

Moderasi Hubungan Financial Literacy dengan Keputusan Investasi terhadap Peran Herding Behavior bagi Investor Pemula

Syailendra Eka Saputra^{1✉}, Rizky Natassia², Hayu Yolanda Utami³

^{1,2,3}Universitas PGRI Sumatera Barat

syailend_ra@yahoo.com

Abstract

The role of Herding Behavior (HD) is very much needed in moderation to support Investment Decisions (IC) for novice investors. This study aims to measure the size of Financial Literacy (FL) in making the right decisions. The data processed in this study are 158 novice investor respondents who invest in stock-type securities in Indonesia. The sampling method was carried out randomly (probability sampling) which was collected through the Google form. The data analysis method used is to answer the truth of the hypothesis using the help of the Structural Equation Model (SEM). The results of hypothesis testing found that FL had a positive and significant effect on KI and HD. The magnitude of the influence value is less than 0.05. The same test model for HD also has a positive effect on KI with a value smaller than 0.05. The test value of this effect on HD is not a direct effect, with a coefficient value of -0.039 which is smaller than 0.05. The conclusion of this study is that HD does not moderate the relationship between FL and KI for novice investors who invest in stock-type securities in Indonesia. So that this research can be used as a reference in making decisions for novice investors.

Keywords: Moderation, Herding Behavior (HD), Financial Literacy (FL), Investment Decision (IC), Beginner Investor.

Abstrak

Peran Herding Behavior (HD) sangat dibutuhkan dalam moderasi sangat mendukung Keputusan Investasi (KI) bagi investor pemula. Penelitian ini bertujuan mengukur besar Financial Literacy (FL) dalam mengambil keputusan yang tepat. Data yang diolah dalam penelitian ini adalah 158 responden investor pemula yang berinvestasi dalam sekuritas jenis saham di Indonesia. Metode pengambilan sampel dilakukan secara acak (*probability sampling*) yang dikumpulkan melalui google form. Metode analisis data yang digunakan adalah untuk menjawab kebenaran hipotesis dengan menggunakan bantuan Structural Equation Model (SEM). Hasil pengujian hipotesis didapatkan bahwa FL memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap KI dan HD. Besaran nilai pengaruh adalah lebih kecil dari 0.05. Model pengujian yang sama terhadap HD juga berpengaruh positif terhadap KI dengan besaran nilai lebih kecil dari 0.05. Nilai pengujian pengaruh ini terhadap HD adalah tidak berpengaruh langsung, dengan nilai koefisien sebesar -0.039 yang lebih kecil dari 0.05. Kesimpulan dari penelitian ini adalah HD tidak memoderasi hubungan FL dalam KI bagi investor pemula yang berinvestasi dalam sekuritas jenis saham di Indonesia. Sehingga penelitian ini dapat dijadikan rujukan dalam pengambilan keputusan terhadap investor pemula.

Kata kunci: Moderasi, Herding Behavior (HD), Financial Literacy (FL), Keputusan Investasi (KI), Investor Pemula.

INFEB is licensed under a Creative Commons 4.0 International License.



1. Pendahuluan

Kemajuan teknologi dalam aplikasi yang menyediakan jasa layanan investasi sekuritas di Indonesia sangat mempermudah administrasi bagi masyarakat untuk berinvestasi [1]. Kemudahan prosedur pendaftaran investasi sekuritas, memang meningkatkan minat masyarakat di Indonesia untuk berinvestasi, tetapi minat tersebut tidak di iringi dengan pengetahuan tentang manajemen keuangan atau pun investasi. Sebagian besar investor adalah masyarakat umum yang justru tidak begitu memahami investasi. Investor saat ini dalam berinvestasi hanya karena motif spekulasi, atau akibat adanya bias perilaku investor [2]. Pada umumnya investor pemula hanya berorientasi pada keuntungan yang dapat diperoleh, dan mereka lebih nyaman bermain dalam jangka pendek, tanpa

memikirkan risiko yang mungkin mereka peroleh ketika investasi sekuritas dilakukan.

Kemudahan dalam penggunaan aplikasi dan teknologi yang membantu investor untuk melakukan transaksi mendorong banyaknya kegagalan dalam berinvestasi. Harapan yang tinggi pada keuntungan yang diperoleh, mengakibatkan sebagian besar investor pemula mengambil keputusan investasi tanpa strategi atau pendekatan yang matang. Tidak tepatnya strategi atau pendekatan yang digunakan dalam berinvestasi, mengakibatkan kegagalan dalam berinvestasi. Tidak adanya pendekatan secara fundamental atau pun teknikal dalam memutuskan membeli sekuritas khususnya saham, meningkatkan risiko bagi investor [3]. Investor pemula cenderung mengambil keputusan investasi karena adanya Herding Behavior (HD) atau heuristic behavior, selain itu keputusan tersebut dilakukan tanpa adanya Financial Literacy (FL) yang

kuat dari pelaku investasi. FL merupakan pengetahuan atau referensi yang dimiliki seseorang tentang berbagai pengetahuan keuangan. Pengetahuan investasi sangat berkaitan dengan investasi sekuritas. Seseorang yang memiliki FL yang kuat akan lebih mantap dalam mengambil keputusan investasi sekuritas khususnya saham [4]. Ketika seseorang memiliki FL yang kuat tentu akan meningkatkan peluang bagi investor untuk mendapatkan manfaat dari kegiatan investasi yang dilakukannya, sekaligus mengurangi risiko yang mungkin dihadapi ketika berinvestasi. FL memiliki hubungan positif yang kuat dengan keputusan investasi [5]. Banyaknya kemudahan yang ditawarkan oleh penyedia layanan investasi di Indonesia, mendorong sebagian besar investor terlihat terlalu percaya diri dalam mengambil keputusan investasi, mereka cenderung lebih senang melakukan analisis sendiri, dan cenderung melihat keberhasilan orang lain sebagai motivasi untuk ikut-ikutan berinvestasi atau HD. Perilaku tersebut cenderung merugikan investor, karena keputusan investasi yang diambil tidak memperhitungkan adanya ketidakpastian atau risiko, sehingga sering mengakibatkan investasi yang dilakukan cenderung menjadi sia-sia [6]. HD berpengaruh positif terhadap keputusan investasi yang dilakukan investor pemula [7]. Seorang investor memiliki FL yang kuat tentu HD akan dapat dihindari sehingga keputusan investasi yang diambil investor menjadi lebih tepat dan sempurna.

HD menjadi motif utama bagi investor pemula dalam melakukan pengambilan keputusan investasi [8]. Investor yang menyadari risiko, dan tidak hanya berorientasi pada keuntungan semata akan cenderung melakukan sejumlah pertimbangan yang di dasari oleh FL yang dimilikinya, sehingga keputusan investasi terhadap sekuritas khususnya saham menjadi lebih tepat dan bermanfaat.

Investasi pada sekuritas harus memahami Agency theory, yaitu teori yang menunjukkan adanya konflik kepentingan antara agen (manajer) dan principal atau pemegang saham. Dalam konsep tersebut agen akan berusaha menjaga reputasinya dengan memanfaatkan kelebihan informasi yang dimilikinya (asimetris informasi), sedangkan principal akan menunggu informasi dari agen, sebagai pertanggung jawaban atas pemanfaatan modal yang telah mereka investasikan kedalam perusahaan. Agen sebagai pihak memiliki kelengkapan informasi cenderung memanfaatkan informasi tersebut untuk kepentingan dirinya, sehingga agen akan lebih suka menyampaikan informasi bohong tentang kondisi perusahaan yang sesungguhnya [9]. Ketika agen cenderung menyampaikan informasi yang tidak relevan dengan kondisi perusahaan, tentu principal yaitu pemegang saham dan investor yang akan berinvestasi di dalam perusahaan akan dirugikan, dan keputusan yang diambil akan menciptakan risiko pada diri mereka sehingga penting untuk

meningkatkan transparansi informasi di dalam perusahaan.

Keputusan investasi merupakan tindakan yang dilakukan oleh investor baik yang bersifat individual atau pun bersifat berkelompok dan bahkan mengatasnamakan institusi tertentu. Keputusan investasi juga dinyatakan sebagai action dari investor untuk membeli sejumlah sekuritas, pembelian tersebut di dasarkan atas sejumlah pertimbangan [10]. Sangat kecil kemungkinan bagi seorang investor untuk mengambil keputusan investasi secara spontan, sebuah keputusan tentu didasarkan atas sejumlah proses dan pertimbangan tertentu. Mengingat secara psikologis banyak investor yang cenderung menghindari risiko (*risk averse*). Untuk menghindari risiko yang besar investor tentu akan melakukan sejumlah pendekatan atau analisis sebelum mereka memutuskan membeli sekuritas [11].

FL merupakan pengetahuan atau referensi keuangan yang dimiliki seseorang. Pengetahuan tersebut diperoleh karena adanya proses pembelajaran dan pengalaman di bidang keuangan [12]. Ketika seseorang memiliki pengetahuan keuangan yang kuat mereka akan sangat berhati-hati dalam mengambil keputusan, Faktor risiko menjadi salah satu pertimbangan yang sulit ditoleransi investor dalam berinvestasi. Konsep utama FL berkaitan dengan sejumlah pengetahuan dan informasi yang ada dalam diri seseorang mengetahui keuangan khususnya investasi [5]. Referensi dan pengalaman keuangan pada investasi yang dimiliki, tentu akan menjadi pedoman atau acuan bagi individu tersebut dalam mengambil keputusan dalam membeli sekuritas khususnya saham. Dengan demikian melalui FL yang tinggi dalam diri seorang investor akan meningkatkan ketepatan keputusan dan akurasi investasi sekuritas yang dilakukan investor.

HD merupakan salah satu perilaku yang diperlihatkan investor dalam berinvestasi. Menurut [13] herding merupakan tindakan yang bersifat meniru atau ikut-ikutan, tindakan tersebut terjadi karena adanya figur yang berhasil sehingga menjadi contoh bagi investor untuk melakukan tindakan yang sama khususnya dalam berinvestasi [14]. HD sering menjadi motif bagi investor pemula dalam berinvestasi. Sugesti atas keberhasilan orang lain mendorong mereka mengabaikan faktor risiko, sehingga besar kemungkinan investasi yang dilakukan tersebut efektif dan memberikan manfaat bagi individu yang melakukannya.

HD berupa perilaku yang muncul secara spontan, keterbatasan pengetahuan dan pemahaman tentang investasi mendorong banyak investor pemula mengambil keputusan yang salah dalam membeli sejumlah sekuritas. Ketika keputusan tersebut diambil akibat herding tentu risiko investasi yang akan dihadapi investor akan semakin tinggi, bahkan

memberikan peluang yang tinggi bagi investor tersebut mendapatkan kerugian.

2. Metode Penelitian

Populasi yang digunakan adalah seluruh investor individual yang berinvestasi pada sejumlah sekuritas jenis saham di Bursa Efek Indonesia. Dalam pembahasan digunakan 170 orang investor pemula yang membeli sekuritas jenis saham melalui sejumlah aplikasi investasi legal di Indonesia.

Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling, dimana investor yang dijadikan responden adalah investor yang baru memiliki pengalaman berinvestasi sekuritas melalui aplikasi minimal tiga bulan, investasi dilakukan pada sekuritas jenis saham. Pengumpulan data dan informasi dilakukan dengan menggunakan penyebaran kuesioner melalui google form.

Pada penelitian ini variabel pertama yang digunakan adalah keputusan investasi, yang diukur dengan menggunakan pernyataan [8] yaitu menggunakan 5 pernyataan. Pada FL menjadi variabel moderasi. FL diukur dengan menggunakan pernyataan yang di adopsi dari [15] yaitu berjumlah 6 pernyataan, sedangkan variabel HD merupakan, pengukuran variabel [16] yaitu berjumlah 6 pernyataan. Pengukuran pada masing-masing variabel dilakukan dengan model pernyataan tertutup dengan menggunakan kuesioner berskala Likert 1 sampai 5.

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah kuantitatif yaitu dengan menggunakan Structural Equation Model (SEM) yang diolah melalui software Smart PLS. Prosedur pengujian dimulai dari measurement model assessment yang terdiri dari pengujian validitas dan reliabilitas. *Measurement model assessment* ditandai dengan analisis *outer loading (cut off $\geq 0,70$)*, mencari nilai koefisien *Cronbach's Alpha* dan *Composite reliability (cut off $\geq 0,70$)* serta mencari nilai *Average variance extracted (AVE)* dengan *cut off ≥ 0.50* . Ketika prosedur standar ketepatan pengukuran terpenuhi maka tahapan pengolahan data lebih lanjut dapat dilakukan [17].

Prosedur pengujian ketepatan pemilihan instrumen pengukuran dan uji stabilitas pengukuran yaitu melalui *discriminant validity* dengan pendekatan *Former Larkcer Critation* dan analisis *Cross Loading*. Setelah prosedur tersebut terpenuhi maka analisis *Strucutral Measurement Model* dilakukan dengan menguji ketepatan model melalui analisis *R-square*. Tahapan ketiga adalah melakukan pengujian hipotesis dengan menggunakan uji T-statistik.

3. Hasil dan Pembahasan

Besar FL dalam memoderashi bubungan antara HD dengan keputusan investasi investor pemula di Indonesia dengan pengumpulan data dan informasi

yang dapat dinarasikan demografis responden disajikan pada Tabel 1.

Tabel 1. Demografis Responden

Keterangan	Jumlah (N)	Persentase (%)
Gender		
Laki-Laki	91	57,59
Perempuan	67	42,41
Status		
Menikah	72	45,57
Belum Menikah	86	54,43
Umur		
0 – 19 Tahun	9	5,70
20 – 29 Tahun	46	29,11
30 – 39 Tahun	57	36,08
40 – 49 Tahun	24	15,19
50 – 59 Tahun	8	5,06
> 60 Tahun	14	8,86
Pendidikan		
D3	13	8,23
S1	79	50,00
S2	66	41,77
Pengalaman Investasi		
< 1 Bulan	84	53,16
1 – 2 Bulan	9	5,70
3 Bulan	65	37,97
Total	158	100,00

Pada Tabel 1 tersaji responden bergender laki-laki yaitu berjumlah 57.29% sedangkan responden bergender perempuan berjumlah 42.41%. Informasi lainnya yang peneliti peroleh dari observasi lapangan diketahui sebanyak 54.43% responden berstatus belum menikah, sedangkan 45.57% responden lainnya berstatus menikah. Jika diamati dari karakteristik usia diketahui 36.08% responden berusia antara 30 tahun sampai dengan 39 tahun sedangkan responden dengan jumlah paling sedikit adalah mereka yang berusia antara 50 tahun sampai dengan 59 tahun yaitu hanya berjumlah 5.06%. Dalam identifikasi hasil observasi juga diketahui sebagian besar responden memiliki pendidikan setingkat S1, ungkapan tersebut diakui oleh 50% responden sedangkan responden dengan level pendidikan setingkat D3 meupakan responden dengan jumlah paling sedikit yaitu hanya 8.23% responden, dari hasil observasi lapangan yang telah dilakukan diperoleh informasi sebagian besar responden mengaku baru melakukan investasi kurang dari satu bulan. Ungkapan tersebut dinyatakan oleh 53.16% responden sedangkan responden dengan jumlah paling kecil adalah responden yang baru berinvestasi antara 1 bulan sampai dengan 2 bulan diakui oleh 5.70% responden.

Tahapan pertama dari analisis yang dilakukan adalah menguji ketepatan dan kehandalan instrumen dari masing masing variabel penelitian yang digunakan. Sesuai dengan hasil pengujian instrumen yang telah dilakukan diperoleh uraian hasil terlihat pada Tabel 2.

Tabel 2. Pengujian Instrumen

Keterangan	AO	CA	CR	AVE
Keputusan Investasi	0.847 – 0.916	0.926	0.945	0.773
Herding behavior	0.823 – 0.847	0.859	0.903	0.700
Financial literacy	0.821 – 0.927	0.938	0.953	0.804

Sesuai dengan hasil pengujian instrumen terlihat masing masing pernyataan yang mendukung variabel penelitian memiliki Outer Loading ($AO \geq 0,70$), selain itu tingkat akurasi instrumen juga diperkuat dengan nilai CA (*Cronbach's Alpha*) dan CR (*Composite Reliability*) $\geq 0,70$ serta *Average Variance Extracted* (AVE) ≥ 0.70 . Dengan demikian dapat disimpulkan masing masing pernyataan yang digunakan untuk mengukur variabel KI, HD dan FL telah memiliki tingkat ketepatan dan kehandalan yang baik [18].

Tahapan kedua dari measurement model assessment adalah mengetahui sejauhmana setiap pernyataan memiliki konsistensi ketepatan untuk dijadikan pengukuran dari masing-masing variabel yang digunakan, analisis yang dilakukan adalah mengamati matrik *Convergen Validity* dengan pendekatan *Forner Larcker Critation*. Sesuai dengan prosedur pengolahan data yang telah dilakukan diperoleh uraian hasil terlihat pada Tabel 3.

Tabel 3. *Discriminant Validity Forner Larcker*

	FL	HD	KI
FL	0.897		
HD	0.748	0.837	
KI	0.746	0.825	0.819

Sesuai dengan hasil pengujian terlihat FL memiliki koefisien korelasi 0.897 lebih besar dibandingkan HD adalah 0.837 dan KI adalah 0.819. Hal yang sama juga terjadi pada HD yang memiliki koefisien korelasi 0.837 lebih besar dibandingkan koefisien korelasi yang dimiliki oleh KI yaitu 0.819. Dengan demikian seluruh pernyataan yang digunakan untuk mengukur masing masing variabel dalam penelitian ini telah memiliki konsistensi dan ketepatan yang tinggi.

Setelah seluruh variabel yang digunakan memiliki ketepatan dan kehandalan yang baik maka perlu dilakukan analisis ketepatan model (model fit) yang dengan menganalisis nilai R-square dari kerangka struktural yang terbentuk terlihat pada Tabel 4.

Tabel 4. Analisis R-square

Sub Structure	R-square	Adjus R ²
<i>Herding behavior</i>	0.557	0.514
<i>Keputusan Investasi</i>	0.724	0.717

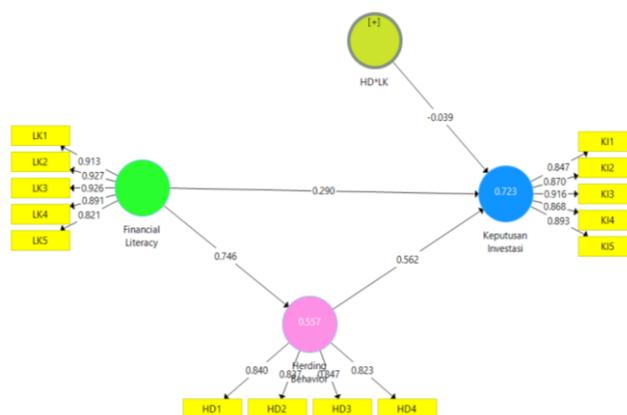
Sesuai dengan hasil analisis yang diperoleh, yaitu FL mampu mempengaruhi perubahan HD bagi investor pemula di Indonesia sebesar 0.557 atau 55.70%, sedangkan sisanya 44.30%. Kontribusi lainnya dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam model analisis saat ini.

Pada sub struktur kedua diperoleh R-square yang lebih tinggi yaitu 0.724, yang dapat dimaknai FL dan HD serta moderasi yang terbentuk antara HD dengan FL mampu mempengaruhi perubahan keputusan investasi investor pemula di Indonesia sebesar 72.40%

sedangkan sisanya 17.60% kontribusi lainnya dipengaruhi oleh variabel lain yang belum digunakan pada model analisis saat ini.

Pada uraian measurement model terlihat seluruh prosedur persyaratan untuk dilakukan pengujian hipotesis telah terpenuhi. Oleh sebab itu prosedur pengujian pengaruh langsung (*direct effect*) dan pengaruh tidak langsung (*indirect effect*) dapat dilakukan.

Dalam rangka memastikan bahwa seluruh model analisis yang akan diuji telah memenuhi prosedur atau dinyatakan fit maka dapat diamati dari kerangka struktural, dimana penelitian ini didukung oleh dua sub struktur seperti yang terlihat pada gambar 1 di bawah ini:



Gambar 1. Kerangka Struktural

Kerangka struktural yang terbentuk mempertegas model yang terbentuk telah tepat, karena masing masing variabel masing-masing variabel telah di ukur dengan instrumen pernyataan yang tepat dan handal, Mengingat masing instrumen pengukuran telah memiliki koefisien outer loading > 0.70 , dan memiliki koefisien *Cronbach's Alpha*, *Composite reliability* $> 0,70$ serta AVE > 0.50 . Selain itu kerangka struktural yang terbentuk telah di dukung oleh variabel eksogen yang memiliki ketepatan akurasi model yang baik yang terlihat dari nilai R-square pada sub struktur pertama atau pun sub struktur kedua, Masing masing sub struktur memberikan nilai koefisien determinasi diatas 50% dan 70%. Dengan demikian tahapan pengolahan data lebih lanjut dapat segera dilakukan

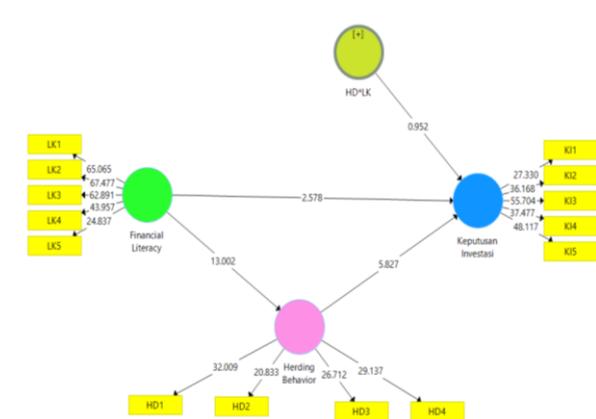
Selah seluruh seluruh prosedur persyaratan dan asumsi terpenuhi maka pengujian hipotesis dapat dilakukan. Pengujian dilakukan dengan menggunakan uji T-statistic. Hasil yang diperoleh terlihat dari uraian pada Tabel 5.

Tabel 5. Hasil Pengujian Hipotesis

	Original Sample	T-stat	P
FL terhadap KI	0.709	7.795	0.000
FL terhadap HD	0.746	13.002	0.000
HD terhadap KI	0.562	5.826	0.000
HD*LK terhadap KI	-0.039	0.952	0.342

Sesuai dengan hasil pengujian hipotesis terlihat FL berpengaruh positif dan signifikan terhadap KI atau HD, secara statistik diperoleh $P < 0.05$. Selain itu dari model pengujian yang sama terlihat HD berpengaruh positif terhadap KI hal tersebut terbukti secara statistik $P < 0.05$. Selain itu pengujian pengaruh tidak langsung diperoleh nilai koefisien -0.039 dan $P > 0.05$ sehingga dapat disimpulkan HD tidak memoderasi hubungan FL dengan keputusan investasi pada investor pemula yang berinvestasi dalam sekuritas jenis saham di Indonesia.

Hasil yang diperoleh dalam pengujian pengaruh langsung atau pun tidak langsung memberikan hasil yang relatif bervariasi. Secara keseluruhan hasil pengujian hipotesis dapat digambarkan kedalam kerangka structural yang menunjukkan hasil pengujian hipotesis serta adanya keberadaan variabel moderasi yang diperoleh dengan mengalikan antara variabel eksogen dengan variabel endogen, seperti yang terlampir pada Gambar 2.



Gambar 2. Final Structural Analysis

3.1 Pengaruh FL terhadap KI

Hasil pengujian statistik menunjukkan *financial literacy* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi investor pemula di Indonesia. Dengan demikian semakin kuat literasi keuangan yang dimiliki investor akan semakin memperkuat keputusan mereka untuk berinvestasi pada sekuritas saham. Dengan referensi dan literasi keuangan yang kuat, keyakinan investor untuk berinvestasi akan semakin tinggi. Konsep teori dan informasi mendorong menguatnya keputusan investor dalam berinvestasi sekuritas saham di Bursa Efek Indonesia.

3.2 Pengaruh FL terhadap HD

Berdasarkan proses pengujian hipotesis ditemukan FL berpengaruh positif terhadap HD pada investor pemula yang berinvestasi pada sekuritas saham di Bursa Efek Indonesia. Temuan tersebut bertentangan dengan konsep teori, karena semakin tinggi FL yang dimiliki seorang investor pemula tetap saja mendorong mereka untuk melakukan HD. Hal tersebut disebabkan investor pemula tidak memiliki pengalaman trading, dan mereka tidak begitu percaya dengan konsep teori,

sehingga keputusan investasi yang muncul dari dalam diri mereka juga disebabkan oleh sugest kesuksesan investor lain yang telah lebih dahulu berinvestasi.

3.3 Pengaruh HD terhadap KI

Sesuai dengan hasil pengujian hipotesis ketiga ditemukan HD berpengaruh positif terhadap keputusan investasi pada investor pemula di Indonesia. Temuan ini dapat dimaknai semakin tinggi kecenderungan investor pemula melakukan HD maka akan memperkuat keputusan mereka dalam berinvestasi pada sekuritas jenis saham di Bursa Efek Indonesia. Investor pemula cenderung memiliki orientasi yang tinggi untuk mendapatkan keuntungan instan dari investasi sekuritas yang akan mereka lakukan, oleh sebab itu mereka cenderung melakukan tindakan meniru atas keberhasilan yang diperoleh investor lain dalam berinvestasi.

3.4 HD Memoderasi Hubungan antara FL dengan KI

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis keempat ditemukan *herding behavior* tidak memoderasi hubungan antara *financial literacy* dengan keputusan investasi pada investor pemula di Bursa Efek Indonesia. Temuan tersebut menunjukkan bahwa *financial literacy* dan *herding behavior* merupakan motif yang berbeda yang mendorong investor pemula untuk berinvestasi. Ketika investor pemula memiliki literasi keuangan yang kuat tentu mereka akan lebih percaya diri dalam mengambil keputusan, sedangkan *herding behavior* akan muncul ketika investor benar benar tidak memiliki referensi yang kuat dalam berinvestasi sehingga mereka memilih meniru auditor pendahulu yang dianggap sukses dalam mengambil keputusan investasi.

4. Kesimpulan

Hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan bahwa HD tidak memoderasi hubungan FL dengan KI pada investor pemula yang berinvestasi dalam sekuritas jenis saham di Indonesia. Bagi investor pemula diharapkan memahami dan mempelajari konsep keuangan dan investasi [19], [20], [21] serta melakukan sejumlah pendekatan sebelum memutuskan untuk berinvestasi. Pendekatan yang dimaksud seperti analisis fundamental dan teknikal [22], sehingga mengoptimalkan keuntungan yang diperoleh dan mendorong semakin kecilnya risiko investasi [23] yang dihadapi investor pemula.

Daftar Rujukan

- [1] Kasoga, P. S. (2021). Heuristic biases and investment decisions: multiple mediation mechanisms of risk tolerance and *financial literacy*—a survey at the Tanzania stock market. *Journal of Money and Business*, 1(2), 102–116. <https://doi.org/10.1108/jmb-10-2021-0037>
- [2] Ahmad, F. (2020). Personality traits as predictor of cognitive biases: moderating role of risk-attitude. *Qualitative Research in Financial Markets*, 12(4), 465–484. <https://doi.org/10.1108/QRFM-10-2019-0123>

- [3] Kallal, R., Haddaji, A., & Ftiti, Z. (2021). ICT diffusion and economic growth: Evidence from the sectorial analysis of a periphery country. *Technological Forecasting and Social Change*, 162(October 2020), 120403. <https://doi.org/10.1016/j.techfore.2020.120403>
- [4] Ghadwan, A., Marhaini, W., Ahmad, W., & Hanifa, M. H. (2022). *Financial Planning for Retirement: The Mediating Role of Culture*. <https://doi.org/105353-4332>
- [5] Ahmad, M., & Shah, S. Z. A. (2022). Overconfidence heuristic-driven bias in investment decision-making and performance: mediating effects of risk perception and moderating effects of financial literacy. *Journal of Economic and Administrative Sciences*, 38(1), 60–90. <https://doi.org/10.1108/jeas-07-2020-0116>
- [6] Gavrilakis, N., & Floros, C. (2022). The impact of heuristic and herding biases on portfolio construction and performance: the case of Greece. *Review of Behavioral Finance*, 14(3), 436–462. <https://doi.org/10.1108/RBF-11-2020-0295>
- [7] Gavrilakis,ap, S., Thoyib, A., Sumiati, S., & Djazuli, A. (2022). The Impact of Financial literacy on Retirement Planning with Serial Mediation of Financial Risk Tolerance and Saving Behavior: Evidence of Medium Entrepreneurs in Indonesia. *International Journal of Financial Studies*, 10(3). <https://doi.org/10.3390/ijfs10030066>
- [8] Anastasia, N. (2015). *Heuristic and Herding Bias on Property Investment Decision*. 9–10. <https://doi.org.1109/435231>
- [9] Fama, E. F., & Jensen, M. C. (2005). Agency Problems and Residual Claims. *SSRN Electronic Journal*, XXVI(June), 327–349. <https://doi.org/10.2139/ssrn.94032>
- [10] Monica, L., Muchdie, M., & Achmadi, U. (2017). Struktur Modal Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Agregat*, 1(2), 221–230. <https://doi.org/10.22236/agregat>
- [11] Saputra, S. E., Natassia, R., & Utami, H. Y. (2020). The Effect of Religiosity Moderation with Loss Aversion on the Investment Decision of Personal Investors Kind of Stock Security in Padang City. *AMAR (Andalas Management Review)*, 4(1), 40–55. <https://doi.org/10.25077/amar.4.1.40-55.2020>
- [12] Ghasarma, R., & Andaiyani, S. (2021). *Factors Affecting Retirement Planning Ability*. 5(March), 41–50. <https://doi.org/1056406030>
- [13] Mavruk, T. (2022). Analysis of herding behavior in individual investor portfolios using machine learning algorithms. *Research in International Business and Finance*, 62(June), 101740. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2022.101740>
- [14] Mahmood, Z., Kouser, R., Abbas, S. S., & Saba, I. (2016). The Effect of Hueristics, Prospect and Herding Factors on Investment Performance. *Pakistan Journal of Social Sciences (PJSS)*, 36(1), 475–484. <http://www.bzu.edu.pk/PJSS/Vol36No12016/PJSS-Vol36-No1-42.pdf>
- [15] Johnson, E., & Sherraden, M. (2007). From Financial literacy to Financial Capability Among Youth. *Journal of Sociology and Social Welfare*, 34, 119–145. <https://doi.org/10.1453./km.2007.1032>
- [16] Meliza, J., Sadalia, I., & Fachrudin, K. A. (2015). the Financial Behavior of Investors Using Discriminant Analysis Approach. *Journal of Management and Business*, 12(2). <https://doi.org/10.24123/jmb.v12i2.20>
- [17] Hair, J., Black, W., Babin, B., & Anderson, R. (2010). *Multivariate Data Analysis: A Global Perspective*. <https://doi.org/10.5332.JMM.3.2010>
- [18] Rizaldy, M., Baihaqqy, I., & Sari, M. (2020). The Effect of Financial literacy on the Investment Decision. *Budapest International Research and Critics Institute-Journal (BIRCI-Journal)*, 3(4), 3073–3083. <https://doi.org/10.5207//BIRCI.4.2.2020>
- [19] Harahap, S., Thoyib, A., Sumiati, S., & Djazuli, A. (2022). The Impact of Financial literacy on Retirement Planning with Serial Mediation of Financial Risk Tolerance and Saving Behavior: Evidence of Medium Entrepreneurs in Indonesia. *International Journal of Financial Studies*, 10(3). <https://doi.org/10.3390/ijfs10030066>
- [20] Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2017). *Fundamentals of Financial Management* (Tben Edition). Ptentice-Hall. <https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>
- [21] Caglayan, M., Talavera, O., & Zhang, W. (2021). Herding behaviour in P2P lending markets. *Journal of Empirical Finance*, 63(May), 27–41. <https://doi.org/10.1016/j.jempfin.2021.05.005>
- [22] Hassan Al-Tamimi, H. A., & Anood Bin Kalli, A. (2009). *Financial literacy and investment decisions of UAE investors*. *Journal of Risk Finance*, 10(5), 500–516. <https://doi.org/10.1108/15265940911001402>
- [23] Braga, R., & Fávero, L. P. L. (2017). Disposition Effect and Tolerance to Losses in Stock Investment Decisions: An Experimental Study. *Journal of Behavioral Finance*, 18(3), 271–280. <https://doi.org/10.1080/15427560.2017.1308946>