

**PERAN LITERASI KEUANGAN DALAM MEMODERASI PENGARUH BIAS PRILAKU
KEUANGAN TERHADAP INVESTASI (STUDI PADA INVESTOR SAHAM SULAWESI
TENGGERA**

Marliati

mar.queen1988@gmail.com

Program Studi Ilmu Manajemen, Program Pasca Sarjana, Universitas Halu Oleo Kendari

Sujono

sujono@gmail.com

Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi Dan Bisnis, Universitas Halu Oleo

Salma Saleh

salmasaleh@gmail.com

Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi Dan Bisnis, Universitas Halu Oleo

Info Jurnal

Sejarah Artikel:

Diterima

13 – 10 – 2022

Disetujui

26 – 11 – 2022

Dipublikasikan

28 – 12 - 2022

Keywords:

Financial behaviour bias, Financial Literacy and Investment

Klasifikasi JEL:

G30; G31

Abstract

The role of Financial Literacy in Moderating the influence of financial behavior bias on investment (Studies on Southeast Sulawesi Capital Market Investors. Thesis. Management Science Study Program, Postgraduate, Halu Oleo University.

The purpose of this study is to explain and examine the effect of Financial Behavior Bias consisting of 6 indicators, namely Overconfidence, disposition effect, herding, risk aversion, representativeness and anchoring on investment decisions and the role of Financial Literacy in moderating the effect of financial behavior bias on investment. The research design used is quantitative research. The data used are primary data and analyzed using SPSS software version 25. The sampling technique is using the Slovin equation. And the sample in this study was 265 IDX stock investors representing Southeast Sulawesi.

The results of the study show that the financial behavior bias which consists of indicators of overconfidence, representativeness and anchoring has a positive and significant effect on investment, but differs from the indicators of disposition effect, herding, and risk aversion which has a positive and insignificant effect on investment decisions. Furthermore, financial behavior bias with indicators of Overconfidence, disposition effect, risk aversion, representativeness and anchoring moderated by Financial Literacy is not significant on investment decisions, but herding indicators have a significant effect on investment decisions but in a negative direction.

I. PENDAHULUAN

Teori keuangan konvensional mengasumsikan bahwa individu sebagai investor rasional ketika mengambil keputusan investasi, mereka mengevaluasi semua informasi yang ada, (Baker and Filbeck, 2013). Hal yang sama diungkapkan oleh (Brad M. Barber and Odean, 2008) bahwa investor sering bertindak tidak rasional, hal ini menunjukkan bahwa investor cenderung mengambil keputusan investasi dengan pertimbangan yang kurang tepat sehingga menyebabkan kinerja investasi yang tidak memadai. *Behavioral finance* merekomendasikan investor untuk menunjukkan perilaku psikologis dan emosional mengikuti perbedaan perilaku rasional (Yoong and Ferreira, 2013).

Dalam perkembangan dunia investasi, perilaku keuangan sangat berperan dalam pengambilan keputusan. Pengambilan keputusan didasari oleh konsep kepuasan, bahwa individu dapat menentukan, meningkatkan atau menurunkannya *utilitas* dalam upaya meningkatkan kepuasan. Fenomena yang terjadi saat ini ditemukan bahwa individu sering berperilaku tidak rasional dan membuat kesalahan sistematis atas peramalan yang mereka lakukan. Investor akan tetap gagal dalam berinvestasi apabila keputusan yang diambil masih sangat dipengaruhi *bias* psikologis (Kartini and Nugraha, 2015). Fenomena investor inilah sangat erat kaitannya dengan *behavioral finance*. *Behavioral finance* sendiri merupakan ilmu yang menjelaskan dua fenomena psikologi yang mempengaruhi perilaku keuangan (Shefrin and Belotti, 2008). Sementara menurut (Hirschey and Nofsinger, 2009) bahwa *behavioral finance* merupakan sebuah studi akan kesalahan *kognitif* dan *emosi* didalam pengambilan keputusan *finansial*.

Dari pendapat tersebut dapat disimpulkan bahwa *behavioral finance* merupakan ilmu yang mempelajari bagaimana manusia mengambil keputusan finansial didasarkan pada aspek *kognitif* dan *emosi* yang ada di dalam dirinya sehingga muncul perilaku keuangan.

Bias psikologis dapat digambarkan sebagai *systematic errors judgement*. Sehingga keputusan investor yang sepenuhnya rasional yang selama ini menjadi teori keuangan dinilai terlalu *simple* dan tidak mampu menjelaskan secara terperinci perilaku yang sesungguhnya, termasuk perilaku investor. *Bias* dalam penelitian ini dideskripsikan sebagai suatu keyakinan yang lebih dalam hal kemampuan untuk memprediksi atau hasil yang lebih memuaskan ketika seseorang memiliki keterlibatan yang lebih di dalamnya (Langer and Roth, 1975).

Ketika investor dihadapkan pada situasi yang memaksakan untuk memilih jenis investasi apa yang akan mereka pilih kemungkinan ada unsur subyektivitas, emosi dan faktor psikologis lain yang justru lebih dominan mempengaruhi reaksi itu. Kecenderungan psikologis seseorang yang mengakibatkan kehilangan objektivitas akan persepsi dan situasi inilah yang disebut dengan persepsi *bias*. Seseorang yang sedang dalam keadaan kondisi bias percaya akan kemampuannya untuk dapat mengevaluasi peristiwa secara akurat, termasuk membuat penilaian mengenai situasi, padahal kenyataannya investor dipengaruhi oleh bias yang akan berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi. Pengertian yang salah terhadap informasi akan mempengaruhi hasil investasi, yang pada akhirnya mempengaruhi kekayaan yang dimiliki investor.

Menurut (Berchtold, Berk and DerMazo 2007) adalah bagaimana manajer keuangan harus harus menimbang biaya dan manfaat dari semua investasi dan proyek dan memutuskan mana yang memenuhi syarat sebagai penggunaan yang baik dan memutuskan mana yang memenuhi syarat sebagai penggunaan yang kurang baik dari pemegang saham yang diinvestasikan. Indikator dari Investasi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: 1.) Rumusan kebijakan, 2) Studi aspek ekonomi dan keuangan, 3) Mengkonstruksi portfolio dan 4) Monitoring.

Bursa Efek Indonesia (BEI) mencatat jumlah investor di Indonesia terus mengalami pertumbuhan. berdasarkan hasil survei OJK pada 22 September 2021 pertumbuhan mencapai 27%, dengan total Single Investor Identification (SID) saham sebanyak 1,69 juta akun. sebanyak 34,5% dari total investor domestik tersebut merupakan usia muda di bawah 40 tahun. Sementara itu Otoritas Jasa Keuangan Sulawesi Tenggara (OJK) mencatat jumlah investor pasar modal di provinsi Sulawesi Tenggara tahun 2021 mengalami peningkatan yang cukup tinggi, mencapai 7.861 investor dibawah usia 40 tahun.

Secara Psikologi Investor Milienial rentan terhadap resiko, sebab investor muda memiliki tingkat kepercayaan diri yang tinggi, Namun tidak sejalan dengan pemahaman dan pengetahuan tentang pengelolaan keuangan yang terjadi pada para investor pasar modal Di Sulawesi tenggara, hal ini di sebabkan oleh Prilaku dan tingkat kematangan psikologi investor itu sendiri. Melihat perkembangan Jumlah investor yang semakin banyak dan aktivitas perdagangan yang tinggi, maka akan meningkatkan keputusan investasi yang lebih banyak. Disisi lain keberadaan Kantor Bursa Efek Indonesia disulawesi tenggara juga masih relatif muda, sehingga pengetahuan keuangan pada investor muda ini juga dinilai masih kurang, hal inilah yang menarik untuk diteliti.

II. TINJAUAN LITERATUR

Prilaku Keuangan

(Nofsinger, 2001) mendefinisikan perilaku keuangan yaitu mempelajari bagaimana manusia secara actual berperilaku dalam sebuah penentuan keuangan (*a financial setting*). Khususnya, mempelajari bagaimana psikologi mempengaruhi keputusan keuangan, perusahaan dan pasar keuangan.

Bias prilaku keuangan mengakibatkan kesalahan prediksi, karena dapat membuat orang salah dalam memperhitungkan risiko yang dapat terjadi. Bias dalam penelitian ini di antaranya *Overconfidence, disposition Effect, Risk Aversion, Herding, Representativeness dan anchoring*, dideskripsikan sebagai suatu keyakinan yang lebih dalam hal kemampuan untuk memprediksi atau hasil yang lebih memuaskan ketika seseorang memiliki keterlibatan yang lebih di dalamnya (Langer and Roth, 1975).

Teori Prilaku keuangan

Pada saat mengambil keputusan berinvestasi, individu relatif didominasi oleh *expected utility theory*. *Expected utility theory* merupakan suatu konsep untuk memberi jawaban sementara terhadap rumusan masalah keputusan yang mengandung risiko dan bertujuan untuk meraih hasil yang maksimal ((Tversky and Kahneman, 1974). Teori ini menganggap bahwa individu yang mengambil keputusan sudah bersifat rasional, namun seringkali pengambil keputusan tidak bersifat rasional pada saat menentukan pilihannya (Robison, Shupp and Myers, 2010).

(Tversky & Kahneman, 1979) mengkritik teori *utilitas* yang digunakan dalam mengambil keputusan investasi terutama saat kondisi berisiko yang didasarkan pada faktor psikologi manusia. Kemudian teori *utilitas* itu dikembangkan dan lahirlah *Prospect Theory*. Teori prospek adalah teori yang menjelaskan bagaimana seseorang mengambil keputusan dalam kondisi tidak pasti. Substansi teori prospek adalah proses pembuatan keputusan individual yang berlawanan dengan pembentukan harga yang biasa terjadi di ilmu ekonomi.

Prospect theory menjelaskan bahwa sebagian besar investor menjadi *risk averse* dengan mengambil keputusan berisiko rendah ketika mereka berpeluang besar untuk memperoleh keuntungan, sedangkan ketika dihadapkan pada suatu keadaan yang berpeluang besar untuk mengalami kerugian, mereka menjadi *risk seeker* dan memilih keputusan berisiko tinggi agar dapat meminimalisir tingkat kerugian yang mereka terima.

Literasi keuangan

Literasi keuangan adalah suatu rangkaian proses atau kegiatan untuk meningkatkan pengetahuan (*knowledge*), keterampilan (*skill*) dan keyakinan (*confidence*) konsumen maupun masyarakat agar mereka mampu mengelola keuangan pribadi dengan lebih baik. Literasi keuangan diartikan sebagai kombinasi dari kesadaran, pengetahuan, keterampilan, sikap, dan perilaku yang diperlukan untuk membuat keputusan keuangan yang sehat yang pada akhirnya mencapai kesejahteraan keuangan individu.

Literasi keuangan menjelaskan kemampuan individu dalam memahami bagaimana proses uang bekerja, bagaimana mengelola dan menghasilkan uang, mengambil keputusan investasi, serta bagaimana individu mendonasikan uangnya untuk membantu orang lain (Giesler and Veresiu, 2014) Konteks ini mencakup kemampuan seseorang untuk membuat pilihan keputusan pada pengelolaan keuangan, mendiskusikan keuangan dan merencanakan keuangan masa depan, termasuk merespon secara kompeten aktivitas ekonomi yang memengaruhi keputusan pengelolaan keuangan sehari-hari

Teori Literasi Keuangan

Literasi keuangan diartikan sebagai kombinasi dari kesadaran, pengetahuan, keterampilan, sikap, dan perilaku yang diperlukan untuk membuat keputusan keuangan yang sehat yang pada akhirnya mencapai kesejahteraan keuangan individu. Literasi keuangan merupakan faktor yang sangat penting dalam pengambilan keputusan investasi, karena literasi keuangan dapat membantu seorang investor dalam memprediksi investasi yang akan diambil dan bagaimana menentukan langkah-langkah berinvestasi agar dapat menghasilkan keuntungan dimasa yang akan datang. Rendahnya literasi keuangan yang dimiliki oleh seseorang dapat menyebabkan pembuatan keputusan yang salah.

(Lusardi and Mitchell, 2014) menjelaskan literasi keuangan sebagai kemampuan seseorang dalam memproses berbagai informasi keuangan dan mengambil keputusan berdasar informasi dan informasi tersebut. Literasi keuangan yang baik akan mendorong agen ekonomi lebih mampu menilai dan mengelola keuangan serta mengambil keputusan yang lebih rasional. Literasi keuangan mencakup dimensi pengetahuan (*knowledge*), keyakinan (*confidence*), dan keterampilan (*skill*) individu (OJK, 2016).

(Chen & Volpe, 1998) mengartikan literasi keuangan sebagai pengetahuan untuk mengelola keuangan agar bisa hidup lebih sejahtera di masa yang akan datang. dimensi literasi keuangan meliputi pengetahuan umum keuangan, tabungan dan pinjaman, asuransi, serta investasi

Investasi

Investasi merupakan suatu kegiatan menanamkan modal dalam bidang tertentu. Investasi dapat dilakukan dengan berbagai cara, salah satunya investasi dipasar modal. Menurut (Tandelilin, 2001) investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa datang. Dalam berinvestasi hal yang perlu diperhatikan adalah dalam pengambilan keputusan investasi. Keputusan investasi merupakan kebijakan yang diambil atas dua atau lebih alternatif penanaman modal dengan harapan mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang.

Teori Investasi

Teori portofolio adalah pendekatan Investasi diperkenalkan oleh (Markowitz, 1952). Portofolio adalah kumpulan diversifikasi saham dan obligasi atau aset yang lainnya dengan tujuan untuk mengurangi resiko maupun untuk menstabilkan tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected return*) bagi pemegang portofolio. Teori ini dilatarbelakangi oleh keinginan investor yang ingin meminimalkan resiko investasinya

Portofolio merupakan kumpulan surat berharga meliputi beragam jenis instrumen investasi yang dimiliki dan dikelola oleh investor ataupun manajer investasi. Berdasarkan teori portofolio oleh (Markowitz, 1999), portofolio berkaitan dengan estimasi yang dilakukan investor terhadap ekspektasi resiko dan return yang diberikan. Teori Markowitz menggunakan beberapa pengukuran statistik dasar untuk mengembangkan suatu rencana portofolio, diantaranya *expected return*, standar deviasi baik sekuritas maupun portofolio, dan korelasi antar *return*.

(Markowitz, 1952) yang menyatakan jangan menaruh investasi dalam satu keranjang, akan tetapi membaginya kedalam beberapa keranjang, sehingga akan meminimalisasi terjadinya regret dimasa depan. Investasi menurut (Brookes, Brown and Reilly, 2000) adalah komitmen investor untuk mengikatkan aset saat ini selama beberapa periode waktu mendatang guna mendapatkan penghasilan atau pengembalian yang mampu mengkompensasi pengorbanan investor berupa keterikatan aset pada waktu tertentu, tingkat inflasi dan ketidakentuan penghasilan pada masa mendatang. Sedangkan (Tandelilin, 2001) mendefinisikan investasi sebagai komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang ditanamkan pada saat ini dengan tujuan memperoleh sejumlah imbal hasil atau return di masa datang.

Pengaruh Bias Prilaku Keuangan Terhadap Investasi

Teori yang digunakan untuk menguji variabel bias perilaku keuangan terhadap investasi adalah *Prospect theory* menjelaskan bahwa sebagian besar investor menjadi *risk averse* dengan mengambil

keputusan berisiko rendah ketika mereka berpeluang besar untuk memperoleh keuntungan, sedangkan ketika dihadapkan pada suatu keadaan yang berpeluang besar untuk mengalami kerugian, mereka menjadi *risk seeker* dan memilih keputusan berisiko tinggi agar dapat meminimalisir tingkat kerugian yang mereka terima. teori prospek yang menunjukkan bahwa orang membuat keputusan irasional dengan risiko dan ketidakpastian dan melanggar aksioma teori utilitas yang diharapkan (Tversky and Kahneman, 1974).

Sedangkan Teori Investasi menurut (Markowitz, 1999) adalah “jangan menaruh investasi dalam satu keranjang, akan tetapi membaginya kedalam beberapa keranjang, sehingga akan meminimalisasi terjadinya *regret* dimasa depan”. (Lin, 2011) mengemukakan bahwa kurangnya keahlian teknis adalah hasil dari bias perilaku dari investor itu sendiri dan membuat keputusan investasi yang lebih baik berdasarkan kemampuan dan keahlian para investor.

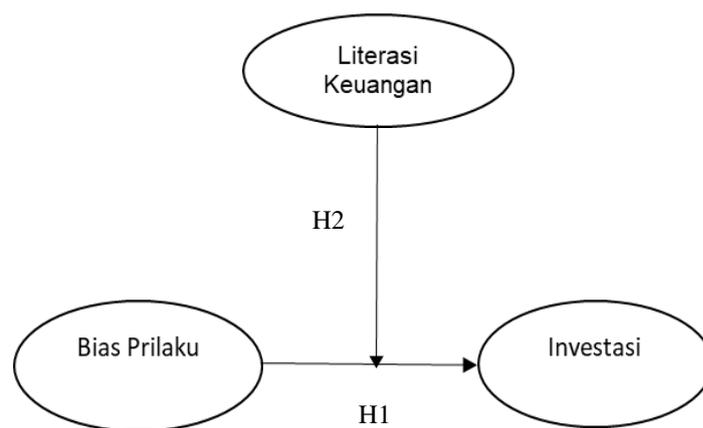
Faktor pembentuk variabel bias perilaku keuangan yang menjadi landasan pengembangan alat ukur bias perilaku keuangan dalam penelitian ini berasal dari konsep yang dikemukakan oleh (Adil, Singh and Ansari, 2021) yaitu: (1) *Overconfidence*, (2) *Disposition effect*, (3) *Herding*, (4) *Risk-aversion*, (5) *Representativeness*, (6) *Anchoring*.

Pengaruh Literasi keuangan terhadap investasi

Teori yang digunakan dalam menguji Literasi keuangan terhadap Investasi adalah teori (Chen and Volpe, 1998) yang menyatakan bahwa literasi keuangan sebagai kemampuan mengelola keuangan agar hidup bisa lebih sejahtera dimasa yang akan datang. Sedangkan investasi menurut (Reilly Brown., 2000) menyatakan bahwa Investasi Merupakan komitmen sejumlah dana saat ini sampai periode waktu tertentu, untuk menghasilkan pengembalian (*payment*) di akhir periode sebagai kompensasi atas penundaan konsumsi selama dana tersebut ditempatkan

Senada dengan (Berk DeMarzo, 2007) bahwa Keputusan Investasi merupakan bagaimana manajer keuangan harus menimbang biaya dan manfaat dari semua investasi dan memutuskan mana yang memenuhi syarat sebagai penggunaan dana yang baik untuk diinvestasikan. Pengukuran variabel dalam penelitian ini yaitu literasi keuangan diukur dengan 4 indikator yang mengacu pada konsep yang dikemukakan oleh (Hassan Al- Tamimi, Anood Bin Kalli, 2009) yaitu *Knowledge, Skill, Attitude, Behafiour*;

Berdasarkan pada kajian teoritis dan empiris dalam penelitian ini didesain dengan menggunakan variabel yaitu bias perilaku (*overconfidence, Disposition, Herding, Risk aversion, representativeness, anchoring*), literasi keuangan (*Knowledge, Skill, Attitude, Behafiour*) dan keputusan investasi (Rumusan kebijakan, Studi aspek ekonomi dan keuangan, Mengkonstruksi portfolio dan Monitoring). Dengan dasar pengujian tiga variabel tersebut maka kerangka konseptual penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 3.1: Kerangka Konseptual Penelitian

Pengaruh *Overconfidence* Terhadap Investasi

Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Adil *et al.*, 2021), (Pradikasari & Isbanah, 2018), (Kartini & Nugraha, 2015) menyatakan bahwa *Overconfidence* investor individu berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Namun berbeda halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh (Bakar *et al.*,

2016) menyatakan bahwa *Overconfidence* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap keputusan investasi. Berdasarkan uraian di atas maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1a. *Overconfidence* berpengaruh Signifikan terhadap investasi

H1b. Literasi Keuangan mampu memoderasi secara signifikan pengaruh *Overconfidence* terhadap keputusan investasi.

Pengaruh *Disposition Effect* Terhadap Investasi

Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Menkhoff *et al.*, 2010), (Toma, 2015) menyatakan bahwa *disposition effect* investor individu berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Namun berbeda halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh (Adil *et al.*, 2021), (Bodnaruk & Simonov, 2015) bahwa *disposition effect* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap keputusan investasi. Berdasarkan uraian di atas maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2a. *disposition effect* berpengaruh Signifikan terhadap investasi

H2b. Literasi Keuangan mampu memoderasi secara signifikan pengaruh *disposition effect* terhadap keputusan investasi

Pengaruh *Herding* Terhadap Investasi

Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Malik & Elahi, 2014), Kamil dan Abidin (2017), Gunawan *et al.* (2011), (Luong and Ha, 2011), menyatakan bahwa *Herding* investor individu berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Namun berbeda halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Adi Vithara Purba dan Ayu Agung Faradnyawati (2012), Maximillian Chandra (2012), Gozalie dan Anastasia, 2015). Setiawan, Atahau and Robiyanto, (2018), Vijaya, (2016) menyatakan bahwa *herding* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap keputusan investasi. Berdasarkan uraian di atas maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H3a. *Herding* berpengaruh Signifikan terhadap investasi

H3b. Literasi Keuangan mampu memoderasi secara signifikan pengaruh *Herding* terhadap keputusan investasi

Pengaruh *Risk aversion* Terhadap Investasi

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Pinjisakikool, (2017). Mohd Adil, *et al* (2021), Farooq dan Sajid (2015) menyatakan bahwa *risk aversion* investor individu berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Namun berbeda halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Sindhu dkk. (2014), Neelakantan, (2010) Barber dan Odean, (2001), Kinnerson dan Bailey (2005), Loomies dan Sudgen (1982), Aydemir dan Aren (2017), Lambert, Bessière, dan N'Goala (2012) menemukan bahwa *risk aversion* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap keputusan investasi. Berdasarkan uraian di atas maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H4a. *Risk Aversion* berpengaruh Signifikan terhadap investasi

H4b. Literasi Keuangan mampu memoderasi secara signifikan pengaruh *risk aversion* terhadap keputusan investasi.

Pengaruh *Representativeness* terhadap keputusan investasi

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Stephanie dan Njo (2015), Shefrin (2007) Menemukan bukti bahwa bias *Representativeness* ditemukan positif yang signifikan dengan keputusan investasi. Namun berbeda halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Toma (2015). Rezik dan Younes (2013) Menemukan bukti bahwa bias *Representativeness* ditemukan negatif dan tidak signifikan terhadap keputusan investasi. Berdasarkan uraian di atas maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H5a. *Representativeness* berpengaruh Signifikan terhadap investasi

H5b. Literasi Keuangan mampu memoderasi secara signifikan pengaruh *representativeness* terhadap keputusan investasi.

Pengaruh *Anchoring* terhadap keputusan investasi

Penelitian yang dilakukan oleh (Masomi & Ghayekhloo, 2011), (Le Luong & Thi Thu Ha, 2011) menemukan bukti bahwa *Anchoring* ditemukan positif yang signifikan dengan keputusan investasi namun berbeda halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh (Rekik & Boujelbene, 2013) Menemukan bukti bahwa bias *anchoring* ditemukan negatif dan tidak signifikan terhadap keputusan investasi. berdasarkan uraian di atas maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H6a. *Anchoring* berpengaruh Signifikan terhadap investasi

H6b. Literasi Keuangan mampu memoderasi secara signifikan pengaruh *anchoring* terhadap keputusan investasi.

III. METODE PENELITIAN

Desain penelitian merupakan desain yang dikenal luas oleh para peneliti yaitu *cross-sectional or social survey design* (Brymen,2007) Telah dipertimbangkan dalam studi yang bertujuan untuk eksplorasi kuantitatif kolektif dalam menguji pengaruh moderasi literasi keuangan dalam hubungan antara bias perilaku dan keputusan investasi. Penelitian ini juga merupakan penelitian penjelasan (*explanatory research*) karena tujuannya adalah untuk menjelaskan hubungan kausal antara variabel melalui pengujian hipotesis (Malhotra, 2004). Alasan yang mendasari penggunaan *explanatory research* sebab dalam tujuan penelitian ini menjelaskan pengaruh moderasi literasi keuangan dalam hubungan antara bias perilaku dan keputusan investasi para investor.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh investor yang berkedudukan disulawesi tenggara. Jumlah investor di Sulawesi Tenggara Tahun 2021 tercatat 7.861 investor. (BEI:2021). Teknik Penentuan sampel dalam Penelitian ini menggunakan *Purposive Sampling* yaitu teknik penentuan sampel dengan menggunakan pertimbangan tertentu. Sumber Data yang diambil dalam penelitian ini Berdasarkan kriteria sebagai berikut: (1). Investor yang telah menginvestasikan dananya minimal selama tiga bulan pada sektor Pasar Modal. (2) Investor bukan merupakan broker dan atau dealer. jumlah sampel yang menjadi reponden dalam penelitian ini adalah 265 responden yang aktif melakukan investasi pada BEI Perwakilan Sulawesi Tenggara.

Metode Pengumpulan data dalam penelitian ini adalah metode kuisisioner wawancara. Pengukuran data dalam penelitian ini menggunakan skala *likert*, skala *likert* digunakan untuk mengukur sikap, pendapat dan persepsi responden terhadap objek (Nazir, 2009). Skala Likert yang digunakan dalam penelitian ini dibuat dengan skala 1 sampai 5. Pedoman pengukuran adalah diberikan skor 1 (satu) dan seterusnya sehingga jawaban yang berbobot tinggi diberikan skor 5 (lima) (Malhotra:2010; Cooper & Sehindler 2003).

Penelitian ini menggunakan metode analisis data dengan menggunakan *Analysis of variance* (Anova) dan *software* SPSS versi 25. anova merupakan metode untuk menguji hubungan antara satu variabel dependen (skala metrik) dengan satu atau lebih variabel independen (skala non metrik atau kategorikal dengan kategori lebih dari dua). Sedangkan SPSS merupakan tehnik staistika mulvariat yang melakukan perbandingan antara variabel dependent dan variabel independent analisis yang digunakan *Microsof Excel*, dan *Software* SPSS yang didesain untuk menyelesaikan regresi berganda ketika terjadi permasalahan spesifik pada data, seperti ukuran sampel penelitian kecil, adanya data yang hilang atau multikolonieritas.

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Pengujian Regresi Multivariat

Untuk dapat menjawab permasalahan dan model pengujian hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini yaitu *overconfidence*, *disposition effect*, *herding*, *risk aversion*, *representativeness* dan *anchoring* terhadap keputusan investasi baik secara simultan maupun secara parsial dapat dilakukan

dengan analisis regresi multivariat. Ringkasan hasil analisis regresi multivariat sebelum melibatkan variabel moderasi secara lengkap dapat disajikan pada Tabel 1 sebagai berikut:

Tabel 1 Hasil Komputasi Analisis Regresi Multivariat

Hip.	Pengaruh antara Variabel		Unstandardized B	Coefficients Std. Error	Standardized coefficients (Beta)	t	Sig.	Hasil
	constant		2.150	2.519		.835	0.294	
H1a.	Overconfidence	→ Keputusan Investasi	0.331	0.129	0.128	2.558	0.011	Signifikan
H2a.	Disposition Effect	→ Keputusan Investasi	0.052	0.109	0.023	.476	0.635	Tidak Signifikan
H3a.	Herding	→ Keputusan Investasi	0.085	0.102	0.038	.835	0.405	Tidak Signifikan
H4a.	Risk Aversion	→ Keputusan Investasi	0.117	0.122	0.045	.956	0.340	Tidak Signifikan
H5a.	Representativeness	→ Keputusan Investasi	0.423	0.142	0.136	2.981	0.003	Signifikan
H6a.	Anchoring	→ Keputusan Investasi	0.351	0.121	0.140	2.904	0.004	Signifikan
R = 0,778			F-value = 56.403					
R-square = 0,606			Sig. F = 0.000					
SEE = 3.64186			n = 265					

Sumber: Data Primer diolah SPSS, Tahun 2021

Berdasarkan hasil analisis regresi multivariate Tabel 5.25 diperoleh persamaan analisis regresi multivariat sebagai berikut:

$$Y = 0.128X_{1.1} + 0.023X_{1.2} + 0.038X_{1.3} + 0.045X_{1.4} + 0.136X_{1.5} + 0.140X_{1.6}$$

Hasil analisis regresi multivariate pada persamaan di dapat di interpretasikan. Nilai R = 0.778 menunjukkan bahwa korelasi hubungan Indikator variabel bebas antara *overconfidence*, *disposition effect*, *herding*, *risk aversion*, *representativeness* dan *anchoring* terhadap keputusan investasi adalah kuat karena nilainya berada di atas 0.50. Selanjutnya nilai koefisien determinasi (R^2) = 0.606. Artinya bahwa semua variabel yang dianalisis dalam penelitian ini sebesar 60,60%, keragaman indikator *overconfidence*, *disposition effect*, *herding*, *risk aversion*, *representativeness* dan *anchoring* dapat di jelaskan oleh model sebesar 60,60% dan sisanya 30,40% dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian ini. Dapat disimpulkan bahwa dari nilai koefisien determinasi (R^2) model penelitian ini memiliki akurasi atau ketepatan model yang baik.

Hasil uji F diperoleh nilai yang signifikansi atau probabilitas = 0.000 < α = 0,05 pada tingkat kepercayaan 95%. Hasil ini menunjukkan bahwa baik secara simultan variabel bias perilaku keuangan yang terdiri dari indikator *overconfidence*, *disposition effect*, *herding*, *risk aversion*, *representativeness* dan *anchoring* terhadap keputusan Investasi.

Hasil Pengujian Hipotesis Variabel Moderating

Variabel moderasi atau variabel moderating berfungsi menguatkan atau melemahkan hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil pengujian hipotesis variabel moderasi dilakukan guna menentukan hubungan yang sifatnya memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel. Artinya, semakin tinggi X_1 dan X_2 , maka semakin tinggi Y, dan sebaliknya semakin rendah X_1 dan X_2 , maka semakin rendah pula Y. Pengujian SPSS untuk variabel yang menggambarkan pengaruh moderasi dapat dilakukan dengan mengalikan nilai koefisien indikator *overconfidence*, *disposition effect*, *herding*, *risk aversion*, *representativeness* dan *anchoring* dan variabel literasi keuangan (X_2).

Ringkasan hasil analisis regresi multivariat melibatkan variabel moderasi secara lengkap dapat disajikan pada Tabel 2 sebagai berikut:

Hip.	Pengaruh antara Variabel			Standardized Coefficient (Beta)	t-value	Sig. t	Hasil	Jenis moderasi
	Endogen	Moderating	Eksogen					

H1b.	<i>Overconfidence</i>	Literasi Keuangan	Keputusan Investasi	-0.668	-1.191	0,235	Tidak signifikan	Prediktor Moderasi
H2b.	<i>Disposition Effect</i>	Literasi Keuangan	Keputusan Investasi	0,137	1.922	0,056	Tidak signifikan	Homologiser moderasi
H3b.	<i>Herding</i>	Literasi Keuangan	Keputusan Investasi	-0,966	-2.093	0,037	signifikan	Pure moderasi
H4b.	<i>Risk Aversion</i>	Literasi Keuangan	Keputusan Investasi	0,126	0.046	0,964	Tidak signifikan	Homologiser Moderasi
H5b.	<i>Representativeness</i>	Literasi Keuangan	Keputusan Investasi	0,101	0,197	0,844	Tidak signifikan	Prediktor Moderasi
H6b.	<i>Anchoring</i>	Literasi Keuangan	Keputusan Investasi	-0,617	-1.026	0,306	Tidak signifikan	prediktor Moderasi
R = 790 R-square = 624 SEE = 3.60068				F-value = 31.986 Sig. F = 0.000 n = 265				

Sumber: Data Primer diolah SPSS, Tahun 2021

Berdasarkan tabel 2 Hasil analisis regresi multivariate melibatkan variabel moderasi pada persamaan di dapat di interpretasikan bahwa nilai R meningkat menjadi R = 0.790 menunjukkan bahwa korelasi hubungan Indikator variabel bebas yang terdiri dari *overconfidence*, *disposition effect*, *herding*, *risk aversion*, *representativeness* dan *anchoring* melibatkan variabel moderasi terhadap keputusan investasi adalah kuat karena nilainya berada di atas 0.50. Selanjutnya nilai koefisien determinasi R square meningkat menjadi (R^2) = 0.624. Artinya bahwa semua variabel yang dianalisis dalam penelitian ini sebesar 62,40%, keragaman indikator *overconfidence*, *disposition effect*, *herding*, *risk aversion*, *representativeness* dan *anchoring* dapat di jelaskan oleh model sebesar 62,40% dan sisanya 37,60% dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian ini. Dapat disimpulkan bahwa dari nilai koefisien determinasi (R^2) model penelitian ini memiliki akurasi atau ketepatan model yang baik.

Hasil uji F diperoleh nilai yang signifikansi atau probabilitas = $0.000 < \alpha = 0,05$ pada tingkat kepercayaan 95%. Hasil ini menunjukkan bahwa baik secara simultan Indikator *overconfidence*, *disposition effect*, *herding*, *risk aversion*, *representativeness* dan *anchoring* melibatkan variabel moderasi dalam hal ini variabel literasi keuangan terhadap keputusan Investasi.

Pengujian Secara Parsial (Uji t)

Secara parsial (uji t) dalam penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh secara langsung antara indikator *overconfidence*, *disposition effect*, *herding*, *risk aversion*, *representativeness* dan *anchoring* terhadap keputusan investasi.

H1a. *Overconfidence* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi

Hasil pengujian pengaruh *overconfidence* terhadap keputusan investasi dapat dibuktikan dengan nilai *estimate* koefisien jalur sebesar 0.128 dengan arah positif. Koefisien jalur bertanda positif memiliki arti pengaruh antara *overconfidence* dengan keputusan investasi adalah searah. Kemudian dapat pula dibuktikan dengan nilai signifikansi (*p-value*) sebesar $0,01 < \alpha = 0,05$. Hasil pengujian membuktikan bahwa bias *overconfidence* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Artinya semakin tinggi bias *overconfidence* investor BEI perwakilan Sulawesi Tenggara maka keputusan investasi semakin meningkat, sehingga hipotesis (H1a) yang diajukan dalam penelitian ini dapat diterima atau didukung oleh fakta empiris.

H2a. *Disposition Effect* berpengaruh Signifikan terhadap Keputusan investasi

Hasil pengujian pengaruh *bias disposition effect* terhadap keputusan investasi dapat dibuktikan dengan nilai *estimate* koefisien jalur sebesar 0.023 dengan arah positif. Koefisien jalur bertanda positif memiliki arti pengaruh antara bias *disposition effect* dengan keputusan investasi adalah searah. Kemudian nilai signifikansi (*p-value*) sebesar $0,63 > \alpha = 0,05$. Artinya bahwa bias *disposition effect* tidak signifikan terhadap keputusan investasi. Hasil pengujian membuktikan bahwa bias *disposition effect*

berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap keputusan investasi. Artinya semakin tinggi bias *disposition effect* pada investor BEI perwakilan Sulawesi Tenggara tidak mempengaruhi keputusan investasi. Dengan demikian hipotesis (H2a) yang diajukan dalam penelitian ini dapat ditolak.

H3a. *herding* berpengaruh Signifikan terhadap Keputusan investasi

Hasil pengujian pengaruh *bias herding* terhadap keputusan investasi dapat dibuktikan dengan nilai *estimate* koefisien jalur sebesar 0.038 dengan arah positif. Koefisien jalur bertanda positif memiliki arti pengaruh antara bias *herding* dengan keputusan investasi adalah searah. Kemudian nilai signifikansi (*p-value*) sebesar $0,405 > \alpha = 0,05$. Artinya bahwa bias *herding* tidak signifikan terhadap keputusan investasi. Hasil pengujian membuktikan bahwa bias *herding* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap keputusan investasi. Artinya semakin tinggi bias *herding* pada investor BEI perwakilan Sulawesi Tenggara tidak mempengaruhi keputusan investasi. Dengan demikian hipotesis (H3a) yang diajukan dalam penelitian ini dapat ditolak.

H4a. *Risk aversion* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi

Hasil pengujian pengaruh *risk aversion* terhadap keputusan investasi dapat dibuktikan dengan nilai *estimate* koefisien jalur sebesar 0.045 dengan arah positif. Koefisien jalur bertanda positif memiliki arti pengaruh antara *risk aversion* dengan keputusan investasi adalah searah. Kemudian dapat pula dibuktikan dengan nilai signifikansi (*p-value*) sebesar $0,340 < \alpha = 0,05$. Hasil pengujian membuktikan bahwa bias *risk aversion* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap keputusan investasi. Artinya semakin tinggi bias *risk aversion* investor BEI perwakilan Sulawesi Tenggara maka tidak mempengaruhi keputusan investasi, sehingga hipotesis H4a yang diajukan dalam penelitian ini tidak dapat diterima.

H5a. *Representativeness* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi

Hasil pengujian pengaruh *Representativeness* terhadap keputusan investasi dapat dibuktikan dengan nilai *estimate* koefisien jalur sebesar 0.136 dengan arah positif. Koefisien jalur bertanda positif memiliki arti pengaruh antara *Representativeness* dengan keputusan investasi adalah searah. Kemudian dapat pula dibuktikan dengan nilai signifikansi (*p-value*) sebesar $0,03 < \alpha = 0,05$. Hasil pengujian membuktikan bahwa bias *Representativeness* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Artinya semakin tinggi bias *Representativeness* investor BEI perwakilan Sulawesi Tenggara maka keputusan investasi semakin meningkat, sehingga hipotesis H5a yang diajukan dalam penelitian ini dapat diterima atau didukung oleh fakta empiris.

H6a. *Anchoring* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi

Hasil pengujian pengaruh bias *Anchoring* terhadap keputusan investasi dapat dibuktikan dengan nilai *estimate* koefisien jalur sebesar 0.140 dengan arah positif. Koefisien jalur bertanda positif memiliki arti pengaruh antara *anchoring* dengan keputusan investasi adalah searah. Kemudian dapat pula dibuktikan dengan nilai signifikansi (*p-value*) sebesar $0,004 < \alpha = 0,05$. Hasil pengujian membuktikan bahwa bias *anchoring* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Artinya semakin tinggi bias *anchoring* investor BEI perwakilan Sulawesi Tenggara maka keputusan investasi semakin meningkat, sehingga hipotesis H6a yang diajukan dalam penelitian ini dapat diterima atau didukung oleh fakta empiris.

Pengujian Secara Parsial (uji t) melibatkan variabel moderasi

Secara parsial (uji t) dalam penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh antara indikator *overconfidence*, *disposition effect*, *herding*, *risk aversion*, *representativeness* dan *anchoring* terhadap keputusan investasi dengan melibatkan variabel moderasi dalam hal ini Literasi Keuangan.

H1b. *Overconfidence* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi yang dimoderasi oleh Literasi keuangan

Hipotesis (H1b) dalam penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh *overconfidence* yang dimoderasi oleh literasi keuangan terhadap keputusan investasi dapat dibuktikan dengan nilai *estimate* koefisien jalur sebesar -0.668 dengan arah negatif. Koefisien jalur bertanda negatif memiliki arti pengaruh antara *bias overconfidence* dengan keputusan investasi adalah tidak searah. Kemudian dapat pula dibuktikan dengan nilai signifikansi (*p-value*) sebesar $0,235 > \alpha = 0,05$. Hasil pengujian membuktikan bahwa bias *overconfidence* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap keputusan investasi. Artinya semakin rendah bias *overconfidence* dimoderasi oleh literasi keuangan investor BEI perwakilan Sulawesi Tenggara maka keputusan investasi semakin rendah pula, sehingga hipotesis H1b yang diajukan dalam penelitian ini tidak dapat diterima atau ditolak.

H2b. *Disposition Effect* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi yang dimoderasi oleh Literasi keuangan

Hipotesis (H2b) dalam penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh *disposition effect* yang dimoderasi oleh literasi keuangan terhadap keputusan investasi dapat dibuktikan dengan nilai *estimate* koefisien jalur sebesar 0,137 dengan arah positif. Koefisien jalur bertanda positif memiliki arti pengaruh antara *bias disposition effect* dengan keputusan investasi adalah searah. Kemudian dapat pula dibuktikan dengan nilai signifikansi (*p-value*) sebesar $0,056 > \alpha = 0,05$. Hasil pengujian membuktikan bahwa bias *disposition effect* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap keputusan investasi. Artinya semakin rendah bias *disposition effect* dimoderasi oleh literasi keuangan investor BEI perwakilan Sulawesi Tenggara maka keputusan investasi semakin rendah pula, sehingga hipotesis H2b yang diajukan dalam penelitian ini tidak dapat diterima atau ditolak.

H3b. *Herding* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi yang dimoderasi oleh Literasi keuangan

Hipotesis (H3b) dalam penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh *herding* yang dimoderasi oleh literasi keuangan terhadap keputusan investasi dapat dibuktikan dengan nilai *estimate* koefisien jalur sebesar -0,966 dengan arah negatif. Koefisien jalur bertanda negatif memiliki arti pengaruh antara *bias herding* dengan keputusan investasi adalah tidak searah. Kemudian dapat pula dibuktikan dengan nilai signifikansi (*p-value*) sebesar $0,037 < \alpha = 0,05$. Hasil pengujian membuktikan bahwa bias *herding* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Artinya semakin rendah bias *herding* dimoderasi oleh literasi keuangan investor BEI perwakilan Sulawesi Tenggara maka keputusan investasi meningkat, sehingga hipotesis H3b yang diajukan dalam penelitian ini dapat diterima.

H4b. *Risk aversion* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi yang dimoderasi oleh Literasi keuangan

Hipotesis (H4b) dalam penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh *risk aversion* yang dimoderasi oleh literasi keuangan terhadap keputusan investasi dapat dibuktikan dengan nilai *estimate* koefisien jalur sebesar 0,126 dengan arah positif. Koefisien jalur bertanda positif memiliki arti pengaruh antara *bias risk aversion* dengan keputusan investasi adalah searah. Kemudian dapat pula dibuktikan dengan nilai signifikansi (*p-value*) sebesar $0,964 > \alpha = 0,05$. Hasil pengujian membuktikan bahwa bias *risk aversion* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap keputusan investasi. Artinya semakin tinggi bias *bias risk aversion* dimoderasi oleh literasi keuangan investor BEI perwakilan Sulawesi Tenggara maka keputusan investasi menurun, sehingga hipotesis H4b yang diajukan dalam penelitian ini tidak dapat diterima atau ditolak.

H5b. *Representativeness* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi yang dimoderasi oleh Literasi keuangan

Hipotesis (H5b) dalam penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh *Representativeness* yang dimoderasi oleh literasi keuangan terhadap keputusan investasi dapat dibuktikan dengan nilai *estimate* koefisien jalur sebesar 0,101 dengan arah positif. Koefisien jalur bertanda positif memiliki arti pengaruh antara *bias Representativeness* dengan keputusan investasi adalah searah. Kemudian dapat pula dibuktikan dengan nilai signifikansi (*p-value*) sebesar $0,844 > \alpha = 0,05$. Hasil pengujian membuktikan

bahwa bias *Representativeness* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap keputusan investasi. Artinya semakin tinggi bias *bias Representativeness* dimoderasi oleh literasi keuangan investor BEI perwakilan Sulawesi Tenggara maka keputusan investasi menurun, sehingga hipotesis H5b yang diajukan dalam penelitian ini tidak dapat diterima atau ditolak.

H6b. Anchoring berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi yang dimoderasi oleh Literasi keuangan

Hipotesis (H6b) dalam penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh *Anchoring* yang dimoderasi oleh literasi keuangan terhadap keputusan investasi dapat dibuktikan dengan nilai *estimate* koefisien jalur sebesar -0,617 dengan arah negatif. Koefisien jalur bertanda negatif memiliki arti pengaruh antara *bias anchoring* dengan keputusan investasi adalah tidak searah. Kemudian dapat pula dibuktikan dengan nilai signifikansi (*p-value*) sebesar $0,306 > \alpha = 0,05$. Hasil pengujian membuktikan bahwa bias *anchoring* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap keputusan investasi. Artinya semakin rendah bias *bias anchoring* dimoderasi oleh literasi keuangan investor BEI perwakilan Sulawesi Tenggara maka keputusan investasi menurun, sehingga hipotesis H6b yang diajukan dalam penelitian ini tidak dapat diterima atau ditolak.

V. KETERBATASAN DAN PENELITIAN MASA DEPAN

Penelitian ini dilakukan dengan maksimal, namun mengingat luasan cakupan bahasan, maka penelitian ini memiliki keterbatasan sebagai berikut:

1. Penelitian ini memiliki sampel yang banyak sehingga terkendala dalam penyebaran kuesioner penelitian kepada investor BEI perwakilan Sulawesi Tenggara dan membutuhkan waktu yang lama untuk mengumpulkan jawaban kuesioner penelitian.
2. Keterbatasan situasi, karena kondisi covid-19 semakin meningkat, maka peneliti tidak dapat melakukan wawancara mendalam terhadap reponden terkait penelitian.
3. Adapun keterbatasan dari penelitian ini adalah variabel penelitian hanya yang terbatas, sehingga disarankan untuk peneliti selanjutnya menambahkan variabel penelitian terbaru seperti locus of control
4. Penelitian ini tidak menjelaskan pengaruh dari faktor-faktor demografis maupun faktor-faktor lain yang turut serta dalam mempengaruhi hasil dari penelitian.

VI. SIMPULAN

Berdasarkan pengujian Hipotesis, Hasil pembahasan dan temuan penelitian dapat dikemukakan beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Berdasarkan pengujian hipotesis menunjukkan bahwa *overconfidence* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Namun jika diinterasikan dengan literasi keuangan sebagai pemoderasi menjadi hal yang sangat berbeda, menjadi tidak signifikan dengan arah negatif.
2. *Disposition Effect* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap keputusan investasi, Hal sama terjadi jika *disposition effect* diinterasikan dengan literasi keuangan sebagai moderasi menjadi positif dan tidak signifikan terhadap keputusan investasi.
3. Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa *herding* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap keputusan investasi. Namun menjadi berbeda jika diinterasikan dengan literasi keuangan sebagai variabel moderasi menjadi signifikan terhadap keputusan investasi namun kearah negatif..
4. Hasil Uji Hipotesis menunjukkan bahwa *risk aversion* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap keputusan investasi. Hal yang sama terjadi jika diinterasikan dengan literasi keuangan sebagai variabel moderasi menjadi tidak signifikan dengan arah yang positif.
5. Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa *Representativeness* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Namun setelah diinterasikan dengan literasi keuangan sebagai variabel moderasi menjadi tidak signifikan terhadap keputusan investasi namun memiliki arah yang positif .

6. Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa *anchoring* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi Namun setelah diinterasikan dengan literasi keuangan sebagai variabel moderasi menjadi tidak signifikan terhadap keputusan investasi dan memiliki arah negatif.

DAFTAR PUSTAKA

- Adil, M., Singh, Y. and Ansari, M. S. (2021) 'How financial literacy moderate the association between behaviour biases and investment decision?', *Asian Journal of Accounting Research*, ahead-of-p(ahead-of-print). doi: 10.1108/ajar-09-2020-0086.
- Baddeley, M. (2010) 'Herding, social influence and economic decision-making: socio-psychological and neuroscientific analyses', *Philosophical Transactions of the Royal Society B: Biological Sciences*, 365(1538), pp. 281–290.
- Baker, H. K. and Filbeck, G. (2013) *Portfolio theory and management*. Oxford University Press.
- Barber, Brad M. and Odean, T. (2008) 'All that glitters: The effect of attention and news on the buying behavior of individual and institutional investors', *Review of Financial Studies*, 21(2), pp. 785–818. doi: 10.1093/rfs/hhm079.
- Bodie, Z., Kane, A. and Marcus, A. (2009) 'Bond prices and yields'. Investments.
- Bodnaruk, A. and Simonov, A. (2015) 'Do financial experts make better investment decisions?', *Journal of financial Intermediation*, 24(4), pp. 514–536.
- Brookes, Z. L. S., Brown, N. J. and Reilly, C. S. (2000) 'Intravenous anaesthesia and the rat microcirculation: the dorsal microcirculatory chamber', *British Journal of Anaesthesia*, 85(6), pp. 901–903.
- Chen, H. and Volpe, R. P. (1998) 'An analysis of personal financial literacy among college students', *Financial services review*, 7(2), pp. 107–128.
- Cooper, Z. and Fairburn, C. G. (2001) 'A new cognitive behavioural approach to the treatment of obesity', *Behaviour research and therapy*, 39(5), pp. 499–511.
- Giesler, M. and Veresiu, E. (2014) 'Creating the responsible consumer: Moralistic governance regimes and consumer subjectivity', *Journal of Consumer Research*, 41(3), pp. 840–857.
- 'Hassan Al- Tamimi, Anood Bin Kalli, 2009, Financial literacy and investment decisions of UAE investors.pdf' (no date).
- Hirschey, M. and Nofsinger, J. (2009) 'Investments: Analysis and Behavior 2nd'. McGraw-Hill/Irwin.
- Hirshleifer, D., Lim, S. S. and Teoh, S. H. (2009) 'Driven to distraction: Extraneous events and underreaction to earnings news', *The Journal of Finance*, 64(5), pp. 2289–2325.
- Kartini, K. and Nugraha, N. F. (2015) 'Pengaruh illusions of control, overconfidence dan emotion terhadap pengambilan keputusan investasi pada investor di Yogyakarta', *Asian Journal of Innovation and Entrepreneurship*, 4(2), pp. 114–122.
- Lambert, J., Bessi re, V. and N'Goala, G. (2012) 'Does expertise influence the impact of overconfidence on judgment, valuation and investment decision?', *Journal of Economic Psychology*, 33(6), pp. 1115–1128.
- Langer, E. J. and Roth, J. (1975) 'Heads I win, tails it's chance: The illusion of control as a function of the sequence of outcomes in a purely chance task.', *Journal of personality and social psychology*, 32(6), p. 951.
- Lin, H. (2011) 'Elucidating rational investment decisions and behavioral biases: Evidence from the Taiwanese stock market', *African Journal of Business Management*, 5(5), pp. 1630–1641. doi: 10.5897/AJBM10.474.
- Lusardi, A. (2012) *Numeracy, financial literacy, and financial decision-making*. National Bureau of Economic Research.
- Lusardi, A. and Mitchell, O. S. (2014) 'The economic importance of financial literacy: Theory and evidence', *Journal of economic literature*, 52(1), pp. 5–44.
- Malhotra, N. K. (2004) *Review of marketing research*. ME Sharpe.

- Markowitz, H. M. (1999) 'The early history of portfolio theory: 1600–1960', *Financial analysts journal*, 55(4), pp. 5–16.
- Nofsinger, J. (2001) 'Behavioral Finance', *Hoboken, New Jersey*.
- Tandelilin, E. (2001) 'Beta pada pasar bullish dan bearish: studi empiris di Bursa Efek Jakarta', *Journal of Indonesian Economy and Business*, 16(3).
- Tversky, A. and Kahneman, D. (1974) 'Judgment under uncertainty: Heuristics and biases', *science*, 185(4157), pp. 1124–1131.
- Yoong, J. and Ferreira, V. (2013) 'Improving financial education effectiveness through behavioural economics: OECD key findings and way forward', *OECD Publishing*, 1, pp. 1926–1982.