.548**	1	.691**
			.000	.000	.000	.000
Perilaku Keuangan	Pearson Correlation Sig. (2-tailed)	.803**	.833**	.685**	.691**	1
			.000	.000	.000	.000

**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Sumber: SPSS, data diolah 2024.

Berdasarkan hasil analisis terdapat 4 pernyataan variabel Perilaku Keuangan (PK) yang semuanya dinyatakan valid, artinya seluruh pernyataan yang diuji dapat mengukur apa yang diukur. Karena r hitung atau pearson correlation lebih besar dari r tabel, dengan nilai r tabel 0,093. Serta dapat dilihat pada nilai kolom sig. (2-tailed) $< 0,05$.

r tabel 0,093. Serta dapat dilihat pada nilai kolom sig. (2-tailed) $< 0,05$.

Uji Validitas *Herding Behavior*

Tabel 3. Hasil Uji Validitas Herding Behavior

Correlations						
	Indikator HB 1	Indikator HB 2	Indikator HB 3	Indikator HB 4	Indikator HB 5	Herding Behavior
Indikator HB 1	Pearson Correlation Sig. (2-tailed)	1	.420**	.577**	.222**	.800**
			.000	.000	.000	.000
Indikator HB 2	Pearson Correlation Sig. (2-tailed)	.420**	1	.384**	.368**	.707**
			.000	.000	.000	.000
Indikator HB 3	Pearson Correlation Sig. (2-tailed)	.577**	.384**	1	.464**	.821**
			.000	.000	.000	.000
Indikator HB 4	Pearson Correlation Sig. (2-tailed)	.222**	.368**	.464**	1	.637**
			.000	.000	.000	.000
Herding Behavior	Pearson Correlation Sig. (2-tailed)	.800**	.707**	.821**	.637**	1
			.000	.000	.000	.000

**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Sumber: SPSS, data diolah 2024.

Berdasarkan hasil analisis terdapat 4 pernyataan variabel *Herding Behavior* (HB) yang semuanya dinyatakan valid, artinya seluruh pernyataan yang diuji dapat mengukur apa yang diukur. Karena r hitung atau pearson correlation lebih besar dari r tabel, dengan nilai r tabel 0,093. Serta dapat dilihat pada nilai kolom sig. (2-tailed) $< 0,05$.

Uji Validitas *Risk Tolerance*

Tabel 4. Hasil Uji Validitas Risk Tolerance

Correlations						
	Indikator RT 1	Indikator RT 2	Indikator RT 3	Indikator RT 4	Risk Tolerance	
Indikator RT 1	Pearson Correlation Sig. (2-tailed)	1	.490**	.475**	.388**	.767**
			.000	.000	.000	.000
Indikator RT 2	Pearson Correlation Sig. (2-tailed)	.490**	1	.331**	.452**	.777**
			.000	.000	.000	.000
Indikator RT 3	Pearson Correlation Sig. (2-tailed)	.475**	.331**	1	.339**	.659**
			.000	.000	.000	.000
Indikator RT 4	Pearson Correlation Sig. (2-tailed)	.388**	.452**	.339**	1	.776**
			.000	.000	.000	.000
Risk Tolerance	Pearson Correlation Sig. (2-tailed)	.767**	.777**	.659**	.776**	1
			.000	.000	.000	.000

**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Sumber: SPSS, data diolah 2024

Berdasarkan hasil analisis terdapat 4 pernyataan variabel Risk Tolerance (RT) yang semuanya dinyatakan valid, artinya seluruh pernyataan

yang diuji dapat mengukur apa yang diukur. Karena r hitung atau pearson correlation lebih besar dari r tabel, dengan nilai r tabel 0,093. Serta dapat dilihat pada nilai kolom sig. (2-tailed) $< 0,05$.

Uji Validitas Overconfidence

Tabel 5. Hasil Uji Validitas Overconfidence

Correlations						
	Indikator OC 1	Indikator OC 2	Indikator OC 3	Indikator OC 4	Indikator OC 5	Overconfidence
Indikator OC 1	Pearson Correlation Sig. (2-tailed)	1	.542**	.491**	.437**	.464**
	N	311	311	311	311	311
		.000	.000	.000	.000	.000
Indikator OC 2	Pearson Correlation Sig. (2-tailed)		1	.521**	.484**	.536**
	N		311	311	311	311
		.000	.000	.000	.000	.000
Indikator OC 3	Pearson Correlation Sig. (2-tailed)			1	.748**	.605**
	N			311	311	311
		.000	.000	.000	.000	.000
Indikator OC 4	Pearson Correlation Sig. (2-tailed)				1	.616**
	N				311	.830**
		.000	.000	.000	.000	.000
Indikator OC 5	Pearson Correlation Sig. (2-tailed)					1
	N					.805**
		.000	.000	.000	.000	.000
Overconfidence						
	Pearson Correlation Sig. (2-tailed)	.726**	.773**	.852**	.830**	.805**
	N	311	311	311	311	311
		.000	.000	.000	.000	.000

**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Sumber: SPSS, data diolah 2024.

Berdasarkan hasil analisis terdapat 4 pernyataan variabel Overconfidence (OC) yang semuanya dinyatakan valid, artinya seluruh pernyataan yang diuji dapat mengukur apa yang diukur. Karena r hitung atau pearson correlation lebih besar dari r tabel, dengan nilai r tabel 0,093. Serta dapat dilihat pada nilai kolom sig. (2-tailed) $< 0,05$.

Uji Validitas Keputusan Investasi

Tabel 6. Hasil Uji Validitas Keputusan Investasi

Correlations						
	Indikator KI 1	Indikator KI 2	Indikator KI 3	Indikator KI 4	Keputusan Investasi	
Indikator KI 1	Pearson Correlation Sig. (2-tailed)	1	.165**	.480**	.226**	.703**
			.003	.000	.000	.000
	N	311	311	311	311	311
Indikator KI 2	Pearson Correlation Sig. (2-tailed)	.165**	1	.136*	.096	.417**
		.003		.017	.091	.000
	N	311	311	311	311	311
Indikator KI 3	Pearson Correlation Sig. (2-tailed)	.480**	.136*	1	.459**	.812**
		.000	.017		.000	.000
	N	311	311	311	311	311
Indikator KI 4	Pearson Correlation Sig. (2-tailed)	.226**	.096	.459**	1	.715**
		.000	.091	.000		.000
	N	311	311	311	311	311
Keputusan Investasi	Pearson Correlation Sig. (2-tailed)	.703**	.417**	.812**	.715**	1
		.000	.000	.000	.000	
	N	311	311	311	311	311

**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

Sumber: SPSS, data diolah 2024.

Berdasarkan hasil analisis terdapat 4 pernyataan variabel Keputusan Investasi (KI) yang semuanya dinyatakan valid, artinya seluruh

pernyataan yang diuji dapat mengukur apa yang diukur. Karena r hitung atau pearson correlation lebih besar dari r tabel, dengan nilai r tabel 0,093. Serta dapat dilihat pada nilai kolom sig. (2-tailed) $< 0,05$.

Uji Reliabilitas

Uji reliabilitas digunakan untuk mengukur kestabilan dan konsistensi responden dalam menjawab pernyataan kuesioner. Uji reliabilitas dapat dilakukan dengan uji statistik Cronbach Alpha. Suatu variabel dapat dikatakan reliabel apabila nilai Cronbach Alpha $> 0,60$.

Tabel 7. Hasil Uji Reliabilitas

Variabel	N of Item	Cronbach's Alpha	Standar
Literasi Keuangan	5	0.802	0.60
Perilaku Keuangan	4	0.749	0.60
Herding Behavior	4	0.726	0.60
Risk Tolerance	4	0.727	0.60
Overconfidence	5	0.857	0.60
Keputusan Investasi	4	0.604	0.60

Sumber: SPSS, data diolah 2024.

Berdasarkan uji reliabilitas yang dilakukan terhadap masing-masing variabel, seluruh variabel dapat dikatakan reliabel karena memiliki nilai cronbach alpha lebih besar dari 0,60.

Regresi Linear Berganda

Analisis regresi digunakan untuk mengukur seberapa besar pengaruh antara variabel bebas dan variabel terikat. Regresi linear berganda merupakan model regresi yang melibatkan lebih dari satu variabel bebas atau terikat. Dibawah ini adalah hasil uji analisis regresi berganda pada penelitian ini.

Tabel 8. Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Model	Coefficients ^a			t	Sig.
	B	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients		
1	(Constant)	4.138	.947	4.370	.000
	Literasi Keuangan	.034	.059	.036	.578
	Perilaku Keuangan	-.035	.050	-.038	.715
	Herding Behavior	.172	.048	.187	.3575
	Risk Tolerance	.344	.052	.374	6.591
	Overconfidence	.165	.051	.200	3.232

a. Dependent Variable: Keputusan Investasi

Sumber: SPSS, data diolah 2024.

Berdasarkan tabel 8, maka model regresi yang didapatkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + e$$

$$KI = \alpha + \beta_1 LK + \beta_2 PK + \beta_3 HB + \beta_4 RT + \beta_5 OC + e$$

$$KI = 4,138 + 0,034 LK - 0,035 PK + 0,172 HB + 0,344 RT + 0,165 OC + e$$

Berdasarkan persamaan regresi tersebut dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

- 1) Nilai konstanta sebesar 4,138. Hal ini berarti bahwa jika seluruh variabel independen konstan atau bernilai 0, maka Keputusan Investasi akan tetap sebesar 4,138 poin.
- 2) Nilai koefisien beta variabel Literasi Keuangan (LK) sebesar 0,034. Hal ini berarti bahwa variabel literasi keuangan mengalami peningkatan sebesar 1% maka variabel keputusan investasi akan mengalami peningkatan sebesar 0,034%.
- 3) Nilai koefisien beta variabel Perilaku Keuangan (PK) sebesar -0,035. Hal ini berarti bahwa variabel perilaku keuangan mengalami peningkatan sebesar 1% maka variabel keputusan investasi akan mengalami penurunan sebesar 0,035%.
- 4) Nilai koefisien beta variabel *Herd Behavior* (HB) sebesar 0,172. Hal ini berarti bahwa variabel *herding behavior* mengalami peningkatan sebesar 1% maka variabel keputusan investasi akan mengalami peningkatan sebesar 0,172%.
- 5) Nilai koefisien beta variabel *Risk Tolerance* (RT) sebesar 0,344. Hal ini berarti bahwa variabel *risk tolerance* mengalami peningkatan sebesar 1% maka variabel keputusan investasi akan mengalami peningkatan sebesar 0,334%.
- 6) Nilai koefisien beta variabel *Overconfidence* (OC) sebesar 0,165. Hal ini berarti bahwa variabel *overconfidence* mengalami peningkatan sebesar 1% maka variabel keputusan investasi akan mengalami peningkatan sebesar 0,165%.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk menguji apakah data memenuhi asumsi klasik serta

menilai kelayakan model yang digunakan. Dilakukan untuk menghindari terjadinya estimasi yang bias. Berikut ini merupakan hasil pengujian asumsi klasik yang dilakukan pada penelitian ini.

Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah model regresi, variabel residual telah terdistribusi normal. Uji normalitas pada penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode Kolmogorov Smirnov. Apabila nilai signifikansi $> 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa data residual terdistribusi normal.

Tabel 1. Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		311
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.90367556
Most Extreme Differences	Absolute	.067
	Positive	.044
	Negative	-.067
Kolmogorov-Smirnov Z		1.173
Asymp. Sig. (2-tailed)		.128

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: SPSS, data diolah 2024.

Hasil analisis tersebut terlihat bahwa nilai asymp. Sig. (2-tailed) yaitu 0,128. Hal ini berarti bahwa nilai signifikansi $> 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data telah terdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Pada penelitian ini dilakukan uji multikolinearitas dengan metode Uji Tolerance dan VIF. Jika hasil analisis menunjukkan nilai $VIF \leq 10$ dan $\text{tolerance} \geq 0,10$, maka dapat disimpulkan model regresi tersebut tidak terdapat multikolinearitas.

Tabel 10. Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Coefficients ^a			t	Sig.	Collinearity Statistics	
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			Tolerance	VIF
	B	Std. Error	Beta				
1 (Constant)	4.138	.947		4.370	.000		
Literasi Keuangan	.034	.059	.036	.578	.564	.515	1.942
Perilaku Keuangan	-.035	.050	-.038	-.715	.475	.686	1.457
Herding Behavior	.172	.048	.187	3.575	.000	.721	1.386
Risk Tolerance	.344	.052	.374	6.591	.000	.613	1.632
Overconfidence	.165	.051	.200	3.232	.001	.516	1.937

a. Dependent Variable: Keputusan Investasi

Sumber: SPSS, data diolah 2024.

Berdasarkan tabel 10, maka hasil pengujian diatas terlihat bahwa nilai tolerance dan VIF seluruh variabel menunjukkan nilai tolerance $\geq 0,10$, dan nilai VIF ≤ 10 . Hal ini berarti bahwa tidak terdapat multikolinearitas antar variabel independen.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual diantara pengamatan-pengamatan yang lain. Penelitian ini menggunakan metode Spearman Rho dalam melakukan uji heteroskedastisitas. Jika nilai signifikansi $> 0,05$, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Tabel 11. Hasil Uji Heteroskedastisitas

		Correlations					
		Literasi Keuangan	Perilaku Keuangan	Herding Behavior	Risk Tolerance	Overconfidence	Unstandardized Residual
Spearman's rho	Correlation Coefficient	1.000	.542 ^{**}	.310 ^{**}	.336 ^{**}	.541 ^{**}	.051
	Sig. (2-tailed)		.000	.000	.000	.000	.370
	N	311	311	311	311	311	311
Perilaku Keuangan	Correlation Coefficient	.542 ^{**}	1.000	.255 ^{**}	.270 ^{**}	.388 ^{**}	.022
	Sig. (2-tailed)	.000		.000	.000	.000	.698
	N	311	311	311	311	311	311
Herding Behavior	Correlation Coefficient	.310 ^{**}	.255 ^{**}	1.000	.467 ^{**}	.374 ^{**}	.062
	Sig. (2-tailed)	.000	.000		.000	.000	.279
	N	311	311	311	311	311	311
Risk Tolerance	Correlation Coefficient	.336 ^{**}	.270 ^{**}	.467 ^{**}	1.000	.512 ^{**}	.027
	Sig. (2-tailed)	.000	.000	.000		.000	.632
	N	311	311	311	311	311	311
Overconfidence	Correlation Coefficient	.541 ^{**}	.388 ^{**}	.374 ^{**}	.512 ^{**}	1.000	.070
	Sig. (2-tailed)	.000	.000	.000	.000		.216
	N	311	311	311	311	311	311
Unstandardized Residual	Correlation Coefficient	.051	.022	.062	.027	.070	1.000
	Sig. (2-tailed)	.370	.698	.279	.632	.216	
	N	311	311	311	311	311	311

**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Sumber: SPSS, data diolah 2024

Berdasarkan hasil uji tersebut memberikan informasi bahwa seluruh variabel memiliki nilai sig. (2-tailed) $> 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terdapat heteroskedastisitas.

Uji Hipotesis

Uji F

Uji F atau uji kelayakan model digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen secara

bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen. Model dianggap layak apabila nilai F hitung $> F$ tabel dan nilai signifikansi $< 0,05$.

Tabel 12. Hasil Uji F (Simultan)

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	ANOVA ^a	
				F	Sig.
1 Regression	745.228	5	149.046	40.464	.000 ^b
Residual	1123.434	305	3.683		
Total	1868.662	310			

a. Dependent Variable: Keputusan Investasi

b. Predictors: (Constant), Overconfidence, Herding Behavior, Perilaku

Sumber: SPSS, data diolah 2024.

Berdasarkan tabel 12, maka hasil uji diatas, maka dapat disimpulkan bahwa:

- Nilai F hitung yang didapatkan sebesar 40,464, sedangkan nilai F tabel sebesar 2,24 dengan tingkat signifikansi 0,05 dan df 305 ($df_1=k-1=6-1=5$, dan $df_2 = n-k=311-6=305$), dimana k merupakan jumlah variabel dan n adalah jumlah data. Karena F hitung $> F$ tabel, maka model dalam penelitian ini dianggap layak serta variabel independen yaitu literasi keuangan, perilaku keuangan, *herding behavior*, *risk tolerance*, dan *overconfidence* secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu keputusan investasi.
- Nilai signifikansi yang diperoleh sebesar 0,000, karena nilai signifikansi $0,000 < 0,05$, maka model penelitian ini lulus uji kelayakan dan variabel independen yaitu literasi keuangan, perilaku keuangan, *herding behavior*, *risk tolerance*, dan *overconfidence* secara bersama-sama dapat mempengaruhi variabel dependen yaitu keputusan investasi.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi adalah koefisien yang menunjukkan seberapa besar variabel independen secara bersama-sama mempengaruhi variabel dependen.

Tabel 2. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.632 ^a	.399	.389	1.919

a. Predictors: (Constant), Overconfidence, Herding Behavior, Perilaku Keuangan, Risk Tolerance, Literasi Keuangan

Sumber: SPSS, data diolah 2024.

Hasil uji koefisien determinasi menunjukkan bahwa nilai R square sebesar 0,399 atau 39,9%, maka keputusan investasi dapat dijelaskan oleh variabel literasi keuangan, perilaku keuangan, *herding behavior*, *risk tolerance*, dan *overconfidence*. Sedangkan 60,1% sisanya dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini.

Uji t

Uji t digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen mempengaruhi variabel dependen secara parsial (sendiri-sendiri). Hasil uji t dapat diketahui dengan melihat nilai signifikansi, apabila nilai signifikansi $< 0,05$ maka hipotesis diterima. Artinya variabel independen dapat dikatakan berpengaruh secara parsial terhadap variabel dependen.

Tabel 14. Hasil Uji t (Parsial)

Model	Coefficients ^a			t	Sig.
	B	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients		
		Beta			
1	(Constant)	4.138	.947	4.370	.000
	Literasi Keuangan	.034	.059	.036	.578
	Perilaku Keuangan	-.035	.050	-.038	-.715
	Herding Behavior	.172	.048	.187	3.575
	Risk Tolerance	.344	.052	.374	6.591
	Overconfidence	.165	.051	.200	3.232

a. Dependent Variable: Keputusan Investasi

Sumber: SPSS, data diolah 2024.

Data pada tabel 14, maka menunjukkan uji parsial antara variabel independen dengan variabel dependen, maka dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1) Uji hipotesis Literasi Keuangan

Berdasarkan hasil uji parsial, variabel literasi keuangan memiliki nilai signifikansi sebesar 0,564 lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis ditolak. Artinya variabel literasi keuangan tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.

2) Uji hipotesis Perilaku Keuangan

Berdasarkan hasil uji parsial, variabel perilaku keuangan memiliki nilai signifikansi sebesar 0,475 lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis ditolak. Artinya variabel perilaku keuangan tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.

3) Uji hipotesis *Herding Behavior*

Berdasarkan hasil uji parsial, variabel *herding behavior* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis diterima. Artinya variabel *herding behavior* berpengaruh terhadap keputusan investasi.

4) Uji hipotesis *Risk Tolerance*

Berdasarkan hasil uji parsial, variabel *risk tolerance* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis diterima. Artinya variabel *risk tolerance* berpengaruh terhadap keputusan investasi.

5) Uji hipotesis *Overconfidence*

Berdasarkan hasil uji parsial, variabel *overconfidence* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,001 lebih kecil dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis diterima. Artinya variabel *overconfidence* berpengaruh terhadap keputusan investasi.

Pembahasan

Pengaruh Literasi Keuangan terhadap Keputusan Investasi

Secara teoritis literasi keuangan termasuk faktor dalam mempengaruhi pengambilan keputusan. Hal ini terjadi karena literasi keuangan merupakan pengetahuan dan kemampuan seseorang yang dapat mempengaruhi pengelolaan keuangan serta pengambilan keputusan. Berdasarkan hasil uji t (parsial) variabel literasi keuangan memiliki nilai signifikansi 0,564, yang berarti bahwa nilai signifikansi lebih besar dari taraf signifikansi 0,05, sehingga dapat dikatakan bahwa hipotesis (H1) ditolak artinya literasi keuangan tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.

Hal ini dikarenakan objek penelitian merupakan mahasiswa, di mana mahasiswa tersebut memiliki pengalaman berinvestasi yang relatif singkat, sehingga dengan minimnya pengalaman tersebut mahasiswa belum dapat memanfaatkan literasi keuangannya dengan baik sehingga lebih memilih untuk tidak menggunakan literasi keuangan dalam pengambilan keputusan. Ini dapat juga disebabkan oleh beberapa faktor seperti pendapatan dan kebutuhan. Responden pada penelitian ini adalah mahasiswa yang belum memiliki pendapatan tetap, serta banyaknya pengeluaran yang digunakan untuk

memenuhi kebutuhan perkuliahan. Sehingga mereka akan meninjau ulang bagaimana potensi dan hambatan yang ada apabila melakukan investasi dalam keadaan tersebut. Karena dalam memutuskan untuk berinvestasi pada dasarnya sangatlah kompleks, sehingga memerlukan pengalaman yang cukup terkait investasi saham. Hasil penelitian ini tidak mendukung *decision theory* yang membahas tentang pengambilan keputusan oleh individu maupun kelompok dalam bidang investasi. Teori tersebut juga menyebutkan bahwa pengetahuan keuangan diperlukan agar mampu memberikan pengambilan keputusan yang tepat. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Siregar, D. K. dan Anggraeni, D. R. (2022) menghasilkan bahwa literasi keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi, semakin tinggi pengetahuan literasi keuangan seseorang maka akan mempengaruhi keputusan investasi. Namun penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Suna dan Lestari (2022) yang menghasilkan bahwa literasi keuangan tidak berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.

Pengaruh Perilaku Keuangan terhadap Keputusan Investasi

Secara teoritis perilaku keuangan digunakan sebagai landasan dalam pengambilan keputusan. Karena perilaku keuangan merupakan tingkah laku seseorang dalam mengelola aset keuangannya yang digunakan sebagai landasan dalam pengambilan keputusan. Perilaku keuangan adalah keterlibatan perilaku yang ada pada diri seseorang yang meliputi emosi, sifat, kesukaan dan berbagai macam hal yang melekat dalam diri manusia sebagai makhluk intelektual dan sosial yang berinteraksi dan melandasi munculnya keputusan melakukan suatu tindakan. Hasil penelitian yang telah dilakukan antara keterikatan dua variabel menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,475. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari taraf signifikansi 0,05, yang berarti bahwa hipotesis (H2) ditolak atau menunjukkan bahwa variabel perilaku keuangan tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi. Artinya penganggaran, pencatatan, penyediaan dana tak terduga, dan tabungan tidak memberikan kontribusi yang

besar dalam mempengaruhi keputusan investasi. Hal ini terjadi karena perilaku responden dalam mengelola keuangannya masih kurang maksimal, sehingga perilaku tersebut tidak dapat mendorong responden untuk melakukan investasi.

Penelitian yang dilakukan oleh Siregar, D. K. dan Anggraeni, D. R. (2022) menghasilkan bahwa perilaku keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi. Semakin tinggi perilaku keuangan seperti pengelolaan perencanaan keuangan dan penyimpangan keuangan yang baik akan memudahkan seseorang untuk berinvestasi. Hasil penelitian tersebut tidak sejalan dengan penelitian ini, namun penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Amelia Anggraini (2022) yang menyatakan bahwa perilaku keuangan tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi [10].

Pengaruh *Herding Behavior* terhadap Keputusan Investasi

Menurut Lao dan Singh (2011), *herding behavior* adalah konsep psikologi yang sering digunakan dalam dunia keuangan untuk menjelaskan skenario investor secara rasional atau tidak rasional dalam meniru keputusan orang lain. Secara teori *herding behavior* berarti perilaku seseorang yang cenderung mengikuti orang lain karena menganggap keputusan mayoritas adalah benar, dan mencari rasa aman dalam memperlakukan keuangan. Data penelitian yang diperoleh melalui uji t menunjukkan bahwa *herding behavior* memiliki nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$, maka hipotesis (H3) diterima. Berarti bahwa *herding behavior* berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi. *Herding behavior* berpengaruh terhadap keputusan investasi pada mahasiswa karena pengalaman berinvestasi yang dimiliki mahasiswa belum maksimal sehingga memilih untuk melakukan perilaku *herding* pada investor yang mampu dipercaya, sekaligus dapat dijadikan pembelajaran dalam pengambilan keputusan.

Hasil penelitian ini mendukung *behavior financial theory* yang menyatakan bahwa perilaku ketidakrasionalan investor ketika melakukan pengambilan keputusan dipengaruhi oleh faktor

psikologi seseorang. Faktor psikologi dalam variabel *herding* dapat dilihat ketika investor lebih memilih untuk menggunakan psikologi dengan mempercayai investor lain yang dipercaya ketika mengambil keputusan investasi. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Pertiwi, A. H. dan Panuntun, B. (2023) yang menghasilkan variabel *herding behavior* berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi.

Pengaruh *Risk Tolerance* terhadap Keputusan Investasi

Risk tolerance merupakan faktor utama dalam mempengaruhi seseorang untuk mengambil keputusan investasi. Karena setiap melakukan aktivitas investasi tidak hanya keuntungan yang diperhatikan namun juga harus memperhitungkan risikonya. Tinggi rendahnya toleransi risiko seseorang dipengaruhi oleh beberapa faktor seperti usia, jenis kelamin, pendapatan dan kekayaan, serta pengalaman. Hasil dari pengujian uji t pada variabel *risk tolerance* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 dimana nilai tersebut lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05. Dapat disimpulkan bahwa hipotesis (H4) diterima dengan maksud variabel *risk tolerance* berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi. *Risk tolerance* bergantung pada masing-masing individu yang berarti apabila seseorang memiliki *risk tolerance* yang tinggi maka individu tersebut lebih berani dalam mengambil keputusan berinvestasi. Investor dengan *risk tolerance* tinggi lebih berfokus untuk mendapatkan keuntungan dalam berinvestasi dan cenderung mengabaikan risiko yang ada.

Hasil penelitian ini mendukung *prospect theory* yang membahas tentang pengambilan keputusan dalam kondisi ketidakpastian. Berdasarkan penelitian yang diperoleh ditemukan bahwa *risk tolerance* berada pada kondisi ketidakpastian dalam pengambilan sebuah keputusan investasi. Hal ini dikarenakan investor sudah memahami ketidakpastian tersebut dan lebih mengutamakan keuntungan yang didapatkan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mahardhika, D. dan Asandimitra, N. (2023) yang menghasilkan bahwa variabel *risk tolerance* berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi.

Pengaruh *Overconfidence* terhadap Keputusan Investasi

Data penelitian yang diperoleh dengan pengujian uji t ditemukan bahwa nilai signifikansi variabel *overconfidence* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,001 lebih kecil dari batas toleransi kesalahan yang ditentukan yaitu sebesar 0,05. Maka dapat ditarik kesimpulan bahwa hipotesis (H5) diterima, artinya variabel *overconfidence* berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi. Semakin tinggi tingkat *overconfidence* seseorang maka individu tersebut akan lebih berani dalam mengambil suatu keputusan. *Overconfidence* berpengaruh karena responden menganggap bahwa pengetahuan dan kemampuan yang dimiliki diperlukan sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasi, hal ini dapat dilihat pada analisis deskriptif variabel *overconfidence* memiliki nilai rata-rata yang cukup tinggi.

Hasil tersebut sesuai dengan *heuristic theory* di mana individu yang bertindak irasional akan membuat individu tersebut memiliki kepercayaan diri yang berlebih. Kepercayaan diri berlebih ini dapat berdampak pada *overestimate* terhadap pengetahuan dan kemampuan yang dimiliki dan *underestimate* terhadap resiko yang ada, sehingga responden cenderung tidak mempertimbangkan resiko yang didapat dikemudian hari. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pertiwi, A. H. dan Panuntun, B. (2023) menghasilkan bahwa *overconfidence* berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi.

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan diperoleh bahwa literasi keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi. Hal ini membuktikan bahwa tingkat literasi keuangan rendah atau tinggi, baik atau buruk, tidak dapat menentukan seseorang akan berinvestasi, yang disebabkan oleh faktor lain seperti pendapatan serta kebutuhan dari masing-masing individu. Perilaku keuangan seseorang tidak mempengaruhi keputusan investasinya. Artinya perilaku seseorang dalam mengelola keuangannya tidak dapat mendorong individu

untuk melakukan kegiatan investasi. *Herdin behavior* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Artinya semakin tinggi herding behavior seseorang maka keputusan investasi akan meningkat. Hal ini disebabkan karena individu dalam mengambil keputusan investasi bergantung pada keputusan investasi individu lain yang terpercaya. *Risk tolerance* berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi. Hal ini berarti bahwa seseorang yang memiliki *risk tolerance* tinggi maka individu tersebut akan lebih berani mengambil keputusan investasi. Karena investor dengan *risk tolerance* tinggi akan lebih mengabaikan risiko dan hanya berorientasi pada keuntungan. *Overconfidence* berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi. Artinya seorang investor dengan sifat *overconfidence* yang tinggi akan lebih berani dalam mengambil keputusan berinvestasi, karena mereka memiliki keyakinan yang tinggi terhadap pengetahuan dan kemampuan yang dimiliki.

Daftar Pustaka

- Al-Qibthya, S., & Sari, M. A. (2022). Pengaruh Financial Attitude, Literasi Keuangan, dan Risk Tolerance terhadap Keputusan Investasi di Aplikasi Bibit (Studi Kasus Generasi Milenial Jabodetabek). In *Prosiding SNAM PNJ*.
- Anggraini, A. (2022). Pengaruh Perilaku, Sikap Keuangan, Gaya Hidup, Pengetahuan Keuangan, Pendapatan dan Kontrol Diri Terhadap Keputusan Berinvestasi Karyawan Usia Produktif di Jakarta. *YUME: Journal of Management*, 5(3), 51–61. doi: 10.37531/yume.vxix.45674.
- Arianti, B. F. (2020). Pengaruh Pendapatan Dan Perilaku Keuangan Terhadap Literasi Keuangan Melalui Keputusan Berinvestasi Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Akutansi*, 10(1), 13–36.
- 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 Economics and Finance*, 35, 319–328. doi: 10.1016/s2212-5671(16)00040-x.
- Budiarto, A. (2017). Pengaruh Financial Literacy, Overconfidence, Regret Aversion Bias, Dan Risk Tolerance Terhadap Keputusan Investasi (Studi pada investor PT. Sucorinvest Central Gani Galeri Investasi BEI Universitas Negeri Surabaya). *Jurnal Ilmu Manajemen Volume*, 5(2), 1–9.
- Darmadji, T., & Hendi, M. F. (2012). *Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab*. Jakarta: Salemba Empat.
- Dewi, N. P. P. K., & Krisnawati, A. (2020). Pengaruh financial literacy, risk tolerance dan overconfidence terhadap pengambilan keputusan investasi pada usia produktif di kota bandung. *Jurnal Mitra Manajemen*, 4(2), 236–250.
- Fauziah, L. N. (2019). *Analisis pengaruh tingkat literasi keuangan dan religiusitas terhadap keputusan investasi: Studi pada mahasiswa Fakultas Ekonomi UIN Maulana Malik Ibrahim Malang*. Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim.
- Hasibuan, B. K., Lubis, Y. M., & Altsani, W. H. (2017). Financial Literacy and Financial Behavior as a Measure of Financial Satisfaction. In *Proceedings of the 1st Economics and Business International Conference 2017 (EBIC 2017)*.
- Herlianto, D. (2015). *Manajemen Investasi Plus Jurus Mendekati Investasi Bodong*. Yogyakarta: Gosyen Publishing.
- Laily, N. (2016). Pengaruh Literasi Keuangan Terhadap Perilaku Mahasiswa Dalam Mengelola Keuangan. *JABE (Journal of Accounting and Business Education)*, 1(4).
- Lakshmi. (2016). Assessing the linkage behavioral traits and investment decisions using SEM approach. *International Journal of Economic and Management*, 7(2), 221–241.

- Lao, P., & Singh, H. (2011). Herding Behaviour in the Chinese and Indian Stock Markets. *SSRN Electronic Journal*, 22(6).
- Listiani, E., & Soleha, E. (2023). Literasi Keuangan, Risk Tolerance dan Overconfidence Terhadap Keputusan Investasi pada Pekerja di Kawasan Industri Cikarang. *Journal of Management and Bussines (JOMB)*, 5(2), 983–993. doi: 10.31539/jomb.v5i2.6271.
- Mahardhika, M. D., & Asandimitra, N. (2023). Pengaruh overconfidence, risk tolerance, return, financial literacy, financial technology terhadap keputusan investasi. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 11(3), 602–613.
- Pertiwi, A. H., & Panuntun, B. (2023). Pengaruh Herding Behavior, Cognitive Bias, dan Overconfidence Bias terhadap Keputusan Investasi. *Selekta Manajemen: Jurnal Mahasiswa Bisnis & Manajemen*, 2(3), 112–129.
- Pradnyani, L. G. R. R., & Sujana, I. K. (2023). Literasi Keuangan, Perilaku Keuangan, Overconfidence dan Keputusan Investasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 33(5).
- Pranyoto, E., Susanti, & Septiyani. (2020). Herding Behavior, Experienced Regret Dan Keputusan Investasi Pada Bitcoin. *Jurnal Bisnis Darmajaya*, 6(1), 29–43.
- Siregar, D. K., & Anggraeni, D. R. (2022). Pengaruh Literasi Keuangan Dan Perilaku Keuangan Terhadap Keputusan Investasi Mahasiswa. *Bussman Journal: Indonesian Journal of Business and Management*, 2(1), 96–112.
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: CV Alfabeta.
- Sun, S., & Lestari, E. (2022). Analisis Pengaruh Literasi Keuangan (Financial Literacy), Pengetahuan Investasi (Investment Knowledge), Motivasi Investasi (Investment Motivation) Dan Pendapatan (Income) Terhadap Keputusan Investasi Pada Masyarakat Di Batam. *Jurnal Akuntansi AKUNESA*, 10(3), 101–114.
- Tan, I. (2009). *Mengenal peluang dibalik permainan saham derivatif*. Yogyakarta: Andi.
- Tandelilin, E. (2017). *Pasar Modal ‘Manajemen Portofolio dan Investasi*. Yogyakarta: PT. Kanisius.
- Wulandari, D. A. (2014). Studi Experienced Regret, Risk Tolerance, Overconfidence Dan Risk Perception Pada Pengambilan Keputusan Investasi. *Journal of Business & Banking*, 4(1), 55–66.