

**Perilaku Generasi Millennial dalam Pengambilan Keputusan
Berinvestasi di Pasar Modal**

R. Adhi Satria Hanindyto, Indrawati Yuhertiana

Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Pembangunan Nasional "Veteran" Jawa Timur

Surabaya, Indonesia

adhisatria@gmail.com, indrawatiyuhertiana@gmail.com

ABSTRACT

The Millennial Generation has a very fundamental role in the investment sector, where its existence is able to play a role in strengthening capital market stability in the new era. However, the financial behavior (behavior financial) of the millennial generation as individual investors in terms of overconfidence, financial knowledge (financial literacy) and herding behavior is considered influential in making investment decisions in the capital market. The population in this study is 2,076 investors in the Surabaya Beginner Stock Investor Community (ISP) in 2023. The sampling technique used a non-probability sampling approach with the slovin formula and obtained a total sample of 100 research samples. Data collection was carried out using a questionnaire distributed to the Surabaya Beginner Stock Investor Community (ISP). Hypothesis testing used the Patial Least Square (PLS) analysis tool, with Smart PLS Version 3 software. The results showed that there was a significant influence between overconfidence and financial literacy behavior on investment decision making, and it was found that there was no effect of herding behavior on investment decision making. These findings indicate that investors in the context of the beginner stock investor community in Surabaya tend to be more independent in making decisions and are not affected by collective actions that may be irrational.

Keywords: *overconfidence behavior, financial literacy, herding behavior, investment decisions.*

ABSTRAK

Generasi Milenial memiliki peran sangat fundamental di sektor investasi, di mana keberadaannya mampu mengambil peran dalam memperkuat stabilitas pasar modal dalam tatanan era baru. Namun perilaku keuangan (*behaviour financial*) generasi milenial sebagai investor individu dalam hal kepercayaan diri berlebihan (*overconfidence*), pengetahuan keuangan (*financial literacy*) dan *herding behaviour* dinilai berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi di pasar modal. Populasi dalam penelitian ini yaitu sejumlah 2.076 investor yang ada di Komunitas Investor Saham Pemula (ISP) Surabaya pada tahun 2023. Teknik sampling menggunakan pendekatan *non probability sampling* dengan rumus Slovin dan didapatkan jumlah sampel sebanyak 100 sampel penelitian. Pengambilan data dilakukan menggunakan kuesioner yang dibagikan kepada Komunitas Investor Saham Pemula (ISP) Surabaya. Pengujian hipotesis menggunakan alat analisis *Patial Least Square* (PLS), dengan *software* Smart PLS Versi 3. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ada pengaruh signifikan antara perilaku *overconfidence* dan *financial literacy* terhadap pengambilan keputusan investasi, dan ditemukan tidak adanya pengaruh *herding behaviour* terhadap

pengambilan keputusan investasi. Temuan ini menunjukkan bahwa investor dalam konteks komunitas investor saham pemula di Surabaya cenderung lebih independen dalam pengambilan keputusan dan tidak terpengaruh oleh tindakan kolektif yang mungkin tidak rasional.

Kata Kunci: perilaku overconfidence, financial literacy, herding behaviour, keputusan investasi

PENDAHULUAN

Ajzen (1991) dalam Tornikoski dan Maalaoui (2019) mengungkapkan sebuah teori bernama *Theory of Planned Behavior* (teori tindakan yang beralasan), teori ini didasarkan pada asumsi bahwa manusia adalah makhluk yang rasional dan menggunakan informasi-informasi yang mungkin baginya secara sistematis. *Theory of Planned Behavior* dikembangkan untuk memprediksi perilaku-perilaku yang sepenuhnya tidak di bawah kendali individu. Dalam teori ini penentu terpenting perilaku seseorang adalah intensi untuk berperilaku. Penentu intensi individu untuk menampilkan suatu perilaku adalah sikap untuk menampilkan perilaku tersebut, norma subjektif, dan persepsi kontrol perilaku.

Perilaku tersebut juga tercermin pada Komunitas Investor Saham Pemula (ISP) Kota Surabaya. Komunitas yang berdiri sejak 2015 ini sering membagikan informasi mengenai berita atau informasi tentang investasi saham terkini. Para *influencer* saham ini memberikan rekomendasi saham setiap pagi sebelum pasar modal buka. ISP Surabaya juga sering mengadakan pertemuan bersama para anggotanya. Mereka menghadirkan narasumber analis saham dari sekuritas, pejabat Bursa Efek Indonesia (BEI), dan anggota ISP yang telah memiliki pengalaman di dunia investasi saham. ISP Surabaya juga sempat terlibat dalam sekolah pasar modal (SPM) *online* yang diadakan BEI. Di sekolah singkat yang mengajarkan serba-serbi pasar modal tersebut, ISP Surabaya berbagi informasi dengan para peserta (Ginanjari, 2021).

Menurut teori perilaku keuangan, investor individu berada di bawah pengaruh berbagai proses subyektif sambil memperhitungkan risiko dalam keputusan investasi (Mahwan & Herawati, 2021). Hal ini berakibat pada pertimbangan aspek persepsi subyektif yang bervariasi dalam perhitungan risiko dimana konsep risiko yang dirasakan dikembangkan. Risiko yang dirasakan berada di bawah pengaruh faktor demografi dan sosio ekonomi seperti usia, jenis kelamin, latar belakang pendidikan, faktor emosional seperti takut, koheren dan faktor psikologis seperti prasangka, kontradiksi kognitif, dan terlalu percaya diri (*overconfidence*). Menurut Abdin dkk. (2022) fenomena *overconfidence* merupakan kecenderungan pengambil keputusan tanpa disadari untuk memberi bobot penilaian yang berlebihan pada pengetahuan dan akurasi informasi yang dimiliki serta mengabaikan informasi publik yang tersedia.

Aspek lain yang dapat mempengaruhi pengambilan keputusan investasi adalah *financial literacy*. Penelitian yang dilakukan oleh Mahwan dan Herawati

(2021) menemukan bahwa pengetahuan keuangan (*financial literacy*) memainkan peran yang signifikan pada perilaku manajemen keuangan individu secara keseluruhan. Hasil penelitiannya adalah *Financial Literacy* berpengaruh signifikan dalam pengambilan keputusan investasi. Semakin baik tingkat *financial literacy* yang dimiliki oleh individu maka semakin baik juga keputusan investasinya. *Financial literacy* dapat menjadi penghalang bagi tindakan yang tidak rasional dalam keputusan investasi.

Selain perilaku *overconfidence* dan pengetahuan keuangan (*financial literacy*) pengambilan keputusan investasi dipengaruhi oleh *herding behavior*. *Herding Behaviour* cenderung diidentifikasi sebagai perilaku investor di mana investor meniru yang lain investor dalam mengambil keputusan investasi. Perilaku *herding* terjadi karena adanya sesuatu yang dapat membuat investor mengikuti investor lain dalam mengambil keputusan. Seorang investor yang berkelakuan menggiring akan cenderung berkelompok dalam mengambil keputusan dengan keyakinan itu berperilaku menggiring membantu investor dalam memperoleh informasi yang berguna dan terpercaya. Kondisi pasar yang tidak efisien ditunjukkan dari seringnya harga pasar dari beberapa saham terlalu tinggi (*overvalued*) atau terlalu rendah (*undervalued*) dari yang seharusnya sehingga investor dapat memanfaatkan kesempatan untuk memperoleh abnormal kembali. Perilaku investor *herding* dalam pengambilan keputusan investasi dapat dilihat dari volume perdagangan sahamnya.

Milenial terkadang membuat keputusan investasi yang tidak rasional dan sering kali tidak berdasarkan teori keuangan. Bias kognitif adalah proses berpikir yang tidak didasarkan pada pertimbangan rasional dan tidak dilengkapi dengan alasan yang masuk akal. Hasilnya, di sana akan menjadi penyimpangan, penyimpangan penilaian, atau yang sering disebut irasional (Adielyani & Mawardi, 2020). Fenomena *overconfidence* dalam mempengaruhi keputusan investasi dapat dilihat dari Ketika harga saham turun, investor yang merasa sering memiliki pengetahuan dan intuisi abaikan batasan risiko yang bisa mereka tanggung. Begitu pula ketika harga saham naik maka investor yang *overconfident* akan beranggapan bahwa harga saham akan terus naik (Hardianto & Lubis, 2022).

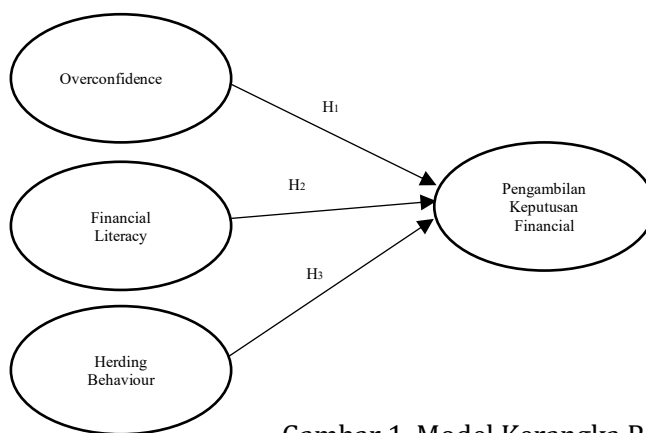
Generasi Milenial menjadi salah satu penentu arah masa depan bangsa. Kehadirannya memiliki peran sangat fundamental di semua sektor. Salah satunya di sektor investasi, di mana keberadaannya mampu mengambil peran dalam memperkuat stabilitas pasar modal dalam tatanan kehidupan baru. Generasi muda milenial yang diasumsikan banyak orang memiliki sifat boros dengan gemar belanja *online*, *traveling*, nongkrong di cafe dan wisata kuliner ternyata saat ini telah memikirkan investasi. Melihat latar belakang di atas, penulis ingin membuktikan bahwa perilaku keuangan (*financial behaviour*) investor individu dalam hal kepercayaan diri berlebihan (*overconfidence*), pengetahuan keuangan (*literacy financial*) dan *herding behaviour* berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi oleh generasi millennial di pasar modal.

METODE PENELITIAN

Rancangan atau Desain Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan format deskriptif. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data primer yang diperoleh dari kuesioner yang di sebarakan kepada responden. Penelitian ini juga menggunakan data sekunder yang diperoleh dari buku, artikel dan jurnal yang berguna sebagai penunjang dalam proses penelitian.

Variabel indenpenden dalam penelitian ini yakni Perilaku *Overconfidence* (X1), *Financial Literacy* (X2), dan *Herding Behaviour* (X3). Sedangkan variabel dependen atau variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel independen. Variabel dependen pada penelitian ini adalah pengambilan keputusan investasi saham (Y). Model kerangka penelitian ini adalah sebagai berikut :



Gambar 1. Model Kerangka Penelitian

Jenis dan Sumber Data

Dalam penelitian ini jenis data menggunakan data primer dan Teknik pengumpulan data menggunakan kuesioner yang dibagikan kepada responden. Menurut Sugiyono (2018) kuesioner merupakan teknik pengumpulan data yang dilakukan dengan cara memberi seperangkat pernyataan atau pertanyaan tertulis kepada responden untuk dijawabnya.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini cukup banyak yaitu 2.076 yang terdaftar di Komunitas Investor Saham Pemula (ISP) Surabaya pada waktu tahun 2023, pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan menggunakan metode *non-probability sampling* dengan menggunakan rumus Slovin. Sehingga sampel yang didapat yaitu 100 sampel.

Metode Analisis Data

Penelitian ini menggunakan program pengolahan data analisis regresi parsial (*Partial Least Square*) untuk menguji hipotesis yang diajukan. Hubungan antar variabel dalam penelitian ini akan dianalisis menggunakan *software* SMART PLS versi

3. PLS memiliki dua model analisis, yaitu *inner model* dan *outer model*. *Outer model* terdiri atas pengujian *Convergent Validity*, *Discriminant Validity*, dan *Composite Reliability*, sedangkan *Inner model* merupakan pengujian *model goodness of fit* dan uji hipotesis menggunakan *bootstrap*.

KAJIAN LITERATUR

Behavioral Finance

Perilaku keuangan adalah aplikasi psikologi untuk pengambilan keputusan keuangan dan pasar keuangan. Perilaku keuangan juga merupakan transformasi paradigma keuangan dengan kerangka berdasarkan psikologis. Menurut Statman (1999) yang dikutip oleh Lesidou (2022), *behavior finance* adalah penggabungan antara ilmu psikologi dan keuangan, karena sebetulnya psikologi tidak pernah terpisahkan dari ilmu keuangan. Dapat disimpulkan bahwa *behavioral finance* adalah ilmu yang mempelajari bagaimana manusia mengambil tindakan pada proses pengambilan keputusan investasi sebagai respons dan informasi yang telah diperoleh.

Theory of Planned Behavior

Teori ini menjelaskan bahwa perspektif kepercayaan yang mampu mempengaruhi seseorang untuk melaksanakan tingkah laku yang spesifik. Perspektif kepercayaan dilaksanakan melalui penggabungan beraneka ragam karakteristik, kualitas dan atribut atas informasi tertentu yang kemudian membentuk kehendak dalam bertindak laku. Seseorang yang memiliki sikap yang positif pada investasi saham, mendapat dukungan dari orang di sekitarnya dan adanya persepsi kemudahan karena tidak ada hambatan untuk berinvestasi saham maka niat seseorang untuk berinvestasi saham akan semakin tinggi (Tornikoski & Maalaoui, 2019).

Pengambilan Keputusan Investasi

Pengambilan keputusan investasi sangat penting untuk mendapatkan *return* yang optimal dan menghindari kerugian. Keputusan investasi adalah tindakan yang akan menghasilkan utilitas atau manfaat tertinggi yang diharapkan (Bahrin dkk., 2020; Dewi dkk., 2020). Karakteristik investor bervariasi dalam membuat keputusan investasi. Proses keputusan investasi merupakan proses keputusan yang *going process*. (berkesinambungan). Keputusan investasi terdiri dari pengalaman investasi, jumlah investasi, kepemilikan produk keuangan, *stock trend predictability*, jangka waktu investasi, preferensi risiko dan *return*, pilihan investasi, *loss investment*, dan *gain investment* (Violeta & Linawati, 2019).

Overconfidence

Overconfidence adalah perasaan percaya diri secara berlebihan. *Overconfidence* akan membuat investor menjadi *overestimate* terhadap pengetahuan yang dimiliki oleh investor itu sendiri, dan *underestimate* terhadap prediksi yang dilakukan karena investor melebih-lebihkan kemampuan yang dimiliki (Sari &

Damingun, 2021). Jika terjadi suatu risiko saat berinvestasi, investor cenderung dipengaruhi dalam pengambilan keputusan, mereka menghadapi beberapa objektivitas, emosi dan faktor psikologis lainnya. *Overconfidence* juga akan mempengaruhi investor dalam berperilaku mengambil risiko, dimana investor yang rasional berusaha untuk memaksimalkan keuntungan sementara memperkecil jumlah dari risiko yang diambil.

Financial Literacy

Financial Literacy merupakan sebuah aktivitas atau rangkaian proses untuk meningkatkan pengetahuan, keyakinan, serta keterampilan masyarakat dengan tujuan agar masyarakat mampu mengelola keuangan dengan baik (Otoritas Jasa Keuangan, 2017 dalam Ferdi dkk., 2022). Literasi keuangan terbukti menjadi penentu penting, karena terkait dengan serangkaian keputusan keuangan yang lebih luas, seperti partisipasi pasar modal, diversifikasi portofolio dan kemampuan untuk menghindari hutang ekstrem (Utami & Sitanggang, 2021). Penelitian Chen & Volpe (1998) dalam Afriani dan Yanti (2020) mengukur *financial literacy* menggunakan indikator yaitu *basic financial concept, saving and borrowing, insurance* dan *investment*.

Herding Behaviour

Herding mengacu pada situasi dimana orang-orang rasional mulai berperilaku irasional dengan meniru penilaian orang lain saat membuat keputusan. Ada banyak alasan untuk perilaku *herding* yang ditunjukkan di antara berbagai jenis investor. Investor individu cenderung mencerminkan perilaku kelompok karena mereka mengikuti keputusan dari kelompok besar. Investor yang tergolong ke dalam perilaku *herding* memiliki maksud yang jelas untuk mengabaikan informasi pribadi mereka dan meniru perilaku investor lain yang mengarahkan mereka untuk melakukan *trading* ke arah yang sama, hal ini disebabkan investor ragu-ragu membuat keputusan investasi saham dan memutuskan untuk mengikuti investor lain (Anwar dkk., 2023).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Uji Convergent Validity

Convergent validity dengan melihat tabel *outer loadings*. Batas *loading factor* sebesar 0,5. Jika nilai *loading factor* > 0,5 maka *convergent validity* terpenuhi, jika nilai *loading factor* < 0,5 maka konstruk harus di drop dari analisis (Hair dkk., 2019: 112-113).

Hasil pengujian yang didapatkan bahwa semua proksi indikator dari masing-masing variabel Perilaku *Overconfidence* (X1), *Financial Literacy* (X2), *Herding Behaviour* (X3) dan Pengambilan Keputusan Investasi (Y) telah memiliki nilai *outer loading factor* lebih besar dari 0.5 sehingga diasumsikan layak untuk dijadikan indikator yang dapat merefleksikan masing-masing variabel yang bersesuaian.

Hasil Uji *Discriminant Validity*

Discriminant validity dilakukan untuk memastikan bahwa setiap konsep dari masing-masing variabel laten berbeda dengan variabel lainnya (Hair dkk., 2019: 114-115).

Discriminant validity dapat diukur dengan membandingkan nilai *square root Average Variance Extracted* (AVE) setiap konstruk dengan korelasi antar konstruk lainnya dalam model. Nilai AVE harus lebih besar dari 0.50 atau memiliki nilai *p-value* lebih kecil dari taraf signifikansi 5% (Hair dkk., 2019: 114-115). Hasil pengukuran *discriminant validity* dalam penelitian ini dapat dilihat pada Tabel berikut:

Tabel 1. Hasil Perhitungan Nilai AVE

Variabel	AVE
<i>Overconfidence</i> (X ₁)	0.544
<i>Financial Literacy</i> (X ₂)	0.653
<i>Herding Behaviour</i> (X ₃)	0.732
Pengambilan Keputusan	0.613
Investasi (Y)	

Sumber: Data Olahan Smart PLS 3.0 (2023)

Berdasarkan hasil pada Tabel 1, seluruh variabel telah memiliki nilai *discriminant validity* di atas 0.50. Dari hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel adalah valid dan dapat memberikan keyakinan. Setelah variabel telah dinyatakan valid, maka dilakukan pengujian realibilitas terhadap seluruh variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

Hasil Uji *Composite Reliability*

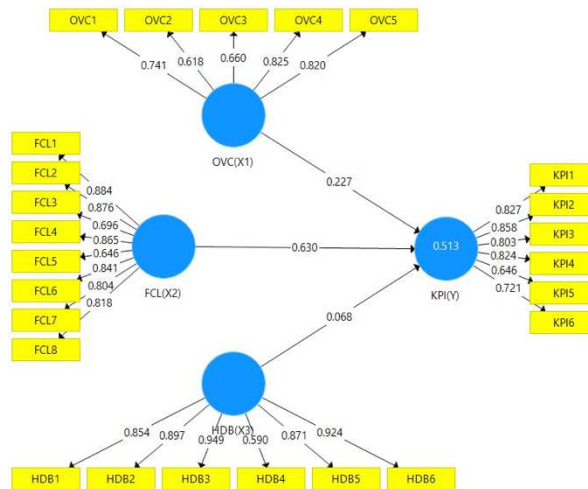
Uji reliabilitas diperlukan untuk mengukur stabilitas dan konsistensi dari suatu instrumen dalam mengukur suatu konsep atau variabel. Kriteria reliabilitas juga dapat dilihat dari nilai reliabilitas suatu konstruk. Pada penelitian ini, reliabilitas dapat diukur dengan melihat nilai *composite reliability*. Untuk menentukan reliabel atau tidaknya sebuah alat ukur dilakukan melalui koefisien reliabilitas. Koefisien reliabilitas harus lebih besar dari 0.70 (Hair dkk., 2019: 111-112). Hasil pengukuran *composite reliability* dapat dilihat pada Tabel berikut:

Tabel 2. Hasil Perhitungan Nilai *Composite Reliability*

Variabel	<i>Composite Reliability</i>
<i>Overconfidence</i> (X ₁)	0.855
<i>Financial Literacy</i> (X ₂)	0.937
<i>Herding Behaviour</i> (X ₃)	0.942
Pengambilan Keputusan	0.904
Investasi (Y)	

Sumber: Data Olahan Smart PLS 3.0 (2023)

Berdasarkan Tabel 2, seluruh variabel memiliki nilai *composite reliability* lebih besar dari 0.70.



Gambar 2. Model Hasil Pengujian

Hasil Uji *Goodness of Fit R Square (R²)*

R Square (R^2) sering disebut dengan koefisien determinasi, adalah mengukur kesesuaian model (*goodness of fit*) dari persamaan regresi, yaitu memberikan proporsi atau persentase variasi total dalam variabel terikat yang dijelaskan oleh variabel bebas. Nilai R^2 terletak antara 0 – 1, dan kecocokan model dikatakan lebih baik kalau R^2 semakin mendekati 1 (Hair dkk., 2019: 114-115).

Berdasarkan nilai R^2 tersebut, suatu model dapat diklasifikasikan sebagai kuat ($\leq 0,70$), menengah ($\leq 0,45$) dan lemah ($\leq 0,25$). Berikut merupakan hasil nilai R^2 :

Tabel 3. Hasil Perhitungan Nilai *R Square* (R^2)

Variabel	<i>R Square</i>
<i>Overconfidence</i> (X_1)	-
<i>Financial Literacy</i> (X_2)	-
<i>Herding Behaviour</i> (X_3)	-
Pengambilan Keputusan Investasi (Y)	0.513

Sumber: Data Olahan Smart PLS 3.0 (2023)

Berdasarkan Tabel 3, perhitungan nilai R^2 dapat dilihat bahwa nilai R^2 Pengambilan Keputusan Investasi (Y) sebesar 0.513, yang berarti bahwa *Overconfidence* (X_1), *Financial Literacy* (X_2) dan *Herding Behaviour* (X_3), mampu menjelaskan variabel Pengambilan Keputusan Investasi (Y) sebesar 51,3 %. Sementara sisanya sebesar 48,7% dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian.

Hasil Uji Hipotesis

Nilai estimasi koefisien jalur antara konstruk harus memiliki nilai yang signifikan. Signifikansi hubungan dapat diperoleh dengan prosedur *Bootstrapping* atau *Jackknifing*. Nilai yang dihasilkan berupa nilai t-hitung yang kemudian dibandingkan dengan t-tabel. Apabila nilai t-hitung > t-tabel (1.96) pada taraf signifikansi ($\alpha = 5\%$) maka nilai estimasi koefisien jalur tersebut signifikan (Hair dkk., 2019: 120).

Penelitian ini memiliki tiga hipotesis pengujian. Adapun hasil masing-masing pengujian tersaji pada tabel berikut ini:

Tabel 4. Hasil Perhitungan *Bootstrapping*

H	<i>Original Sample</i>	<i>Sample Mean</i>	<i>Standard Deviation</i>	<i>T Statistics</i>	<i>P Values</i>
H1	0.227	0.231	0.069	3.288	0.001
H2	0.630	0.613	0.082	7.641	0.000
H3	0.068	0.044	0.088	0.777	0.437

Sumber: Data Olahan Smart PLS 3.0 (2023)

PEMBAHASAN

Pengaruh Perilaku *Overconfidence* terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Saham di Komunitas Investor Saham Pemula (ISP) Surabaya

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 4, pengaruh Perilaku *Overconfidence* terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Saham yang menunjukkan hasil nilai koefisien (*standardized coefficient*) positif sebesar 0.227, t-Statistik sebesar 3.288 > t-tabel (1.96), dan *P Values* $0.001 < 0.05$ maka Hipotesis H1 diterima.

Dalam konteks Komunitas Investor Saham Pemula (ISP) Surabaya, penjelasan mengenai pengaruh perilaku *overconfidence* terhadap pengambilan keputusan investasi saham memiliki relevansi yang signifikan. Sebagai komunitas investor pemula, anggota ISP mungkin belum memiliki pengalaman dan pengetahuan yang mendalam dalam investasi saham, sehingga rentan terhadap bias-bias kognitif seperti *overconfidence*.

Selain itu, penjelasan ini dapat membantu anggota ISP memahami pentingnya pendekatan investasi yang lebih objektif dan berdasarkan analisis fundamental. Mereka dapat mengenali bahwa keputusan investasi yang berlebihan didasarkan pada *overconfidence* bisa mengakibatkan *trading* yang terlalu sering, peningkatan risiko yang tidak seimbang, dan diversifikasi yang kurang optimal. Lebih lanjut, penjelasan ini juga dapat memotivasi anggota ISP untuk terus meningkatkan literasi dan pengetahuan mereka dalam investasi saham. Dengan pemahaman yang lebih baik tentang perilaku dan bias-bias kognitif seperti *overconfidence*, anggota ISP dapat menghindari jebakan-jebakan psikologis yang dapat mempengaruhi pengambilan keputusan investasi mereka. Mereka dapat mengambil pendekatan yang lebih rasional dan berdasarkan informasi yang akurat.

Dalam rangka mendukung anggota ISP, komunitas dapat menyediakan edukasi dan pelatihan yang fokus pada pemahaman tentang perilaku investor dan pengaruhnya terhadap pengambilan keputusan investasi. Diskusi dan pertukaran pengalaman antar anggota juga dapat membantu dalam menghadapi tantangan *overconfidence* dan meningkatkan kesadaran akan pentingnya pendekatan yang lebih objektif dan disiplin dalam investasi saham.

Studi empiris telah mendukung hubungan positif antara *overconfidence* dan pengambilan keputusan investasi saham yang lebih agresif, seperti peningkatan *trading* aktif, risiko yang lebih tinggi, dan diversifikasi yang kurang optimal. Contohnya, penelitian oleh Cueva dkk. (2019) menemukan bahwa investor pria lebih cenderung mengalami *overconfidence* dibandingkan investor wanita, yang berdampak pada perilaku investasi yang lebih berisiko. Kemudian, penelitian oleh Candraningrat dan Sakir (2019) juga menemukan bahwa investor yang terlalu percaya diri cenderung melakukan *trading* yang berlebihan dan menghasilkan kinerja investasi yang lebih rendah. Hal ini disebabkan oleh keyakinan berlebihan mereka dalam kemampuan diri sendiri untuk mengalahkan pasar dan memprediksi pergerakan saham.

Selain itu, penelitian oleh Paule-Vianez dkk. (2020) menunjukkan bahwa investor dengan tingkat *overconfidence* yang tinggi cenderung mengabaikan informasi yang bertentangan dengan keyakinan mereka sendiri, sehingga membuat keputusan investasi yang tidak rasional. Mereka cenderung mengambil risiko yang lebih tinggi, mengandalkan lebih pada intuisi daripada analisis yang rasional, dan mengabaikan tanda-tanda peringatan tentang potensi kerugian.

Pengaruh *Financial Literacy* terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Saham di Komunitas Investor Saham Pemula (ISP) Surabaya

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 4, pengaruh *Financial Literacy* terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Saham yang menunjukkan hasil nilai koefisien (*standardized coefficient*) positif sebesar 0.630, t-Statistik sebesar 7.641 > t-tabel (1.96), dan *P Values* $0.000 < 0.05$ maka Hipotesis H2 diterima.

Dalam konteks Komunitas Investor Saham Pemula (ISP) Surabaya, penjelasan mengenai pengaruh literasi keuangan terhadap pengambilan keputusan investasi saham memiliki relevansi yang penting. Sebagai anggota ISP, memiliki tingkat literasi keuangan yang baik dapat memberikan manfaat signifikan dalam mengambil keputusan investasi yang lebih informasional dan rasional.

Penjelasan ini memperkuat kesadaran anggota ISP tentang pentingnya pemahaman yang baik tentang konsep dasar keuangan, seperti pemahaman tentang laporan keuangan, indikator keuangan, evaluasi risiko, dan instrumen investasi. Dengan pemahaman ini, anggota ISP dapat secara lebih efektif menganalisis kinerja perusahaan, mengevaluasi risiko investasi, dan memahami implikasi dari keputusan investasi yang diambil.

Selain itu, literasi keuangan yang baik juga membantu anggota ISP dalam memahami produk investasi yang tersedia, termasuk risiko dan potensi

pengembalian yang terkait dengan investasi saham. Dengan pengetahuan yang memadai, mereka dapat membuat keputusan investasi yang lebih terinformasi dan mengelola risiko dengan lebih baik. Penjelasan ini mendorong anggota ISP untuk meningkatkan pemahaman mereka melalui pendidikan dan pelatihan dalam literasi keuangan, termasuk mengakses sumber daya informasi yang dapat membantu mereka dalam pengambilan keputusan investasi..

Studi oleh Niu dkk. (2020) menyoroti pentingnya literasi keuangan dalam mengurangi perilaku spekulatif dan meningkatkan pengambilan keputusan investasi yang lebih disiplin di kalangan investor saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa investor dengan tingkat literasi keuangan yang lebih tinggi memiliki kecenderungan yang lebih rendah untuk terjebak dalam perilaku spekulatif dan lebih mungkin membuat keputusan investasi yang lebih rasional.

Studi lain yang signifikan dilakukan oleh Masdupi dkk. (2022) yang meneliti literasi keuangan dan perilaku investasi dengan menggunakan data dari *National Financial Capability Study* di Amerika Serikat. Studi tersebut menemukan bahwa individu dengan skor literasi keuangan yang lebih tinggi lebih cenderung berpartisipasi di pasar saham dan menunjukkan perilaku investasi yang lebih baik, seperti melakukan diversifikasi portofolio investasi dan mencari saran profesional.

Sebuah tinjauan literatur yang komprehensif oleh Andarsari dan Ningtyas (2019) mengevaluasi beberapa studi tentang dampak literasi keuangan terhadap perilaku peserta pasar keuangan. Tinjauan tersebut menyimpulkan bahwa literasi keuangan berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan investasi, yang mengarah pada diversifikasi portofolio yang lebih baik, manajemen risiko yang lebih baik, dan kinerja investasi yang lebih baik secara keseluruhan.

Pengaruh *Herding Behaviour* terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Saham di Komunitas Investor Saham Pemula (ISP) Surabaya

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 4, pengaruh *Herding Behaviour* terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Saham yang menunjukkan hasil nilai koefisien (*standardized coefficient*) positif sebesar 0.068, t-Statistik sebesar 0.777 < t-tabel (1.96), dan *P Values* 0.437 > 0.05 maka Hipotesis H3 tidak diterima.

Dalam konteks Komunitas Investor Saham Pemula (ISP) Surabaya, penjelasan mengenai pengaruh *herding behavior* tidak berpengaruh signifikan, dapat disimpulkan bahwa anggota komunitas investor memiliki pemahaman yang baik tentang konsep keuangan dan mampu membuat keputusan investasi yang lebih rasional dan independen, sehingga mereka tidak mudah terpengaruh dalam pembuatan keputusan investasi.

Anggota komunitas investor yang memiliki tingkat literasi keuangan yang tinggi cenderung memiliki pengetahuan yang lebih mendalam tentang pasar modal, analisis fundamental dan teknikal, serta risiko investasi. Mereka mampu melakukan penelitian yang teliti, menganalisis laporan keuangan perusahaan, mengidentifikasi peluang investasi yang menguntungkan, dan mengevaluasi risiko secara objektif. Dengan pemahaman yang kuat tentang konsep-konsep tersebut, anggota komunitas

dapat membuat keputusan investasi yang lebih terinformasi dan berdasarkan analisis yang mendalam.

Di sisi lain, dalam konteks komunitas investor saham pemula, anggota komunitas yang memiliki tingkat literasi keuangan yang tinggi mampu memahami konsep-konsep yang mendasari investasi saham, seperti risiko dan pengembalian, analisis fundamental dan teknikal, dan strategi diversifikasi portofolio. Mereka juga terbiasa menggunakan alat dan informasi keuangan, seperti laporan keuangan perusahaan dan berita pasar, untuk menginformasikan keputusan investasi mereka. Tingkat literasi keuangan yang tinggi memberikan anggota komunitas dengan landasan pengetahuan yang kuat untuk membuat keputusan investasi yang berdasarkan pemahaman yang lebih mendalam.

Namun, penelitian oleh Chaouachi (2021) menjelaskan bahwa meskipun literasi keuangan memberikan pemahaman dan pengetahuan yang diperlukan, *herding behavior*, yaitu kecenderungan individu untuk mengikuti arus mayoritas dalam pengambilan keputusan investasi, tidak terbukti berpengaruh signifikan dalam penelitian tersebut. Hal ini menunjukkan bahwa anggota komunitas investor saham pemula di ISP Surabaya memiliki tingkat independensi dalam pengambilan keputusan investasi mereka. Mereka tidak terlalu dipengaruhi oleh tindakan kolektif atau opini mayoritas dalam komunitas.

Penjelasan terkait hasil ini dapat dikaitkan dengan beberapa faktor. Pertama, tingkat literasi keuangan yang tinggi dapat memberikan kepercayaan diri kepada anggota komunitas untuk mengandalkan pengetahuan dan keterampilan mereka dalam membuat keputusan investasi yang informasional. Mereka cenderung lebih fokus pada analisis objektif dan pertimbangan rasional berdasarkan fakta dan data yang tersedia. Kedua, kemungkinan adanya komunikasi dan diskusi yang terbuka dalam komunitas ISP Surabaya dapat memungkinkan anggota komunitas saling membagikan pengetahuan dan pengalaman mereka, sehingga mengurangi kebutuhan untuk mengikuti opini mayoritas. Ketiga, anggota komunitas mungkin telah menyadari pentingnya diversifikasi portofolio dan pengambilan keputusan yang mandiri sebagai strategi yang lebih baik dalam jangka panjang. Oleh karena itu, mereka lebih cenderung mengabaikan *herding behavior* yang mungkin hanya mengikuti tren dan bersifat spekulatif.

Salah satu studi yang relevan adalah penelitian yang dilakukan oleh Bogdan dkk. (2022). Mereka menganalisis data harga saham di pasar modal di negara-negara berkembang dan maju di Eropa, hasil penelitian tersebut menemukan bahwa perilaku *herding* hanya terjadi pada tingkat investasi yang rendah dan tidak berdampak signifikan terhadap kinerja portofolio investor. Temuan ini menunjukkan bahwa keputusan investasi yang didasarkan pada *herding behavior* tidak memberikan keuntungan yang signifikan atau keunggulan kompetitif bagi investor.

Studi lain yang dilakukan oleh Ramadhansyah dkk. (2020) memeriksa perilaku *herding* di pasar saham Indonesia, Malaysia dan Singapura. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *herding behavior* tidak mempengaruhi kinerja investasi secara signifikan. Lebih lanjut, penelitian oleh Choi dan Yoon (2020) yang mengkaji

pasar saham Korea juga menemukan bahwa *herding behavior* tidak berdampak signifikan terhadap tingkat keuntungan investor. Hasil penelitian tersebut memberikan analisis yang komprehensif terhadap *herding behaviour* di pasar saham Korea dan menjelaskan bahwa sentimen pribadi investor adalah hal yang lebih berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi dibandingkan dengan model *herding behaviour*.

KESIMPULAN

Kesimpulan

Penelitian menunjukkan bahwa perilaku *overconfidence* berpengaruh positif signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi saham. Perilaku *overconfidence* terkait dengan keyakinan yang berlebihan terhadap kemampuan diri sendiri, sehingga investor cenderung mengabaikan risiko dan mengambil keputusan berdasarkan ekspektasi yang terlalu optimis.

Selanjutnya, *financial literacy* atau literasi keuangan terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi saham. Literasi keuangan mencakup pengetahuan, pemahaman, dan keterampilan dalam bidang keuangan dan investasi. Investor yang memiliki tingkat literasi keuangan yang tinggi cenderung lebih mampu menganalisis informasi keuangan, memahami risiko dan peluang investasi, serta membuat keputusan investasi yang lebih rasional.

Namun, hasil penelitian juga menunjukkan bahwa *herding behavior* tidak berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi saham. *Herding behavior* merujuk pada kecenderungan investor untuk meniru tindakan atau keputusan yang diambil oleh mayoritas pasar atau kelompok investor. Temuan ini menunjukkan bahwa investor dalam konteks komunitas investor saham pemula di Surabaya cenderung lebih independen dalam pengambilan keputusan dan tidak terpengaruh oleh tindakan kolektif yang mungkin tidak rasional.

Implikasi Penelitian

Implikasi teoritis pertama dari temuan ini adalah pentingnya memahami dan mengatasi bias *overconfidence* dalam pengambilan keputusan investasi. Investor perlu mengembangkan kesadaran diri yang lebih baik terhadap batasan pengetahuan dan kemampuan mereka sendiri, serta melakukan evaluasi yang lebih obyektif terhadap risiko dan potensi keuntungan investasi. Pentingnya pendidikan dan pelatihan dalam meningkatkan literasi keuangan investor. Program-program pendidikan yang bertujuan untuk meningkatkan pemahaman tentang konsep keuangan, strategi investasi, dan manajemen risiko dapat memberikan dampak positif pada pengambilan keputusan investasi yang lebih baik.

Secara praktis, temuan ini memiliki implikasi yang penting bagi para investor dan pihak-pihak terkait. Investor perlu meningkatkan literasi keuangan mereka melalui pendidikan dan pelatihan, sehingga mereka dapat membuat keputusan investasi yang lebih informan dan bijaksana. Pihak-pihak terkait, seperti lembaga keuangan, regulator, dan komunitas investor, dapat berperan dalam menyediakan

informasi yang akurat, bimbingan, dan sumber daya pendukung untuk meningkatkan literasi keuangan dan kesadaran akan risiko investasi. Selain itu, pemahaman bahwa *herding behavior* tidak signifikan dalam konteks komunitas investor saham pemula dapat mengingatkan para investor untuk tetap berpegang pada strategi dan analisis individu mereka, daripada terpengaruh oleh keputusan kolektif yang mungkin tidak didasarkan pada pertimbangan yang rasional.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdin, S. F. U., Qureshi, F., Iqbal, J., & Sultana, S. (2022). Overconfidence bias and investment performance: A mediating effect of risk propensity. *Borsa Istanbul Review*, 22(4): 780-793.
- Adielyani, D., & Mawardi, W. (2020). The Influence of Overconfidence, Herding Behavior, and Risk Tolerance on Stock Investment Decisions: The Empirical Study of Millennial Investors in Semarang City. *Jurnal Maksipreneur: Manajemen, Koperasi, dan Entrepreneurship*, 10(1): 89-101.
- Afriani, S., & Yanti, R. T. (2020). The Effect of Financial Literacy on Student Financial Behavior (Case Study of Students of Faculty of Economic, University of Dehasen Bengkulu). *International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAR)*, 4(4): 1228-1236.
- Andarsari, P. R., & Ningtyas, M. N. (2019). The Role of Financial Literacy on Financial Behavior. *Journal Of Accounting And Business Education (JABE)*, 4(1): 24-33.
- Anwar, M., Irbayuni, S., Wikartika, I., & Pratikto, H. (2023). Behavioural bias in investment decisions: moderate role of selfcontrol. *JPPI (Jurnal Penelitian Pendidikan Indonesia)*, 9(1): 490-498.
- Bahrin, M. F., Tifah, & Firmansyah, A. (2020). Pengaruh Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Dan Arus Kas Bebas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan (JIKES)*, 8(3): 263-276.
- Bogdan, S., Suštar, N., & Draženovi, B. O. (2022). Herding Behavior in Developed, Emerging, and Frontier European Stock Markets during COVID-19 Pandemic. *Journal of Risk and Financial Management*, 15(2022): 1-12.
- Candraningrat, I. R., & Sakir, A. (2019). Behavioural Biases Of Overconfidence And Disposition Effect And Their Impact On Investment Decisions In The Indonesian Capital Market. *Advances in Economics, Business and Management Research*, 100(2019): 109-115.
- Chaouachi, O. (2021). Herding Phenomenon During Various Market Conditions. *International Journal of Financial Research*, 12(4): 203-211.
- Choi, K. H., & Yoon, S. M. (2020). Investor Sentiment and Herding Behavior in the Korean Stock Market. *International Journal of Financial Study*, 8(2): 1-14.
- Cueva, C., Iturbe-Ormaetxe, I., Ponti, G., & Tomás, J. (2019). Boys will still be boys: Gender differences in trading activity are not due to differences in

(over)confidence. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 160(2019): 100-120.

- Dewi, M. P., Tamansari, N. M., & Santini, N. M. (2020). Return Expectations As Intervening Variables Capital Market Education And Risk Perception To Public Investment Interest. *International Journal of Business, Economics and Law*, 23(1): 273-280.
- Ferdi, M., Amri, M., & Zaenal, M. (2022). Literasi dan Inklusi Keuangan dalam Perekonomian Indonesia: Suatu Aplikasi Panel Data. *Jurnal Ekonomika dan Dinamika Sosial*, 1(2): 51-70.
- Ginanjari, D. (2021). *ISP Surabaya, Komunitas yang Mengedukasi Saham kepada Investor Pemula*. Retrieved 16 Februari Diakses dari <https://www.jawapos.com/features/01312230/isp-surabaya-komunitas-yang-mengedukasi-saham-kepada-investor-pemula>
- Hair, J. F. J., Hult, G. T. M., Ringle, C. M., & Sarstedt, M. (2019). *A Primer on Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM)* (2nd ed.). Sagepub.
- Hardianto, & Lubis, S. H. (2022). Analisis Literasi Keuangan, Overconfidence dan Toleransi Risiko Terhadap Keputusan Investasi Saham. *E-jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 32(3): 684-696.
- Lesidou, P. (2022). A Short Review: Financial Market Theory's Behavioural Finance. *Journal of International Business Research*, 21(1): 1-3.
- Mahwan, I. B. P. F., & Herawati, N. T. (2021). Pengaruh Literasi Keuangan, Persepsi Risiko, Dan Locus Of Control Terhadap Keputusan Investasi Pengusaha Muda Di Singaraja. *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi)*, 12(3): 768-780.
- Masdupi, E., Abdullah, N. A. H., Rasyid, R., Nurhastuti, & Yusra, I. (2022). Demographic Factors and Financial Literacy of Youth with Disabilities: The Moderating Role of Residential Area. *Journal of Entrepreneurial Management*, 1(1): 34-46.
- Niu, G., Zhou, Y., & Gan, H. (2020). Financial literacy and retirement preparation in China. *Pacific-Basin Finance Journal*, 59(2020): 101-262.
- Paule-Vianez, J., Gómez-Martínez, R., & Prado-Román, C. (2020). A bibliometric analysis of behavioural finance with mapping analysis tools. *European Research on Management and Business Economics*, 26(2): 71-77.
- Ramadhansyah, A., Rokhmawati, A., Fitri, & Yafiz, I. A. (2020). Comparative Analysis Of Herding Behavior In Indonesia, Malaysia, And Singapore. *International Journal of Economic, Business and Applications (IJEBA)*, 5(2): 53-65.
- Sari, R. N., & Damingun. (2021). Pengaruh Bias Overconfidence Terhadap Keputusan Investasi di Pasar Modal. *Borneo Student Research*, 2(3): 2072-2081.
- Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, R & D*. CV. Alfabeta.
- Tornikoski, E., & Maalaoui, A. (2019). Critical reflections – The Theory of Planned Behaviour: An interview with Icek Ajzen with implications for

entrepreneurship research. *International Small Business Journal*, 37(5): 536-550.

Utami, N., & Sitanggang, M. L. (2021). The Analysis of Financial Literacy and Its Impact on Investment Decisions: A Study on Generation Z In Jakarta. *Jurnal Inovasi Bisnis (Inovbiz)*, 9(1): 33-40.

Violeta, J., & Linawati, N. (2019). Pengaruh Anger Traits, Anxiety Traits, Dan Faktor Demografi Terhadap Keputusan Investasi. *Jurnal Manajemen Pemasaran*, 13(2): 89-96.