PERAN LITERASI KEUANGAN DAN VARIABEL DEMOGRAFI DALAM MEMPENGARUHI BIAS PERILAKU

Disusun Oleh:

Nama : Muhammad Arifin Dwi Putranda

Nomor Mahasiswa : 21311482

Jurusan : Manajemen

Bidang Konsentrasi : Keuangan

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMI

YOGYAKARTA

2025

HALAMAN PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan orang lain untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar, saya sanggup menerima hukuman/sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta, 17 Agustus 2025

Penulis



Muhammad Arifin Dwi Putranda

HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI

PERAN LITERASI KEUANGAN DAN VARIABEL DEMOGRAFI DALAM MEMPENGARUHI BIAS PERILAKU

Nama	:	Muhammad Arifin Dwi Putranda
Nomor Mahasiswa	:	21311482
Program Studi	:	Manajemen
Bidang Konsentrasi	:	Keuangan

Yogyakarta, 17 Agustus 2025

Telah disetujui dan disahkan oleh

Dosen Pembimbing



Katiya Nahda, S.E., M.Sc.

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Alhamdulillahi rabbil'alamin, segala puji dan syukur senantiasa penulis panjatkan ke hadirat Allah SWT, Tuhan semesta alam, Zat yang menggenggam setiap harapan, yang menguatkan dikala lelah dan di tengah kegelisahan. Atas segala rahmat dan hidayah-Nya, setiap langkah dalam proses penulisan tugas akhir ini dapat dilalui meski tidak selalu mudah, namun penulis senantiasa diberi kekuatan untuk terus menyelesaikannya. Shalawat dan salam senantiasa tercurah kepada Nabi Muhammad SAW, sebagai teladan utama dalam setiap aspek kehidupan. Melalui perjuangan dan keteladanannya, penulis dapat mengenal ilmu dan ketekunan dalam berjuang, sehingga pada akhirnya dapat menyelesaikan penulisan tugas akhir yang berjudul **"Peran Literasi Keuangan dan Variabel Demografi dalam Mempengaruhi Bias Perilaku"** sebagai prasyarat menyelesaikan pendidikan Program Sarjana (S1) pada Program Studi Manajemen di Fakultas Bisnis dan Ekonomika, Universitas Islam Indonesia.

Dalam proses penyusunan skripsi ini, penulis menyadari bahwa tanpa adanya bantuan, bimbingan, serta dukungan dari berbagai pihak, niscaya penyusunan skripsi ini tidak akan terselesaikan dengan baik. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan rasa terima kasih yang tulus kepada:

1. Allah SWT, yang telah memberikan kesehatan, kekuatan, kesempatan serta kemudahan dalam setiap proses yang dijalani, sehingga penulis dapat menyelesaikan tugas akhir ini dengan kemampuan dan pengetahuan yang diperoleh selama proses perkuliahan.
2. Ibu Katiya Nahda, S.E., M.Sc., selaku dosen pembimbing yang telah sabar memberikan arahan, masukan, bimbingan, dan waktunya sehingga tugas akhir ini dapat terealisasikan dengan baik.
3. Kedua orang tua penulis yang selalu hadir memberikan doa dan dukungan, serta memastikan bahwa segala kebutuhan, baik secara fisik, mental, maupun material, terpenuhi dengan penuh tanggung jawab dan pengorbanan yang sering kali tidak terlihat. Hal tersebut menjadi dorongan dan motivasi bagi penulis untuk menyelesaikan tugas akhir ini dengan sepenuh hati dan rasa semangat.
4. Para dosen di lingkungan Fakultas Bisnis dan Ekonomika, Universitas Islam Indonesia, yang telah membagikan ilmu dan wawasan selama masa perkuliahan, sehingga membantu penulis menemukan bidang yang diminati.
5. Teman-teman seperjuangan penulis sejak awal perkuliahan hingga akhir, yaitu Gladys Marisca Ritonga, Muhammad Akmal Hibatullah, Nadya Amanda Putri Diego, Afina Ghaissani, Sahasika Isaura Kalani, Amanda Lolita Aryanti, Rayyan Al-Mughni, Athaya Ariella Galvani, Maharani Dewika Putri,Yudikun Cahyo, Syarifah Beanaiaputihati, Andini Larasati dan Resti Ayu Lestari, yang

telah menjadi bagian penting dalam cerita kehidupan perkuliahan, menemani tawa, berbagi beban, dan hadir di berbagai fase jatuh bangun penulis. Terima kasih atas kebersamaan yang tulus, obrolan yang selalu menyenangkan, bantuan yang diberikan tanpa pamrih, serta semangat yang tidak pernah surut.

6. Yusuf Syarif Hidayatullah, Dava Azamta, Muhammad Ghozi Al Fawaz, Raihan Zhafirensyah, Rafi Adnan Firdaus, Fakhrizal Ahdan Syahandra, Safir Kiran Firdaus, dan Yusron Ahmad Nur Rifai, teman sejak masa sekolah yang senantiasa hadir dan bertahan hingga sejauh ini, menemani penulis dari masa-masa bermain sampai menentukan tujuan hidup masing-masing. Terima kasih selalu hadir di berbagai fase tanpa pernah lelah mendukung dan setia menemani di setiap perjalanan sampai detik ini
7. *Entrepreneur Community, Indonesian Business Carnival*, dan Pesona Ta'aruf 2023 telah menjadi wadah pembelajaran dan pengembangan diri sejak awal perkuliahan, yang mempertemukan penulis dengan berbagai individu inspiratif serta memberikan pengalaman berharga. Melalui pengalaman tersebut, penulis terdorong untuk membentuk pola pikir yang lebih matang, meningkatkan rasa percaya diri, serta menumbuhkan semangat untuk terus berkembang dan tidak berhenti dalam proses belajar.
8. Seluruh responden yang telah bersedia meluangkan waktu untuk mengisi kuesioner, sehingga membantu penulis dalam penyusunan tugas akhir ini.

9. Terakhir, penulis ingin berterima kasih kepada diri sendiri yang telah mampu bertahan, terus melangkah, dan tidak menyerah meskipun banyak rintangan terasa begitu berat. Terima kasih karena tetap berusaha serta memilih untuk menyelesaikan apa yang telah dimulai. Semoga capaian ini dapat menjadi landasan yang berharga untuk langkah dan perjalanan berikutnya.

Penulis menyampaikan rasa terima kasih yang sebesar-besarnya kepada seluruh pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu atas segala bentuk dukungan, baik secara langsung maupun tidak langsung. Semoga segala kebaikan dan bantuan yang diberikan memperoleh balasan keberkahan dari Allah SWT. Penulis berharap karya akhir ini dapat memberikan manfaat dalam pengembangan ilmu pengetahuan serta menjadi referensi yang bermanfaat bagi pembaca. Penulis juga menyadari bahwa laporan ini masih memiliki banyak kekurangan, sehingga kritik dan saran yang bersifat membangun akan sangat diterima dengan terbuka.

Wassalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Yogyakarta, 17 Agustus 2025

Penulis



Muhammad Arifin Dwi Putranda

FAKULTAS
BISNIS DAN EKONOMIKA
Gedung Prof. Dr. Ace Partadiredja
Universitas Islam Indonesia
Condong Catur Depok Yogyakarta 55283
T. (0274) 881546, 885376
F. (0274) 882589
E. fbe@uii.ac.id
W. fbe.uii.ac.id

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR/SKRIPSI

NO.: 3633/DEK/10/Prodi.Mj/VIII/2025

Bismillahirrahmanirrahim,

Pada Semester Ganjil 2023/2024, Senin 01 September 2025, Program Studi Manajemen Fakultas Bisnis dan Ekonomika UII telah menyelenggarakan Ujian Tugas Akhir yang disusun oleh:

Nama	: Muhammad Arifin Dwi Putranda
No. Mahasiswa	: 21311482
Judul Tugas Akhir	: PERAN LITERASI KEUANGAN DAN VARIABEL DEMOGRAFI DALAM MEMPENGARUHI BIAS PERILAKU
Pembimbing	: Katiya Nahda, S.E., M.Sc.

Berdasarkan hasil evaluasi Tim Dosen Penguji Tugas Akhir, maka Tugas Akhir tersebut dinyatakan:

Lulus Ujian Tugas Akhir

Nilai	: A/B
Referensi	: Layak ditampilkan di Perpustakaan

Tim Penguji :

Ketua Tim	: Kartini, Dra., M.Si.
Anggota Tim	: Katiya Nahda, S.E., M.Sc.

Yogyakarta, 01 September 2025

Ketua Program Studi Manajemen,

Abdur Rafik, SE., M.Sc.

NIK. 133110105

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR

TUGAS AKHIR BERJUDUL

PERAN LITERASI KEUANGAN DAN VARIABEL DEMOGRAFI DALAM MEMPENGARUHI BIAS PERILAKU

Disusun oleh : Muhammad Arifin Dwi Putranda

Nomor Mahasiswa : 21311482

Telah dipertahankan didepan Tim Penguji dan dinyatakan lulus
hari ini, tanggal: Senin 01 September 2025

Pembimbing TA : Katiya Nahda, S.E., M.Sc.
Penguji : Kartini, Dra., M.Si.

Mengetahui

Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika
Universitas Islam Indonesia



Prof. Johan Arifin, S.E., M.Si., Ph.D.

PERAN LITERASI KEUANGAN DAN VARIABEL DEMOGRAFI DALAM MEMPENGARUHI BIAS PERILAKU

Muhammad Arifin Dwi Putranda

Jurusan Manajemen, Fakultas Bisnis dan Ekonomika, Universitas Islam Indonesia

21311482@students.uii.ac.id

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh literasi keuangan dan faktor demografi terhadap bias perilaku investor di pasar modal, meliputi *disposition effect, herding, mental accounting, overconfidence,* dan *representativeness*. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan penyebaran kuesioner kepada 152 responden melalui metode *purposive sampling*. Analisis data dilakukan dengan *Partial Least Squares-Structural Equation Modeling (PLS-SEM)* menggunakan perangkat lunak *SmartPLS*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa literasi keuangan berpengaruh signifikan terhadap seluruh bias perilaku yang diuji, sedangkan faktor demografi tidak berpengaruh signifikan terhadap sebagian besar bias. Temuan ini menegaskan bahwa literasi keuangan yang baik dapat membantu investor mengurangi kecenderungan terjebak pada bias perilaku dalam pengambilan keputusan investasi.

Kata Kunci: Literasi Keuangan, Demografi, Bias Perilaku, Investor

THE ROLE OF FINANCIAL LITERACY AND DEMOGRAPHIC VARIABLES IN INFLUENCING BEHAVIORAL BIASES

Muhammad Arifin Dwi Putranda

Department of Management, Faculty of Business and Economics, Islamic University of Indonesia

21311482@students.uii.ac.id

ABSTRACT

This study aims to analyze the influence of financial literacy and demographic factors on investors' behavioral biases in the capital market, including disposition effect, herding, mental accounting, overconfidence, and representativeness. The research employed a quantitative approach by distributing questionnaires to 152 respondents using purposive sampling. Data were analyzed using Partial Least Squares-Structural Equation Modeling (PLS-SEM) with the assistance of SmartPLS software. The findings indicate that financial literacy has a significant effect on all tested behavioral biases, while demographic factors show no significant effect on most biases. These results highlight that a higher level of financial literacy can help investors reduce the tendency to fall into behavioral biases when making investment decisions.

Keywords: Financial Literacy, Demographics, Behavioral Biases, Investors

DAFTAR ISI

HALAMAN PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME ii
HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI iii
KATA PENGANTAR iv
ABSTRAK x
ABSTRACT xi
DAFTAR ISI xii
DAFTAR TABEL xvi
DAFTAR GAMBAR xviii
DAFTAR LAMPIRAN xix
BAB I PENDAHULUAN 1
1.1 Latar Belakang 1
1.2 Rumusan Masalah 4
1.3 Tujuan Penelitian 5
1.4 Manfaat Penelitian 6
BAB II 8
KAJIAN PUSTAKA 8
2.1 Kajian Teori 8
2.1.1. Theory of Planned Behavior (TPB) 8
2.1.2 Bias Perilaku dan Keputusan Investasi 9
2.1.3 Karakteristik Investor dan Bias Perilaku 10
2.1.4 Literasi Keuangan dan Bias Perilaku 12
2.2 Penelitian Terdahulu 13
2.3 Kerangka Pemikiran 14
2.4 Hipotesis Penelitian 15
2.4.1. Pengaruh literasi keuangan terhadap bias *disposition effect* 15
2.4.2. Pengaruh literasi keuangan terhadap bias *Mental Accounting* 16

2.4.3. Pengaruh Pengalaman Investasi terhadap Bias *Overconfidence* 17
2.4.4. Pengaruh Jenis Kelamin terhadap Bias *Overconfidence* 18
2.4.5. Pengaruh Tingkat Pendidikan terhadap Bias *Representativeness* 19
2.4.6. Pengaruh Usia terhadap Perilaku *Herding* 20
2.5 Kerangka Penelitian.....22
BAB III.....23
METODE PENELITIAN 23
3.1. Lokasi Penelitian 23
3.2 Populasi dan Sampel.....24
3.3 Definisi Operasional dan Variabel Penelitian.....25
3.3.1 Literasi Keuangan.....25
3.3.2 Bias Perilaku.....26
3.4 Variabel Demografi.....30
3.4.1 Jenis Kelamin 30
3.4.2 Usia.....30
3.4.3 Tingkat Pendidikan.....30
3.4.4 Pengalaman Investasi 31
3.5 Jenis dan Teknik Pengumpulan Data.....31
3.6 Uji Validitas dan Reliabilitas Instrumen.....32
3.6.1 Uji Validitas 32
3.6.2 Uji Reliabilitas.....34
3.7 Uji Model Struktural (*Inner Model*).....35
3.7.1 Uji Kolinearitas 35
3.7.2 Uji Koefisien Jalur (*Path Coefficients*/$\boldsymbol{\rho}$).....36
3.7.3 Uji Koefisien Determinasi (*R-Square*/R^2) 37
3.7.4 Uji Effect Size (f^2) 38
3.7.5 Uji Goodness of Fit (Q-Square/Q^2) 38
3.8 Teknik Analisis Data.....39

BAB IV 41
HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN 41
4.1 Klasifikasi Responden 41
4.1.1 Klasifikasi Responden berdasarkan Jenis Kelamin 41
4.1.2 Klasifikasi Responden berdasarkan Usia 41
4.1.3 Klasifikasi Responden berdasarkan Pendidikan Terakhir 42
4.1.4 Klasifikasi Responden berdasarkan Pekerjaan 43
4.1.5 Klasifikasi Responden berdasarkan Pendapatan Tahunan 44
4.1.6 Klasifikasi Responden berdasarkan Pengalaman Investasi 45
4.1.7 Klasifikasi Responden berdasarkan Jenis Investasi yang Sedang/Pernah Digunakan 46
4.2 Pengujian Model Pengukuran *(Outer Model)* 47
4.2.1 Hasil Uji Validitas 47
4.2.2 Hasil Uji Reliabilitas 52
4.3 Pengujian Model Struktural *(Inner Model)* 54
4.3.1 Hasil Uji Koefisien Jalur *(Path Coefficient/ρ)* 54
4.3.2 Hasil Uji Koefisien Determinasi (*R-Squeare/*R^2) 58
4.3.3 Hasil Uji Effect Size (f^2) 60
4.3.4 Hasil Uji Goodness of Fit (*Q-Square*/Q^2) 61
4.4 Pembahasan 63
4.4.1 Pengaruh Literasi Keuangan terhadap *Disposition Effect* 63
4.4.2 Pengaruh Literasi Keuangan terhadap *Mental Accounting* 65
4.4.3 Pengaruh Tingkat Pengalaman Investasi terhadap Overconfidence 66
4.4.4 Pengaruh Jenis Kelamin terhadap *Overconfidence* 68
4.4.5 Pengaruh Tingkat Pendidikan terhadap *Representativeness* 69
4.4.6 Pengaruh Usia terhadap *Herding* 70
BAB V 72
KESIMPULAN DAN SARAN 72

5.1 Kesimpulan 72
5.2 Manfaat dan Implikasi Penelitian 74
5.3 Keterbatasan Penelitian 76
5.4 Saran 77
DAFTAR PUSTAKA 79
LAMPIRAN 85

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu 13
Tabel 3.1 Indikator Literasi Keuangan.....25
Tabel 3.2 Indikator *Disposition Effect* 27
Tabel 3.3 Indikator *Mental Accounting* 27
Tabel 3.4 Indikator *Overconfidence* 28
Tabel 3.5 Indikator *Herding* 29
Tabel 3.6 Indikator *Representativeness* 29
Tabel 3.7 Skala Likert.....32
Tabel 3.8 Tabel Kategori Nilai *CA* dan *CR* 35
Tabel 3.9 Kategori Nilai *VIF* 36
Tabel 3.10 Kategori Nilai R^2.....37
Tabel 3.11 Kategori Nilai f^2 38
Tabel 4.1 Klasifikasi Jenis Kelamin.....41
Tabel 4.2 Klasifikasi Usia.....42
Tabel 4.3 Klasifikasi Pendidikan Terakhir.....43
Tabel 4.4 Klasifikasi Pekerjaan 44
Tabel 4.5 Klasifikasi Pendapatan Tahunan.....45
Tabel 4.6 Klasifikasi Pengalaman Investasi 46
Tabel 4.7 Klasifikasi Jenis Investasi yang Sedang/Pernah Digunakan 47
Tabel 4.8 Hasil Outer Loading 47
Tabel 4.9 Hasil *Avarage Variance Extracted* (AVE) 50
Tabel 4.10 Hasil *Fornell-Larcker* 51
Tabel 4.11 Hasil *Heterotrait-Monotrait Ratio (HTMT)* 51
Tabel 4.12 Hasil Uji Reliabilitas.....52
Tabel 4.13 Hasil Uji Koefisien Jalur 54
Tabel 4.14 Hasil Uji *R-Square* 59

Tabel 4.15 Hasil *Effect Size* 60
Tabel 4.16 Hasil *Q-Square* 62

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Penelitian.....22
Gambar 4.1 Hasil PLS Algorithm 49
Gambar 4.2 Hasil *Bootstrapping*.....58

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Kuesioner Penelitian 85
Lampiran 2 Tabulasi Data Responden 96
Lampiran 3 Hasil *Outer Model*.....98
Lampiran 4 Hasil *Inner Model* 99

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Investasi adalah aliran modal yang digunakan untuk tujuan-tujuan produktif. Investasi sangat ditekankan sebagai instrumen utama pertumbuhan dan pembangunan ekonomi bagi suatu negara (Sarkar & Sahu, 2018). Investasi memiliki hubungan positif dengan pendapatan negara, dengan kata lain semakin mudah proses investasi, maka semakin banyak kegiatan investasi yang dilakukan dan semakin tinggi juga pendapatan yang dihasilkan oleh negara (Al-Tsaman & Ain', 2021). Investasi keuangan membantu dalam menciptakan stok modal suatu negara. Dalam jangka panjang, investasi penting untuk meningkatkan produktivitas dan meningkatkan daya saing suatu perekonomian (Sarkar & Sahu, 2018).

Salah satu daya tarik utama dari investasi adalah potensi keuntungan yang relatif tinggi. Namun, keputusan untuk berinvestasi juga memerlukan pertimbangan yang matang karena risiko yang harus dihadapi oleh para investor. Keputusan investor dalam berinvestasi dipengaruhi oleh berbagai faktor, termasuk tingkat literasi keuangan, bias perilaku, dan variabel demografis. Variabel-variabel seperti usia, jenis kelamin, tingkat pendidikan, pendapatan, dan status pekerjaan dapat berperan dalam membentuk pengetahuan, pengalaman, dan toleransi risiko seorang investor (Sabela, 2020)

Literasi keuangan dan variabel demografi mempengaruhi bias perilaku pada seorang investor. Literasi keuangan merupakan kemampuan individu untuk memahami dan menggunakan berbagai informasi keuangan yang diperlukan dalam pengambilan keputusan yang cerdas (Atkinson, 2012). Literasi keuangan menjadi sangat penting karena keputusan finansial yang buruk dapat berakibat fatal bagi individu dan kelompok. Literasi keuangan dapat juga digunakan sebagai penyangga penting untuk mengurangi kemungkinan keputusan yang bias dan membantu investor dalam membuat keputusan yang rasional. Jappelli dan Padula (2013) menyatakan bahwa sebagian besar investor tidak memiliki pengetahuan dasar ekonomi dan keuangan, seperti keuangan perilaku, diversifikasi risiko, inflasi, dan pembagian bunga, sehingga punya kemungkinan lebih besar untuk mengalami bias dalam investasi. Pembuatan keputusan yang salah akan berakhir pada pengelolaan keuangan yang buruk dan tidak efektif yang dapat mengakibatkan masyarakat rentan akan krisis keuangan dan berpotensi mengalami kerugian.

Tingkat literasi keuangan masyarakat di Indonesia sudah mengalami peningkatan dalam beberapa tahun terakhir. Pada tahun 2019, survei yang dilakukan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menunjukkan tingkat literasi keuangan masyarakat Indonesia sebesar 38%. Hal ini membuktikan bahwa tingkat literasi keuangan masyarakat di Indonesia masih sangat rendah. Pada tahun 2022, OJK melakukan survei kembali dan hasilnya menunjukkan bahwa tingkat literasi keuangan masyarakat mengalami peningkatan sebesar 11%, menjadi 49%. Survei terakhir dilakukan OJK pada tahun

2024 menunjukkan bahwa tingkat literasi keuangan mengalami peningkatan menjadi 65%. Tingkat literasi keuangan akan berbeda-beda sesuai dengan ciri-ciri demografinya (Ningtyas, 2019).

Variabel demografi seperti jenis kelamin, usia, pendidikan, pendapatan, pengalaman, dan pekerjaan memiliki pengaruh signifikan terhadap literasi keuangan dan pengambilan keputusan investasi seseorang. Jenis kelamin pada penelitian ini yaitu laki-laki dan perempuan. Usia yang dimaksud pada penelitian ini dibagi menjadi 4 kategori, yaitu usia 18-25 tahun, usia 26-30 tahun, usia 31-35 tahun, dan usia diatas 35 tahun. Kemudian, pendidikan terakhir yang dimaksud dalam penelitian ini dibagi menjadi 4 kategori, yaitu SMA/SMK, D3, D4/S1, dan S2/S3. Pada bagian pendapatan per tahun dibagi menjadi 5, yaitu kurang dari Rp.60 juta per tahun, rentang Rp.60 juta sampai Rp.100 juta per tahun, rentang Rp.100 juta sampai Rp.200 juta per tahun, rentang Rp.200 juta sampai Rp.300 juta per tahun, dan lebih dari Rp. 300 juta per tahun. Pada bagian pengalaman investor dalam berinvestasi dibagi menjadi 4 bagian, yaitu kurang dari 1 tahun, 1 - 3 tahun, 4 - 6 tahun, dan lebih dari 6 tahun. Terakhir, pada bagian pekerjaan responden dibagi menjadi 8 bagian, yaitu pegawai sektor swasta, pegawai sektor public, wiraswasta, pensiunan, mahasiswa, *freelance*, pelajar, dan *fresh graduate*. Bernheim (1998) menunjukkan bahwa individu dengan pendidikan lebih tinggi cenderung memiliki pemahaman lebih baik mengenai konsep-konsep keuangan. Hal ini menunjukkan bahwa demografi tidak hanya mempengaruhi

akses terhadap informasi keuangan, tetapi juga kemampuan individu untuk memproses informasi tersebut.

Saat ini, makin banyak literatur yang menunjukkan bahwa pengetahuan keuangan diperlukan dalam meningkatkan perilaku konsumen terkait produk atau layanan keuangan. Beberapa penelitian seperti Lusardi dan Messy (2023) berfokus pada literasi keuangan atau pengetahuan investor. Masih ada penelitian lain yang menggunakan karakteristik demografi perbedaan dengan perilaku investor (Salim & Setyawan, 2023). Namun, hanya sedikit literatur yang membahas tentang bagaimana literasi keuangan dan berbagai variabel demografi berhubungan dengan bias perilaku.

Dalam penelitian ini, metode pengambilan keputusan investasi akan dianalisis mencakup berbagai aspek, mulai dari literasi keuangan, faktor demografi dan bias perilaku. Aspek-aspek ini sering kali muncul sebagai hasil dari ketidakpahaman atau kurangnya informasi yang akurat. Variabel penelitian ini nantinya akan berperan penting dalam memberikan pengetahuan yang diperlukan untuk mengurangi dampak negatif dalam pengambilan keputusan investasi di Yogyakarta.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka pertanyaan penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah literasi keuangan berpengaruh terhadap bias perilaku *disposition effect* di kalangan investor individual?

2. Apakah literasi keuangan berpengaruh terhadap bias *mental accounting* di kalangan investor individual?
3. Apakah tingkat pengalaman investasi berpengaruh terhadap bias *overconfidence* di kalangan investor individual?
4. Apakah bias *overconfidence* lebih tinggi pada investor pria dibandingkan dengan investor wanita?
5. Apakah bias *representativeness* lebih rendah pada investor dengan tingkat pendidikan tinggi dibandingkan dengan investor dengan tingkat pendidikan rendah?
6. Apakah investor yang lebih tua memiliki kecenderungan lebih rendah untuk menunjukkan bias *herding* dibandingkan dengan investor yang lebih muda?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui apakah literasi keuangan berpengaruh terhadap bias perilaku *disposition effect* di kalangan investor individual.
2. Untuk mengetahui apakah literasi keuangan berpengaruh terhadap bias *mental accounting* di kalangan investor individual.
3. Untuk mengetahui apakah tingkat pengalaman investasi berpengaruh terhadap bias *overconfidence* di kalangan investor individual.

4. Untuk mengetahui apakah bias *overconfidence* lebih tinggi pada investor pria dibandingkan dengan investor wanita.
5. Untuk mengetahui apakah bias *representativeness* lebih rendah pada investor dengan tingkat pendidikan tinggi dibandingkan dengan investor dengan tingkat pendidikan rendah.
6. Untuk mengetahui apakah investor yang lebih tua memiliki kecenderungan lebih rendah untuk menunjukkan bias herding dibandingkan dengan investor yang lebih muda.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini memiliki manfaat yang signifikan, baik secara teoritis maupun praktis, dalam bidang keuangan dan investasi, antara lain:

1. Memberikan kontribusi terhadap pengembangan literatur akademik mengenai faktor-faktor yang memengaruhi keputusan investasi, khususnya di wilayah Yogyakarta.
2. Menjadi dasar untuk menguji validitas teori dan model pengambilan keputusan investasi dalam konteks empiris.
3. Menjadi landasan bagi pengembangan metode penelitian selanjutnya, khususnya dalam menganalisis hubungan antara variabel-variabel yang berpengaruh terhadap keputusan investasi.

4. Memberikan panduan praktis bagi investor, khususnya mahasiswa yang ingin memulai investasi, agar lebih cermat dan mempertimbangkan berbagai faktor dalam proses pengambilan keputusan investasi di Yogyakarta.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Kajian Teori

2.1.1. Theory of Planned Behavior (TPB)

Theory of Planned Behavior (TPB) yang dikembangkan oleh Ajzen (1991) merupakan teori yang menjelaskan bahwa niat atau keinginan untuk melakukan suatu perilaku merupakan prekditor utama dari perilaku nyata. Niat atau keinginan tersebut dipengaruhi oleh tiga komponen utama:

1. Sikap terhadap perilaku (*Attitude Toward the Behavior*): Evaluasi individu terhadap perilaku tertentu, apakah dianggap positif atau negatif. Dalam konteks investasi, sikap ini mencerminkan persepsi individu terhadap keuntungan atau kerugian dari kegiatan investasi.
2. Norma Subjektif (*Subjective Norma*): Mengacu pada persepsi individu tentang tekanan sosial dari orang-orang terdekat untuk melakukan atau tidak melakukan kegiatan investasi.
3. Kontrol Perilaku yang Dipersepsikan (*Perceived Behavioral Control*): Menggambarkan sejauh mana individu merasa mampu atau tidak mampu melakukan investasi, yang dipengaruhi oleh faktor internal maupun eksternal.

Dalam penelitian ini, *Theory of Planned Behavior (TPB)* digunakan untuk menganalisis bagaimana literasi keuangan dan karakteristik demografi memengaruhi

niat dan perilaku investasi individu, serta bagaimana ketiga komponen TPB tersebut berperan dalam pembentukan bias perilaku investor. Investor dengan literasi keuangan yang lebih baik cenderung merasa lebih percaya diri dan mampu dalam mengelola investasinya, hal ini dapat mengurangi bias seperti *overconfidence* dan *herding*.

2.1.2 Bias Perilaku dan Keputusan Investasi

Psikolog perilaku dan akademisi keuangan telah mengidentifikasi berbagai bias perilaku yang terkait dengan investor. Bias perilaku sering kali menjadi kekuatan pendorong di balik anomali investor individu. Misalnya, Kahneman dan Tversky' (1979) mengembangkan hipotesis prospek, yang menyatakan bahwa manusia menentang ekspektasi teori utilitas yang diharapkan dan bertindak tidak rasional ketika dihadapkan pada risiko dan ketidakpastian.

Studi ini berfokus pada empat bias perilaku. Berikut ini adalah beberapa studi yang membahas masing-masing bias tersebut:

- *Overconfidence*: Investor yang terlalu percaya diri memiliki keyakinan yang tidak berdasar pada penalaran intuitif, kemampuan, dan penilaian mereka (Pompian, 2006). Barber et al., (2000) menemukan bahwa investor individu sering kali menunjukkan bias overconfidence yang berlebihan, menyebabkan perdagangan yang berlebih dan kinerja yang buruk.
- *Disposition effect*: Fogel dan Berry (2006) memberikan dukungan empiris atas keberadaan efek disposisi di antara investor individu. Mereka menemukan

bahwa individu melaporkan penyesalan karena menahan saham yang merugi terlalu lama dan menjual saham yang menguntungkan terlalu cepat. Selain itu, Barber dan Odean (2013) juga menjelaskan bahwa investor individu memiliki preferensi yang kuat untuk menjual saham yang nilainya meningkat dibandingkan saham yang nilainya menurun.

- *Mental Accounting*: Agnew (2006) menemukan bahwa bias perilaku seperti bias akuntansi mental adalah hal yang umum terjadi di kalangan investor individu. Investor yang memiliki bias *mental accounting* biasanya menangani setiap komponen portofolio investasi mereka secara independen. Mereka biasanya melihat setiap saham atau aset secara independen daripada mengevaluasi kinerja portofolio secara keseluruhan.
- *Representativeness*: Ikhsan *et al.* (2024) menunjukkan bahwa *representativeness* bias dan perilaku *herding effect* memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan investasi yang rasional.
- *Herding*: Feng *et al.* (2004) menemukan bahwa kecenderungan herding investor Cina dan lokasi perdagangan mereka berkorelasi positif.

2.1.3 Karakteristik Investor dan Bias Perilaku

Penelitian ini mendukung gagasan bahwa profil demografi investor berhubungan dengan perilaku. Cronqvist dan Siegel (2014) menemukan bahwa investor berbeda secara substansial dalam perilaku investasi mereka yang berkaitan dengan pengalaman individu tertentu. Berikut ini adalah beberapa penelitian yang

mengaitkan variabel demografis dengan bias perilaku yang diteliti dalam penelitian ini:

- *Gender*: Berbagai penelitian menyimpulkan bahwa investor pria lebih percaya diri daripada investor wanita (Barber dan Odean, 2013; Bhandari dan Deaves, 2006; Lin, 2011; Kumar dan Goyal, 2006). Eagly dan Carli (1981) menemukan bahwa wanita lebih rentan terhadap bias *herding* dibanding pria.
- Usia: Prosad, Kapoor dan Sengupta (2015) menyelidiki hubungan potensial antara kepercayaan diri yang berlebihan, optimisme, efek disposisi, dan bias penggiringan dan faktor demografis seperti usia, jenis kelamin, pendapatan, pekerjaan, dan pengalaman. Mereka menemukan bahwa usia, profesi, dan pengalaman memiliki hubungan yang lebih kuat dengan bias perilaku daripada faktor-faktor yang diteliti. Menurut Tekçe, Yilmaz dan Bildik (2016), bias keakraban dan rasa percaya diri yang berlebihan dari investor individu menurun seiring dengan kekayaan dan usia.
- Tingkat pendidikan: Goo *et al.* (2010) melaporkan investor yang memiliki pendidikan lebih tinggi memiliki efek disposisi yang lebih kecil. (Bhandari & Deaves, 2006) melaporkan bahwa investor dengan tingkat pendidikan yang lebih tinggi memiliki efek disposisi yang lebih rendah. Demikian pula, Coşkun, Şahin dan Ateş (2016) menunjukkan bahwa bias representatif lebih terkait dengan investor yang memiliki pendidikan lebih rendah.

- Pengalaman: Glaser (2004) menemukan bahwa individu yang berpengalaman menunjukkan tingkat kepercayaan diri yang jauh lebih tinggi. Coşkun et al., (2016) mengemukakan bahwa rasa percaya diri yang berlebihan, atribusi diri, dan bias *anchoring* dikaitkan dengan investor yang lebih berpengalaman.

2.1.4 Literasi Keuangan dan Bias Perilaku

Otoritas Jasa Keuangan (2014) mendefinisikan literasi keuangan sebagai keyakinan, kemampuan, dan pengetahuan yang mempengaruhi perilaku dan sikap seseorang untuk meningkatkan kualitas pengelolaan keuangan dan pengambilan keputusan dalam rangka mencapai kesejahteraan. Menurut Potrich, Matheis, dan Vieira (2024), literasi keuangan yang rendah masih menjadi fenomena yang tersebar luas di seluruh dunia, baik di negara maju maupun berkembang. Kondisi ini menyebabkan banyak individu tidak memahami konsep dasar seperti bunga majemuk, inflasi, serta risiko dan imbal hasil investasi, yang pada akhirnya berdampak pada pengambilan keputusan finansial yang kurang rasional. Menurut Vittengl (2024), individu dengan literasi keuangan yang rendah cenderung menunjukkan bias perilaku seperti *overconfidence*, *herding*, dan preferensi jangka pendek (*present bias*), yang membuat mereka enggan berpartisipasi di pasar saham atau justru mengambil keputusan spekulatif tanpa perhitungan yang matang. Bias-bias tersebut memperkuat sikap konsumtif dan mengurangi kecenderungan untuk menabung atau berinvestasi secara berkelanjutan, sehingga berimplikasi pada rendahnya kesejahteraan finansial dan ketimpangan partisipasi pasar di tingkat masyarakat (Vittengl, 2024).

2.2 Penelitian Terdahulu

Berikut adalah beberapa penelitian terdahulu yang dijadikan rujukan dalam penelitian ini karena relevan dengan topik literasi keuangan, variabel demografi, dan bias perilaku dalam pengambilan keputusan investasi:

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

Peneliti	Tahun	Temuan Utama	Relevansi
Baker, Kumar, Goyal, & Gaur	2018	Literasi keuangan berpengaruh negatif terhadap disposition effect dan herding; positif terhadap mental accounting.	Menjadi acuan utama dalam menyusun variabel dan hipotesis penelitian.
Barber & Odean	2013	Investor pria lebih cenderung overconfidence dibandingkan wanita.	Mendukung pengujian H4 dalam penelitian ini.
Fernandes, Lynch, & Netemeyer	2014	Literasi keuangan memiliki pengaruh tidak langsung terhadap perilaku keuangan.	Memberikan konteks bahwa efek literasi keuangan terhadap bias tidak selalu langsung.
Lusardi & Mitchell	2011	Literasi keuangan rendah umum terjadi dan memengaruhi keputusan finansial.	Menjadi dasar pentingnya literasi dalam menghindari bias perilaku.
Tekçe, Yilmaz, & Bildik	2016	Bias herding menurun seiring usia dan kekayaan.	Mendukung hipotesis H6 dalam penelitian.

Penelitian-penelitian tersebut memberikan landasan empiris dalam membangun kerangka pemikiran serta perumusan hipotesis dalam studi ini. Adanya keterkaitan antara literasi keuangan, karakteristik demografi, dan bias perilaku investor memperkuat pentingnya penelitian ini dilakukan,

2.3 Kerangka Pemikiran

Dalam dunia investasi, pengambilan keputusan tidak hanya dipengaruhi oleh informasi rasional semata, tetapi juga oleh faktor psikologis dan latar belakang individu. Salah satu pendekatan yang relevan untuk memahami perilaku ini adalah *Theory of Planned Behavior (TBP)* yang dikemukakan oleh Ajzen (1991). Teori ini menjelaskan bahwa perilaku seseorang dipengaruhi oleh tiga faktor utama, yaitu sikap terhadap perilaku, norma subjektif, dan kontrol perilaku yang dipersepsikan.

Dalam konteks penelitian ini, literasi keuangan berkaitan erat dengan kontrol perilaku yang dipersepsikan. Individu yang merasa memahami konsep keuangan dengan baik cenderung merasa lebih mampu dalam mengambil keputusan investasi. Selain itu, karakteristik demografi seperti jenis kelamin, usia, tingkat pendidikan, dan pengalaman investasi juga berperan dalam membentuk sikap dan norma sosial yang memengaruhi perilaku pengambilan keputusan.

Beberapa penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa investor dengan literasi keuangan yang lebih tinggi cenderung menghindari kesalahan pengambilan keputusan yang disebabkan oleh bias perilaku. Misalnya, mereka lebih mampu menghindari

disposition effect dan *herding bias*. Namun demikian, bias seperti *mental accounting* justru bisa lebih menonjol pada individu dengan literasi yang tinggi karena mereka mengelola portofolio secara lebih kompleks.

Sementara itu, faktor demografis juga terbukti berpengaruh. Investor laki-laki cenderung menunjukkan tingkat *overconfidence* yang lebih tinggi dibanding dengan perempuan. Selain itu, usia dan tingkat pendidikan juga memiliki peran dalam kecenderungan seseorang terhadap bias perilaku tertentu. Misalnya, investor berusia lebih tua atau berpendidikan lebih tinggi umumnya lebih rasional dan tidak mudah terpengaruh oleh bias seperti *representativeness* atau *herding*.

Berdasarkan hal-hal tersebut, peneliti ingin menelaah sejauh mana literasi keuangan dan karakteristik demografi dapat memengaruhi kecenderungan bias perilaku di kalangan investor individu.

2.4 Hipotesis Penelitian

2.4.1. Literasi keuangan berpengaruh positif terhadap bias *disposition effect* pada investor individual

Dalam dunia investasi, pengambilan keputusan yang rasional menjadi salah satu faktor utama untuk mencapai hasil yang optimal. Namun, kenyataannya, banyak investor individual yang masih dipengaruhi oleh bias perilaku, salah satunya adalah *disposition effect*, yaitu kecenderungan menjual saham yang mengalami keuntungan terlalu cepat dan menahan saham yang merugi terlalu lama. Bias ini dapat merugikan investor karena menghambat strategi investasi jangka panjang yang sehat. Sejumlah

penelitian telah menunjukkan bahwa literasi keuangan memiliki pengaruh terhadap kecenderungan ini.

Baker et al. (2019) mengungkapkan literasi keuangan tidak selalu berpengaruh negatif terhadap *disposition effect*, yang berarti literasi keuangan saja tidak cukup memastikan penurunan bias, sehingga hipotesis ini secara teoritis didukung dengan pandangan bahwa pengaruhnya tidak selalu positif. Sementara itu, Prasetyo et al. (2023) menambahkan bahwa pada generasi muda, literasi keuangan dapat memperkuat kesadaran terhadap pengaruh bias perilaku, sehingga menghasilkan keputusan investasi yang lebih cermat (Prasetyo, Sumiati, & Ratnawati 2023). Berdasarkan paparan tersebut, maka dirumuskan hipotesis berikut:

H1: Literasi keuangan berpengaruh positif terhadap bias *disposition effect* pada investor individual

2.4.2. Literasi keuangan berpengaruh positif terhadap bias *mental accounting* pada investor individu

Salah satu bias perilaku yang menarik untuk dikaji dalam konteks pengambilan keputusan investasi adalah *mental accounting*, yakni kecenderungan individu dalam memisahkan uang ke dalam akun-akun yang berbeda berdasarkan sumber, tujuan, atau kategori tertentu, sehingga memengaruhi cara mereka membelanjakan, menyimpan, dan menginvestasikan uang. Literasi keuangan memainkan peran penting dalam memengaruhi kecenderungan bias ini. Investor dengan tingkat literasi keuangan yang

lebih tinggi cenderung lebih memahami prinsip-prinsip ekonomi dasar, seperti nilai waktu dari uang dan konsep pengembalian investasi, sehingga mereka lebih sadar akan kesalahan pengambilan keputusan akibat mental accounting. Menurut Baker, Kumar, Goyal, dan Gaur (2019), literasi keuangan memiliki hubungan positif dengan kecenderungan bias mental accounting, karena semakin tinggi pemahaman finansial seseorang, semakin kompleks pula cara mereka mengelola dan mengalokasikan uang dalam kerangka pikir yang terstruktur (Baker et al. 2019). Berdasarkan paparan tersebut, maka dirumuskan hipotesis berikut:

H2: Literasi keuangan berpengaruh positif terhadap bias *mental accounting* pada investor individu

2.4.3. Tingkat pengalaman investasi berpengaruh positif terhadap bias *overconfidence* di kalangan investor individual

Tingkat pengalaman dalam berinvestasi menjadi salah satu faktor penting yang dapat memengaruhi munculnya bias perilaku, terutama *overconfidence*. Investor yang telah lama terlibat dalam aktivitas pasar cenderung memiliki rasa percaya diri yang lebih besar terhadap kemampuannya dalam mengambil keputusan investasi. Hal ini dapat memicu bias *overconfidence*, yaitu suatu kondisi di mana individu menilai dirinya memiliki keahlian atau informasi lebih baik daripada kenyataannya.

Menurut Manaf (2023) pengalaman dan pengetahuan yang dimiliki oleh investor, terutama mahasiswa yang telah mendapatkan pelatihan atau sosialisasi terkait

pasar modal, dapat mendorong tingkat kepercayaan diri yang tinggi dalam mengambil keputusan investasi. Kepercayaan diri yang berlebihan ini sering kali membuat investor mengabaikan pendapat orang lain dan terlalu yakin bahwa keputusannya pasti menguntungkan. Nadhila et al. (2024) juga menjelaskan pengalaman investasi memiliki hubungan erat dengan kecenderungan investor untuk menunjukkan bias *overconfidence*. Dalam penelitiannya, ditemukan bahwa semakin lama pengalaman investasi yang dimiliki individu, maka semakin besar pula kemungkinannya untuk merasa yakin bahwa ia memahami pasar lebih baik dibandingkan investor lain, bahkan ketika informasi yang dimiliki tidak sepenuhnya akurat. Berdasarkan paparan tersebut, maka dirumuskan hipotesis berikut:

H3: Tingkat pengalaman investasi berpengaruh positif terhadap bias *overconfidence* di kalangan investor individual

2.4.4. Jenis kelamin investor berpengaruh positif terhadap bias *overconfidence* di kalangan investor individual

Jenis kelamin merupakan salah satu faktor demografis yang dapat memengaruhi cara individu mengambil keputusan investasi, khususnya terkait dengan kecenderungan bias perilaku. Salah satu bias yang kerap muncul dalam konteks ini adalah *overconfidence*, yakni kondisi di mana seseorang memiliki tingkat kepercayaan diri yang berlebihan terhadap kemampuannya sendiri dalam menilai pasar dan mengambil keputusan keuangan. Menurut Barber dan Odean (2013), pria secara konsisten menunjukkan tingkat *overconfidence* yang lebih tinggi dibandingkan wanita

dalam konteks pengambilan keputusan investasi. Dalam penelitian mereka, ditemukan bahwa investor pria lebih sering melakukan transaksi dan menunjukkan keyakinan yang kuat terhadap keputusan investasinya, meskipun tidak selalu didukung oleh hasil investasi yang lebih baik.

Barber dan Odean (2013) menjelaskan bahwa perbedaan psikologis antara pria dan wanita turut memengaruhi cara mereka bersikap terhadap risiko dan informasi pasar. Wanita cenderung lebih berhati-hati, lebih mempertimbangkan risiko secara menyeluruh, dan cenderung tidak terlalu yakin pada penilaian pribadi tanpa bukti yang kuat. Sebaliknya, pria cenderung lebih berani dan cepat mengambil keputusan, meskipun terkadang dengan informasi yang terbatas. Temuan ini menjadi dasar bahwa perbedaan jenis kelamin dapat memengaruhi kecenderungan munculnya bias *overconfidence*. Berdasarkan paparan tersebut, maka dirumuskan hipotesis berikut:

H4: Jenis kelamin investor berpengaruh positif terhadap bias *overconfidence* di kalangan investor individual

2.4.5. Tingkat pendidikan investor berpengaruh ngeatif terhadap bias *representativeness* di kalangan investor individual

Tingkat pendidikan merupakan salah satu faktor demografis yang berperan dalam membentuk cara berpikir individu, termasuk dalam konteks pengambilan keputusan investasi. Individu dengan latar belakang pendidikan yang lebih tinggi umumnya memiliki kemampuan analitis yang lebih baik, sehingga lebih cermat dalam

mengevaluasi informasi dan tidak mudah terpengaruh oleh pola-pola yang tampak familiar namun menyesatkan. Bias *representativeness* terjadi ketika investor menilai suatu peristiwa berdasarkan kemiripan dengan pengalaman sebelumnya tanpa mempertimbangkan probabilitas statistik secara objektif.

Menurut Mahmood, Arshad, Khan, Afzal, dan Bashir (2024), tingkat pendidikan termasuk salah satu faktor yang dapat memengaruhi kecenderungan investor terhadap bias perilaku, termasuk *representativeness bias*. Individu dengan pendidikan lebih rendah lebih mungkin mengandalkan penilaian intuitif atau pola tertentu saat membuat keputusan investasi, sementara mereka yang lebih terdidik cenderung bersikap lebih rasional dan menghindari bias tersebut. Berdasarkan paparan tersebut, maka dirumuskan hipotesis berikut:

H5: Tingkat pendidikan investor berpengaruh negatif terhadap bias *representativeness* di kalangan investor individual

2.4.6. Usia investor berpengaruh positif terhadap bias *herding* di kalangan investor individual

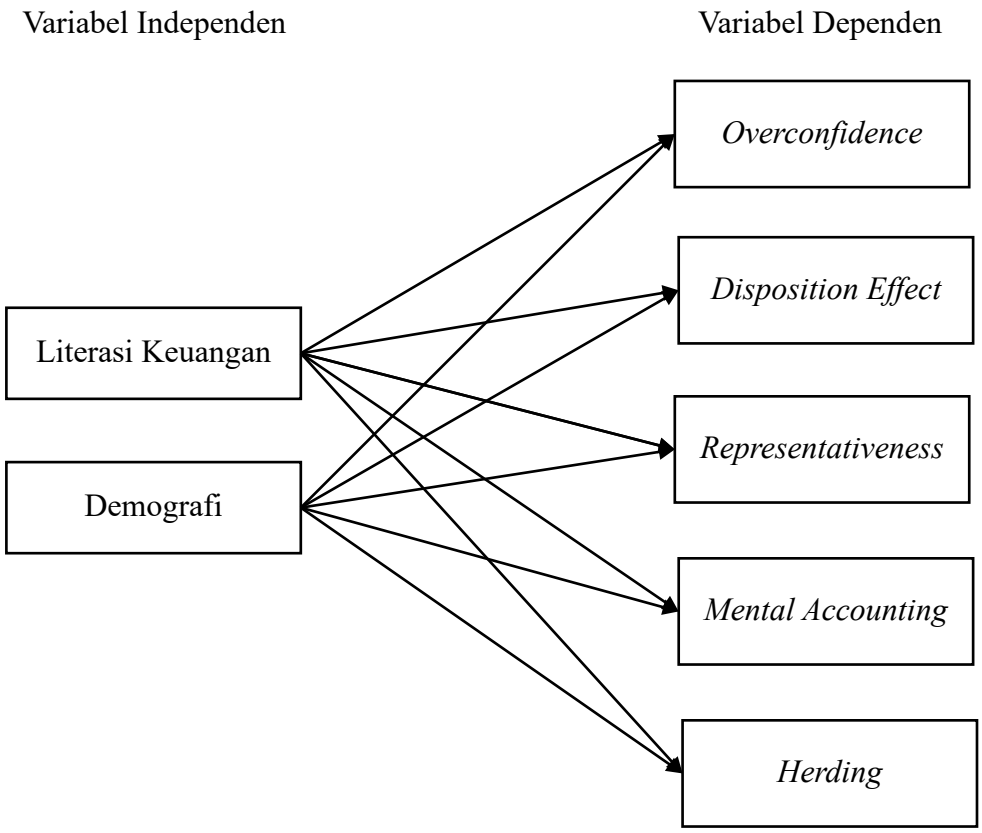
Usia merupakan faktor demografis yang berpengaruh terhadap pola pengambilan keputusan investor, termasuk dalam kecenderungan mengikuti perilaku pasar secara kolektif atau yang dikenal dengan *herding behavior*. Bias *herding* terjadi ketika investor mengabaikan informasi pribadinya dan memilih untuk mengikuti keputusan mayoritas, sering kali didorong oleh tekanan sosial atau ketidakpastian

pasar. Individu yang lebih muda cenderung memiliki pengalaman dan pemahaman yang lebih terbatas terhadap risiko pasar, sehingga lebih mudah terdorong untuk mengikuti tren yang dilakukan oleh investor lain. Sebaliknya, investor yang lebih tua cenderung lebih matang dan mandiri dalam mengambil keputusan berdasarkan pertimbangan rasional dan pengalaman yang telah dimiliki. Menurut Tekçe, Yilmaz, dan Bildik (2016), kecenderungan *herding* cenderung menurun seiring bertambahnya usia dan kekayaan investor. Hal ini menunjukkan bahwa investor yang lebih tua memiliki kontrol diri yang lebih kuat dan tidak mudah terpengaruh oleh perilaku kolektif pasar (Tekçe et al., 2016). Berdasarkan paparan tersebut, maka dirumuskan hipotesis berikut:

H6: Usia investor berpengaruh positif terhadap bias *herding* di kalangan investor individual

2.5 Kerangka Penelitian

Gambar 2.1 Kerangka Penelitian



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan di Daerah Istimewa Yogyakarta, dengan fokus pada investor individu yang berdomisili di wilayah tersebut. Pemilihan Yogyakarta sebagai lokasi penelitian didasarkan pada karakteristik unik daerah ini sebagai kota pendidikan yang dihuni oleh berbagai kalangan, terutama generasi muda yang datang dari seluruh Indonesia untuk menempuh pendidikan tinggi. Keberagaman demografi dan tingginya aktivitas ekonomi masyarakat menjadikan Yogyakarta sebagai wilayah yang relevan untuk mengkaji perilaku investasi individu.

Berdasarkan Survey Nasional Literasi dan Inklusi Keuangan 2022 oleh Otoritas Jasa Keuangan, DIY memiliki tingkat inklusi keuangan yang paling rendah di Pulau Jawa, dan literasi keuangannya juga berada di bawah Jawa Barat dan Jawa Timur (Aisa & Silalahi, 2024). Kondisi ini menunjukkan adanya kesenjangan antara citra Yogyakarta sebagai kota pendidikan dengan kemampuan masyarakatnya dalam mengelola keuangan secara cerdas. Oleh karena itu, penelitian ini penting untuk mengkaji lebih lanjut bagaimana literasi keuangan, khususnya di kalangan generasi muda, berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi di wilayah ini. Penelitian sebelumnya oleh Aisa dan Silalahi (2024) juga mendukung bahwa mahasiswa di Yogyakarta masih menunjukkan tingkat literasi keuangan yang moderat, dengan kelemahan khusus pada aspek

manajemen utang dan investasi, sehingga semakin relevan untuk dijadikan fokus studi.

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh investor individu yang berdomisili atau melakukan aktivitas investasi di wilayah Daerah Istimewa Yogyakarta. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, dengan kriteria:

1. Pernah atau sedang melakukan investasi di instrumen keuangan (saham, reksadana, dll).
2. Berdomisili di Daerah Istimewa Yogyakarta.
3. Berusia minimal 18 Tahun.

Jumlah sampel ditentukan dengan rumus J. Hair & Alamer (2022), yaitu minimal 5-10 kali jumlah indikator, dengan asumsi jumlah indikator dalam kuesioner adalah 25, maka dibutuhkan minimal 125 responden. Jumlah sampel ditentukan berdasarkan pedoman dari J. Hair & Alamer (2022), yang menyarankan bahwa jumlah responden minimal dalam penelitian kuantitatif adalah 5 hingga 10 kali jumlah indikator variabel yang digunakan. Dengan asumsi kuesioner terdiri dari 25 indikator, maka jumlah responden minimal yang dibutuhkan adalah 125 orang. Pendekatan ini dilakukan untuk memastikan hasil analisis memiliki kekuatan statistik yang memadai.

3.3 Definisi Operasional dan Variabel Penelitian

Berikut adalah definisi operasional dari masing-masing variabel dalam penelitian ini:

3.3.1 Literasi Keuangan

Kemampuan individu dalam memahami konsep dan risiko dasar dalam keuangan seperti inflasi, diversifikasi, serta pengetahuan dalam pengambilan keputusan imvestasi. Diukur menggunakan skala likert berdasarkan kuesioner adaptasi dari Lusardi dan Mitchell (2011). Rincian item yang digunakan dalam penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 3.1.

Tabel 3.1 Indikator Literasi Keuangan

Kode	Indikator	Sumber
LK1	Misalkan Anda memiliki tabungan sebesar Rp100.000 di rekening dengan suku bunga 2% per tahun, dan **bunga tidak diakumulasikan** (bunga tidak dikenakan atas bunga). Setelah 5 tahun, kira-kira berapa jumlah uang Anda jika tidak diambil sama sekali?	Goyal et al., (2023)
LK2	Misalkan Anda memiliki **Rp 20.000** di rekening tabungan dengan bunga 20% per tahun, dan **bunga tersebut diakumulasikan setiap tahun (bunga berbunga)** dan Anda tidak pernah menarik uang atau membayar bunga. Setelah 5 tahun, berapa total uang yang akan Anda miliki di rekening ini?	Goyal et al., (2023)
LK3	Bayangkan jika suku bunga tabungan Anda adalah 1% per tahun dan inflasi sebesar 2% per tahun. Setelah 1 tahun, berapa banyak yang dapat Anda beli dengan uang di rekening tersebut?	Goyal et al., (2023)
LK4	Misalkan seorang teman Anda menerima warisan sebesar Rp10.000 hari ini, dan saudaranya menerima warisan	Goyal et al., (2023)

	Rp10.000 tiga tahun dari sekarang. Siapa yang lebih kaya karena warisan tersebut?	
LK5	Misalkan pada tahun ini penghasilan Anda dua kali lipat dari tahun lalu, dan harga semua barang juga meningkat dua kali lipat. Berapa banyak barang yang dapat Anda beli dengan penghasilan Anda sekarang dibandingkan tahun lalu?	Goyal et al., (2023)
LK6	Manakah dari pernyataan berikut yang paling tepat menggambarkan fungsi utama pasar saham?	Goyal et al., (2023)
LK7	Manakah dari pernyataan berikut tentang reksa dana yang benar?	Goyal et al., (2023)
LK8	Jika suku bunga turun, apa yang akan terjadi pada harga obligasi/surat berharga?	Goyal et al., (2023)
LK9	Membeli saham satu perusahaan biasanya memberikan keuntungan yang lebih aman dibandingkan dengan reksa dana saham	Goyal et al., (2023)
LK10	Benar atau salah? Saham biasanya lebih berisiko daripada obligasi	Goyal et al., (2023)
LK11	Dalam jangka panjang (misalnya 10–20 tahun), aset mana yang umumnya memberikan imbal hasil tertinggi?	Goyal et al., (2023)
LK12	Biasanya, aset mana yang menunjukkan fluktuasi tertinggi dari waktu ke waktu?	Goyal et al., (2023)
LK13	Ketika seorang investor menyebarkan uangnya ke berbagai jenis aset, risiko kehilangan uang akan…	Goyal et al., (2023)

3.3.2 Bias Perilaku

3.3.2.1 Disposition Effect

Kecenderungan menjual saham yang menguntungkan terlalu cepat dan menahan saham yang merugi terlalu lama. Rincian item yang digunakan dalam penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 3.2.

Tabel 3.2 Indikator *Disposition Effect*

Kode	Indikator	Sumber
DE1	Saya tidak memiliki respon cepat terhadap berita baik atau buruk dan cenderung menjual saham yang menguntungkan terlalu dini dan menjual saham yang merugi terlalu lambat.	(Baker et al., (2019)
DE2	Saya sering enggan menjual saham dalam kondisi rugi.	(Baker et al., 2019)
DE3	Saya menjual saham yang menguntungkan karena takut harganya akan turun.	(Baker et al., 2019)

3.3.2.2 Mental Accounting

Perlakuan terhadap setiap aset investasi secarap terpisah, bukan sebagai bagian dari keseluruhan portofolio. Rincian item yang digunakan dalam penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 3.3.

Tabel 3.3 Indikator *Mental Accounting*

Kode	Indikator	Sumber
MA1	Investasi saya pada saham A tidak mempengaruhi keputusan investasi saya pada saham B.	Baker et al., (2019)
MA2	Keputusan saya untuk membeli emas atau rumah tidak mempengaruhi investasi saya di pasar saham.	Baker et al., (2019)
MA3	Saya cenderung memperlakukan setiap elemen dalam portofolio investasi saya secara terpisah	Baker et al., (2019)

3.3.2.3 Overconfidence

Keyakinan berlebih terhadap kemampuan diri dalam membuat keputusan investasi. Rincian item yang digunakan dalam penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 3.4.

Tabel 3.4 Indikator *Overconfidence*

Kode	Indikator	Sumber
OS1	Saya seorang investor berpengalaman	Baker et al., (2019)
OS2	Saya merasa bahwa rata-rata investasi saya berkinerja lebih baik daripada pasar saham.	Baker et al., (2019)
OS3	Ketika saya membeli investasi yang menguntungkan, saya merasa bahwa tindakan dan pengetahuan saya mempengaruhi hasilnya.	Baker et al., (2019)
OS4	Saya merasa lebih percaya diri dengan pendapat investasi saya sendiri dibandingkan pendapat analisis keuangan.	Baker et al., (2019)
OS5	Investasi saya yang menguntungkan di masa lalu sebagian besar disebabkan oleh keterampilan spesifik investasi saya.	Baker et al., (2019)
OS6	Saya percaya bahwa keterampilan dan pengetahuan saya tentang pasar saham dapat membantu saya mengungguli pasar.	Baker et al., (2019)

3.3.2.4 Herding

Kecenderungan mengikuti tindakan mayoritas tanpa pertimbangan yang rasional. Rincian item yang digunakan dalam penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 3.5.

Tabel 3.5 Indikator *Herding*

Kode	Indikator	Sumber
HD1	Saya sering berkonsultasi dengan orang lain sebelum membeli atau menjual saham	Baker et al., (2019)
HD2	Keputusan investor lain dalam membeli dan menjual saham memengaruhi keputusan investasi saya	Baker et al., (2019)
HD3	Saya biasanya bereaksi cepat terhadap perubahan keputusan investor lain dan mengikuti reaksi mereka terhadap pasar saham.	Baker et al., (2019)
HD4	Saya berkonsultasi dengan orang lain (keluarga, teman, atau kolega) sebelum melakukan pembelian saham.	Baker et al., (2019)
HD5	Saya mengikuti blog/forum sosial sebelum melakukan pembelian atau penjualan saham.	Baker et al., (2019)

3.3.2.5 Representativeness

Menilai peluang atau informasi berdasarkan kemiripan dengan pengalaman sebelumnya. Rincian item yang digunakan dalam penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 3.6.

Tabel 3.6 Indikator *Representativeness*

Kode	**Indikator**	**Sumber**
REP1	Saya memperkirakan perubahan harga saham di masa depan berdasarkan harga saham saat ini	Baker et al., (2019)
REP2	Saya mengandalkan kinerja masa lalu untuk membeli saham karena saya yakin kinerja yang baik akan terus berlanjut.	Baker et al., (2019)
REP3	Saya menghindari berinvestasi pada perusahaan yang memiliki riwayat kinerja keuangan yang buruk.	Baker et al., (2019)

3.4 Variabel Demografi

3.4.1 Jenis Kelamin

Jenis kelamin merujuk pada perbedaan biologis antara laki-laki dan perempuan yang dapat berpengaruh terhadap perilaku keuangan. Penelitian Salim dan Setyawan (2023) menunjukkan bahwa pria umumnya memiliki tingkat literasi keuangan yang lebih tinggi dan kecenderungan terhadap bias *overconfidence*, sedangkan wanita cenderung lebih berhati-hati dan konservatif dalam pengambilan keputusan investasi (Salim and Setyawan 2023). Perbedaan ini berdampak pada preferensi risiko serta jenis instrumen investasi yang dipilih.

3.4.2 Usia

Usia mencerminkan tingkat kematangan individu dalam berpikir dan bertindak, yang pada akhirnya mempengaruhi cara individu mengambil keputusan investasi. Penelitian Honold dan Oh (2025) menemukan bahwa individu yang lebih muda, khususnya generasi Z dan milenial, lebih tertarik pada instrumen berisiko tinggi seperti kripto karena memiliki tingkat toleransi risiko yang lebih besar. Sebaliknya, individu yang lebih tua cenderung lebih konservatif dan rasional dalam menilai risiko.

3.4.3 Tingkat Pendidikan

Tingkat pendidikan merupakan jenjang pendidikan terakhir yang diselesaikan oleh individu dan berpengaruh terhadap tingkat literasi serta perilaku keuangan.

Menurut Salim dan Setyawan (2023) pendidikan memiliki peran penting dalam meningkatkan kemampuan individu untuk memahami informasi keuangan, menyusun strategi investasi, dan mengambil keputusan yang lebih rasional. Individu dengan tingkat pendidikan yang lebih tinggi cenderung memiliki pemahaman yang lebih baik terhadap instrumen keuangan dan mampu mengelola risiko secara lebih efektif dalam aktivitas investasinya. Dengan demikian, pendidikan tidak hanya meningkatkan literasi keuangan, tetapi juga membantu mengurangi dampak bias perilaku dalam pengambilan keputusan investasi.

3.4.4 Pengalaman Investasi

Pengalaman investasi merujuk pada lamanya seseorang terlibat dalam aktivitas investasi. Menurut Senda et al. (2020) individu dengan pengalaman investasi yang lebih panjang cenderung memiliki pemahaman yang lebih baik terhadap risiko dan mampu menyusun strategi investasi yang lebih rasional. Selain itu, pengalaman yang cukup dapat membuat individu lebih tahan terhadap berbagai bias perilaku, seperti *herding*, *overconfidence*, dan *anchoring*, yang berpotensi merugikan jika tidak disadari (Senda et al. 2020).

3.5 Jenis dan Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data primer, yaitu data yang diperoleh langsung dari responden melalui penyebaran kuesioner secara daring (online). Kuesioner disusun berdasarkan indikator pada masing-masing

variabel dan menggunakan skala likert 1-5. Berikut rincian skala yang dapat dilihat pada Tabel 3.7.

Tabel 3.7 Skala Likert

No.	Kategori	Poin
1	Sangat Tidak Setuju	1
2	Tidak Setuju	2
3	Netral	3
4	Setuju	4
5	Sangat Setuju	5

3.6 Uji Validitas dan Reliabilitas Instrumen

3.6.1 Uji Validitas

Uji Validitas dilakukan untuk mengetahui sejauh mana instrumen mampu mengukur dengan tepat dan sesuai antara pernyataan yang disusun dengan konsep yang ingin diteliti (Hair et al., 2019). Hair et al. (2017) menjelaskan dalam mengukur validitas menggunakan pendekatan *Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM)* melalui dua tahapan, sebagai berikut:

1. Validitas Konvergen

   Validitas konvergen adalah ukuran yang menunjukkan seberapa baik pernyataan dalam satu konstruk saling berhubungan dan dapat diukur secara konsisten. Validitas konvergen dapat dinilai dengan dua indicator, yaitu *Outer*

Loading dan *Average Variance Extracted (AVE)*. *Outer Loading* menunjukkan kekuatan hubungan antara setiap indikator dengan konstruk yang ingin diukur, sedangkan *Average Variance Extracted (AVE)* menunjukkan seberapa besar informasi dari indikator pernyataan yang berhasil dijelaskan oleh konstruk secara keseluruhan. Indikator dianggap kuat jika nilai *Outer Loading* minimal 0,7 dan nilai AVE lebih besar dari 0,5, karena angka-angka ini menunjukkan bahwa konstruk dapat menjelaskan konstruk secara efektif.

2. Validitas Diskriminan

   Validitas Diskriminan adalah ukuran yang menunjukkan bahwa konstruk bener berbeda dengan konstruk lainnya. Validitas diskriminan dapat dinilai menggunakan tiga indikator, yaitu *Cross-Loading, Fornell-Larcker,* dan *Heterotrait-Monotrait Ratio (HTMT)*. Pertama, uji *cross-loading* dinyatakan memenuhi validitas diskriminan apabila setiap indikator memiliki nilai *loading* tertinggi pada konstruk yang diukur dibandingkan dengan konstruk lainnya. Kedua, kriteria *Fornell-Larcker* dikatakan terpenuhi jika nilai akar kuadrat dari *Average Variance Extracted* (AVE) suatu konstruk lebih besar dibandingkan nilai korelasi konstruk tersebut dengan konstruk lain. Ketiga, validitas diskriminan berdasarkan *Heterotrait-Monotrait Ratio* (HTMT) dianggap tercapai apabila nilai HTMT lebih kecil dari 0,9, yang mengindikasikan adanya perbedaan yang jelas antara satu konstruk dengan konstruk lainnya.

3.6.2 Uji Reliabilitas

Uji reliabilitas merupakan metode pengukuran yang bertujuan untuk mengevaluasi sejauh mana suatu variabel mampu menghasilkan data yang konsisten meskipun dilakukan pengukuran secara berulang (Hair et al., 2019). Semakin tinggi nilai reliabilitas variabel, maka semakin kecil kemungkinan terjadinya kesalahan dan menandakan bahwa hasil tersebut konsisten dan dapat dipercaya.

Terdapat dua ukuran reliabilitas yang umum digunakan, yaitu *Cronbach's Alpha (CA)* dan *Composite Reliability (CR)* (Hair et al., 2017). *Cronbach's Alpha (CA)* digunakan untuk mengukur konsistensi internal berdasarkan korelasi antar indikator dalam satu konstruk. Apabila suatu indikator memiliki nilai yang rendah, maka nilai *CA* juga akan menurun. Di sisi lain, *Composite Reliability (CR)* mempertimbangkan kontribusi masing-masing indikator terhadap konstruk secara lebih proporsional. Oleh karena itu, *CR* sering dipilih sebagai ukuran reliabilitas yang dianggap lebih akurat, khususnya dalam pendekatan *Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM).* Mengacu pada pedoman yang dikemukakan oleh Hair et al. (2017), nilai *Cronbach's Alpha (CA)* dan *Composite Reliability (CR)* dapat diklasifikasikan sebagaimana ditunjukkan pada Tabel 3.8.

Tabel 3.8 Tabel Kategori Nilai *CA* dan *CR*

Rentang Nilai	Keterangan
< 0,60	Tidak Reliabel
0,60 - 0,70	Cukup Reliabel
0,70 - 0,90	Reliabel
> 0,90	Sangat Reliabel

3.7 Uji Model Struktural (*Inner Model*)

3.7.1 Uji Kolinearitas

Pengujian kolinearitas bertujuan untuk mengidentifikasi apakah terdapat korelasi yang tinggi antar variabel independen yang dapat menimbulkan bias pada estimasi model (Hair et al., 2017). Suatu model dapat dianggap baik apabila masing-masing variabel independen mampu memberikan pengaruh yang berbeda tanpa adanya hubungan multikolinearitas yang kuat. Dalam praktiknya, kolinearitas biasanya diukur menggunakan indikator *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor (VIF)*. Namun, karena penelitian ini menggunakan pendekatan *Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM),* maka pengujian kolinearitas difokuskan pada nilai *VIF*. Sesuai dengan pedoman dari Hair et al. (2017) interpretasi nilai I untuk menilai tingkat kolinearitas dapat dilihat pada Tabel 3.9.

Tabel 3.9 Kategori Nilai *VIF*

Rentang Nilai *VIF*	**Keterangan**
VIF < 5,0	Kolinearitas dapat diitoleransi
VIF ≥ 5,0	Kolinearitas tinggi

3.7.2 Uji Koefisien Jalur (*Path Coefficients*/ρ)

Koefisien jalur merupakan hasil estimasi yang digunakan untuk menggambarkan arah serta kekuatan hubungan antar variabel dalam model penelitian, sesuai dengan hipotesis yang telah dirumuskan (Hair et al., 2017). Nilai ini berada dalam rentang -1 hingga +1, di mana nilai yang mendekati +1 mengindikasikan hubungan positif yang kuat antar variabel, sementara nilai yang mendekati -1 menunjukkan hubungan negatif yang kuat. Sebaliknya, apabila nilai koefisien mendekati angka 0, maka hubungan antara variabel yang dianalisis dianggap lemah atau tidak signifikan.

Untuk menilai apakah hubungan yang terbentuk antar variabel tersebut signifikan secara statistik, digunakan teknik *bootstrapping*. Teknik ini menghasilkan estimasi nilai standard error, nilai *t-statistic* (*t-value*), serta nilai *p-value* sebagai dasar pengujian signifikansi. Hubungan antar variabel dikatakan signifikan apabila nilai $t \geq 1{,}96$ dan nilai $p \leq 0{,}05$ pada tingkat signifikansi 5%.

3.7.3 Uji Koefisien Determinasi (*R-Square*/R^2)

Koefisien determinasi merupakan indikator yang digunakan untuk mengukur sejauh mana variabel-variabel independen secara bersama-sama mampu menjelaskan variasi dari variabel dependen dalam suatu model penelitian (Hair et al., 2017). Nilai koefisien ini berada dalam rentang antara 0 hingga 1, di mana nilai yang mendekati angka 1 menunjukkan bahwa model memiliki kemampuan yang tinggi dalam menjelaskan variasi variabel dependen *(explanatory power)*. Semakin tinggi nilai koefisien determinasi, maka semakin baik model tersebut dalam menggambarkan hubungan antara variabel-variabel yang diteliti. Adapun klasifikasi interpretasi nilai koefisien determinasi mengacu pada panduan yang dikemukakan oleh Hair et al. (2017), sebagaimana ditampilkan pada Tabel 3.10.

Tabel 3.10 Kategori Nilai R^2

Rentang Nilai R^2	Keterangan
≥ 0,75	Sangat kuat
≥ 0,5	Kuat
≥ 0,25	Sedang
< 0,25	Lemah

3.7.4 Uji Effect Size (f^2)

Effect size merupakan indikator yang digunakan untuk mengukur besarnya pengaruh yang diberikan oleh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen dalam suatu model penelitian (Hair et al., 2017). Ukuran ini memberikan informasi tambahan selain koefisien determinasi, dengan menunjukkan kontribusi individual dari setiap konstruk terhadap perubahan yang terjadi pada variabel dependen. Mengacu pada pedoman yang disampaikan oleh Cohen (1988) dalam (Hair et al., 2017), nilai *Effect Size* (f^2) dapat diklasifikasikan sesuai kategori yang tercantum dalam Tabel 3.11.

Tabel 3.11 Kategori Nilai f^2

Nilai f^2	Kategori
$f^2 < 0{,}02$	Tidak ada efek
$0{,}02 \leq f^2 < 0{,}15$	Kecil
$0{,}15 \leq f^2 < 0{,}35$	Sedang
$f^2 \geq 0{,}35$	Besar

3.7.5 Uji Goodness of Fit (Q-Square/Q^2)

Goodness of fit merupakan indikator yang digunakan untuk mengevaluasi sejauh mana suatu model mampu memprediksi data yang tidak digunakan dalam proses estimasi model awal (Hair et al., 2017). Nilai *Q-Square* (Q^2)

dihitung menggunakan metode *blindfolding*, yaitu dengan cara menghilangkan sebagian data secara sementara, lalu memperbarui model berdasarkan data yang tersisa. Setelah itu, data yang telah dihilangkan diprediksi kembali menggunakan model yang telah diperbarui tersebut. Selisih antara data aktual dan hasil prediksi kemudian digunakan untuk menghitung nilai *Q-Square* (Q^2). Jika nilai *Q-Square* lebih besar dari 0, maka model dikatakan memiliki kemampuan prediktif yang baik. Sebaliknya, apabila nilai *Q-Square* bernilai nol atau negatif, maka model dianggap tidak memiliki kemampuan yang memadai dalam melakukan prediksi.

3.8 Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan metode analisis data *Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM)*, yaitu pendekatan statistik yang digunakan untuk menguji hubungan teoritis yang kompleks antar sejumlah variabel laten (J. Hair & Alamer, 2022). Teknik PLS-SEM terdiri atas dua komponen utama, yaitu *outer model* (model pengukuran) dan *inner model* (model struktural). *Outer model* digunakan untuk menilai hubungan antara indikator-indikator yang diamati dengan konstruk laten, sedangkan *inner model* digunakan untuk mengevaluasi hubungan antar konstruk laten dalam kerangka teoritis yang telah dirumuskan.

Sebagai alat bantu analisis, penelitian ini menggunakan perangkat lunak *SmartPLS* versi 4.1.1.2, yang berfungsi untuk mengolah data dan memvisualisasikan model secara sistematis. Melalui perangkat ini, berbagai parameter penting seperti *path coefficient*, R^2, f^2, dan Q^2 dapat dihitung dan digunakan sebagai dasar untuk mendukung proses evaluasi model penelitian.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Klasifikasi Responden

4.1.1 Klasifikasi Responden berdasarkan Jenis Kelamin

Berdasarkan hasil perolehan dari 166 responden, data dapat diklasifikasikan berdasarkan jenis kelamin sebagaimana tersaji pada tabel 4.1. Data menunjukkan bahwa mayoritas responden adalah perempuan, sebanyak 84 orang (51%). Sementara itu, jumlah responden laki-laki sebanyak 82 orang (49%).

Tabel 4.1 Klasifikasi Jenis Kelamin

No.	Kategori	Jumlah	Persentase
1	Laki-laki	82	51%
2	Perempuan	84	49%
Total		**166**	**100%**

4.1.2 Klasifikasi Responden berdasarkan Usia

Berdasarkan hasil perolehan, data dapat diklasifikasikan berdasarkan usia sebagaimana tersaji pada Tabel 4.2. Data menunjukkan mayoritas responden berusia 18-25 tahun sebanyak 74 orang (45%). Setelah itu, responden berusia 26-30 tahun sebanyak 46 orang (28%), kemudian responden berusia 31-35 sebanyak

34 orang (20%), dan terakhir responden berusia >35 tahun sebanyak 12 orang (7%).

Tabel 4.2 Klasifikasi Usia

No.	Kategori	Jumlah	Persentase
1	18-25 Tahun	74	45%
2	26-30 Tahun	46	28%
3	31-35 Tahun	34	20%
4	> 35 Tahun	12	7%
Total		**166**	**100%**

4.1.3 Klasifikasi Responden berdasarkan Pendidikan Terakhir

Berdasarkan hasil perolehan, data dapat diklasifikasikan berdasarkan pendidikan terakhir sebagaimana tersaji pada Tabel 4.3. Data Menunjukkan mayoritas responden dengan pendidikan terakhir D4/S1 sebanyak 75 orang (45%). Setelah itu, responden dengan pendidikan terakhir SMA/SMK sebanyak 60 orang (36%), Kemudian responden dengan pendidikan terakhir D3 sebanyak 20 orang (12%), dan responden dengan pendidikan terakhir S2/S3 sebanyak 11 orang (7%).

Tabel 4.3 Klasifikasi Pendidikan Terakhir

No.	Kategori	Jumlah	Persentase
1	D4/S1	75	45%
2	SMA/SMK	60	36%
3	D3	20	12%
4	S2/S3	11	7%
Total		**166**	**100%**

4.1.4 Klasifikasi Responden berdasarkan Pekerjaan

Berdasarkan hasil perolehan, data dapat diklasifikasikan berdasarkan pekerjaan sebagaimana tersaji pada Tabel 4.4. Data menunjukkan mayoritas responden dengan pekerjaan Mahasiswa sebanyak 45 orang (27%) dan pekerjaan pegawai sektor swasta sebanyak 45 orang (27%). Setelah itu, responden dengan pekerjaan pegawai sektor publik sebanyak 35 orang (21%), kemudian responden dengan pekerjaan wiraswasta sebanyak 34 orang (20%), Responden dengan pekerjaan pensiunan sebanyak 4 orang (2%), terakhir pada pekerjaan *freelance*, pelajar, dan *fresh graduate* sebanyak 1 orang (1%).

Tabel 4.4 Klasifikasi Pekerjaan

No.	Kategori	Jumlah	Persentase
1	Mahasiswa	45	27%
2	Pegawai Sektor Swasta	45	27%
3	Pegawai Sektor Publik	35	21%
4	Wiraswasta	34	20%
5	Pensiunan	4	2%
6	Freelance	1	1%
7	Pelajar	1	1%
8	Fresh Graduate	1	1%
Total		**166**	**100%**

4.1.5 Klasifikasi Responden berdasarkan Pendapatan Tahunan

Berdasarkan hasil perolehan, data dapat diklasifikasikan berdasarkan pendapatan tahunan sebagaimana tersaji pada Tabel 4.5. Data Menunjukkan mayoritas responden dengan pendapatan tahunan kurang dari Rp 60 Juta sebanyak 87 orang (52%). Setelah itu, responden dengan pendapatan tahunan Rp 60 Juta – Rp 100 Juta sebanyak 46 orang (28%), Kemudian responden dengan pendapatan tahunan Rp 100 Juta – Rp 200 Juta sebanyak 29 orang (18%), dan

responden dengan pendapatan tahunan Rp 200 Juta – Rp 300 Juta sebanyak 4 orang (2%).

Tabel 4.5 Klasifikasi Pendapatan Tahunan

No.	Kategori	Jumlah	Persentase
1	Kurang dari Rp 60 Juta	87	52%
2	Rp 60 Juta – Rp 100 Juta	46	28%
3	Rp 100 Juta – Rp 200 Juta	29	18%
4	Rp 200 Juta – Rp 300 Juta	4	2%
5	Lebih dari Rp 300 Juta	-	-
Total		**166**	**100%**

4.1.6 Klasifikasi Responden berdasarkan Pengalaman Investasi

Berdasarkan hasil perolehan, data dapat diklasifikasikan berdasarkan pengalaman investasi sebagaimana tersaji pada Tabel 4.6. Data Menunjukkan mayoritas responden dengan pengalaman investasi 1 - 3 tahun sebanyak 73 orang (44%). Setelah itu, responden dengan pengalaman investasi kurang dari 1 tahun sebanyak 44 orang (27%), Kemudian responden dengan pengalaman investasi 4 - 6 tahun sebanyak 37 orang (22%), dan responden dengan pengalaman investasi lebih dari 6 tahun sebanyak 12 orang (7%).

Tabel 4.6 Klasifikasi Pengalaman Investasi

No.	Kategori	Jumlah	Persentase
1	Kurang dari 1 tahun	44	27%
2	1 - 3 tahun	73	44%
3	4 - 6 tahun	37	22%
4	Lebih dari 6 tahun	12	7%
Total		**166**	**100%**

4.1.7 Klasifikasi Responden berdasarkan Jenis Investasi yang Sedang/Pernah Digunakan

Berdasarkan hasil perolehan, data dapat diklasifikasikan berdasarkan jenis investasi sebagaimana tersaji pada Tabel 4.7. Data Menunjukkan mayoritas responden memilih saham sebanyak 80 orang (48%). Setelah itu, responden memilih reksadana sebanyak 46 orang (28%), Kemudian responden memilih Obligasi sebanyak 28 orang (17%), dan responden yang belum pernah menggunakan ketiga instrumen sebanyak 12 orang (7%).

Tabel 4.7 Klasifikasi Jenis Investasi yang Sedang/Pernah Digunakan

No.	Kategori	Jumlah	Persentase
1	Saham	80	48%
2	Reksadana	46	28%
3	Obligasi	28	17%
4	Belum pernah menggunakan ketiga instrumen di atas	12	7%
Total		**166**	**100%**

4.2 Pengujian Model Pengukuran *(Outer Model)*

4.2.1 Hasil Uji Validitas

Pada tahap awal pengolahan data, dilakukan dengan menguji validitas pada tiap instrumen yang digunakan pada penelitian. Pengujian ini bertujuan untuk memastikan bahwa setiap item pernyataan mampu merepresentasikan konstruk yang dimaksud. Proses validitas dilakukan melalui dua jenis pengujian, yaitu validitas konvergen dan validitas diskriminan.

1. Validitas Konvergen

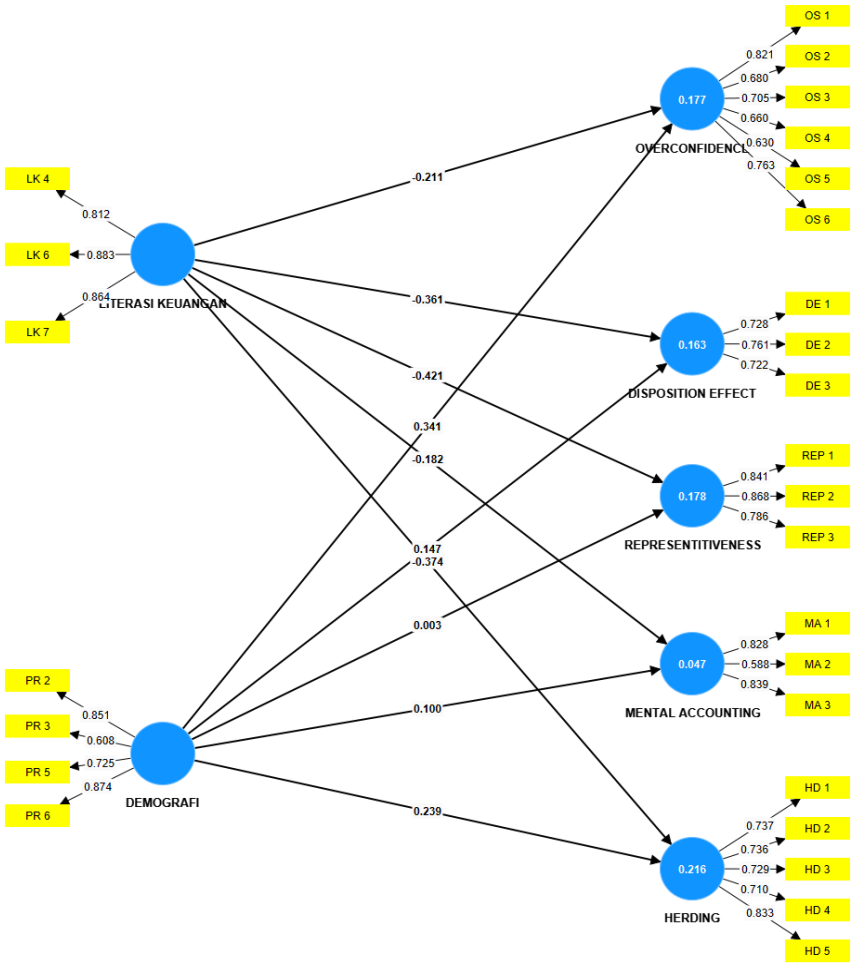
Tabel 4.8 Hasil Outer Loading

	DEMOGRAFI	DE	HE	LK	MA	OS	REP
DE 1		0.728					
DE 2		0.761					
DE 3		0.722					
HD 1			0.737				
HD 2			0.736				
HD 3			0.729				
HD 4			0.71				

HD 5			0.833				
LK 4				0.812			
LK 6				0.883			
LK 7				0.864			
MA 1					0.828		
MA 2					0.588		
MA 3					0.839		
OS 1						0.821	
OS 2						0.68	
OS 3						0.705	
OS 4						0.66	
OS 5						0.63	
OS 6						0.763	
PR 2	0.851						
PR 3	0.608						
PR 5	0.725						
PR 6	0.874						
REP 1							0.841
REP 2							0.868
REP 3							0.786

Berdasarkan hasil uji *Outer Loading* yang ditampilkan pada Tabel 4.8, dapat disimpulkan bahwa sebagian besar item memiliki nilai di atas 0,7, yang mengindikasikan bahwa item-item tersebut valid dalam mengukur variabel yang dimaksud. Meskipun terdapat beberapa item dengan nilai di bawah 0,7. Menurut Hair et al. (2017) nilai tersebut masih dapat diterima selama *Composite Reliability (CR)* melebihi 0,7 dan *Average Variance Extracted (AVE)* berada di atas 0,5. Dari hasil pengolahan, terdapat 12 item pertanyaan yang memiliki nilai Outer Loading di bawah 0,6, dan tidak sesuai dengan aturan menurut Hair et al. (2017), sehingga perlu dieliminasi karena tidak

memenuhi kriteria validitas konvergen. Item-item tersebut terdiri dari PR1, PR 4, LK1, LK2, LK3, LK5, LK8, LK9, LK10, LK11, LK112, dan LK13. Adapun hasil *Outer Loading* yang diperoleh dari *PLS Algorithm* ditunjukkan pada Gambar 4.1 di bawah ini.



Gambar 4.1 Hasil PLS Algorithm

Selanjutnya, untuk menilai validitas konvergen secara lebih mendalam, dilakukan pengujian terhadap nilai *Average Variance Extracted*

(AVE) pada masing-masing variabel. Hasil dari pengujian tersebut disajikan secara rinci pada Tabel 4.9, yang menunjukkan sejauh mana indikator-indikator dalam suatu konstruk mampu menjelaskan varians yang dimiliki.

Tabel 4.9 Hasil *Avarage Variance Extracted* (AVE)

Variabel	AVE
PR	0.596
DE	0.544
HD	0.563
LK	0.729
MA	0.578
OS	0.508
REP	0.693

Berdasarkan hasil pengujian *Average Variance Extracted (AVE)* yang ditampilkan pada Tabel 4.9, dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel dalam penelitian ini memiliki nilai *AVE* di atas 0,5. Nilai tersebut mengindikasikan bahwa masing-masing variabel mampu menjelaskan proporsi varians yang cukup besar dari indikator-indikator yang merepresentasikannya. Dengan demikian, seluruh konstruk yang digunakan dalam penelitian ini telah memenuhi kriteria validitas konvergen sehingga dapat dinyatakan valid.

2. Validitas Diskriminan

Tabel 4.10 Hasil *Fornell-Larcker*

Variabel	PR	DE	HD	LK	MA	OS	REP
PR	**0.772**						
DE	0.185	**0.737**					
HD	0.279	0.234	**0.75**				
LK	-0.108	-0.376	-0.4	**0.854**			
MA	0.119	0.295	0.208	-0.192	**0.76**		
OS	0.364	0.223	0.331	-0.248	0.255	**0.713**	
REP	0.048	0.121	0.439	-0.422	0.133	0.203	**0.832**

Berdasarkan hasil pengujian *Fornell-Larcker* yang ditampilkan pada Tabel 4.10, terlihat bahwa setiap konstruk memiliki nilai akar kuadrat *Average Variance Extracted (AVE)* yang lebih tinggi dibandingkan dengan korelasi antar konstruk lainnya dalam kolom yang sama, sehingga dapat disimpulkan bahwa kriteria validitas diskriminan telah terpenuhi. Selanjutnya, hasil pengujian *Heterotrait-Monotrait Ratio (HTMT)* untuk masing-masing konstruk disajikan pada Tabel 4.11.

Tabel 4.11 Hasil *Heterotrait-Monotrait Ratio (HTMT)*

Variabel	PR	DE	HD	LK	MA	OS	REP
PR							
DE	0.294						
HD	0.333	0.319					
LK	0.213	0.521	0.475				
MA	0.164	0.479	0.31	0.231			

OS	0.352	0.314	0.369	0.267	0.301		
REP	0.103	0.187	0.558	0.526	0.179	0.252	

Mengacu pada hasil pengujian *Heterotrait-Monotrait Ratio (HTMT)* yang ditampilkan pada Tabel 4.11, seluruh konstruk dalam penelitian ini menunjukkan nilai di bawah 0,9. Nilai tersebut mengindikasikan bahwa masing-masing konstruk memiliki perbedaan yang jelas dengan konstruk lainnya, sehingga tidak terjadi tumpang tindih dalam pengukuran. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa seluruh konstruk telah memenuhi kriteria validitas diskriminan dan dinyatakan valid dalam model penelitian ini.

4.2.2 Hasil Uji Reliabilitas

Tabel 4.12 Hasil Uji Reliabilitas

Variabel	Cronbach's alpha	Composite reliability (rho_a)	Composite reliability (rho_c)	Keterangan
PR	0.785	0.869	0.853	Reliabel
DE	0.588	0.583	0.781	Reliabel
HD	0.806	0.811	0.865	Reliabel
LK	0.816	0.84	0.889	Reliabel
MA	0.663	0.715	0.801	Reliabel
OS	0.818	0.91	0.86	Reliabel
REP	0.779	0.793	0.871	Reliabel

Berdasarkan hasil uji reliabilitas yang ditampilkan pada Tabel 4.12, seluruh variabel dalam penelitian ini menunjukkan nilai Cronbach's alpha, composite reliability (rho_A), dan composite reliability (rho_C) di atas nilai minimum yang disarankan untuk studi eksploratori. Sebagian besar nilai Cronbach's alpha dan rho_A berada di atas 0,6, bahkan mendekati atau melebihi 0,7, yang menunjukkan bahwa konstruk yang digunakan telah memenuhi syarat konsistensi internal.

Hair et al. (2020) menyatakan nilai reliabilitas antara 0,6 hingga 0,7 masih dapat diterima dalam penelitian eksploratori karena bertujuan untuk mengembangkan suatu model pengukuran. Hal ini diperkuat oleh pernyataan Nunnally et al. (1976) yang menyebutkan bahwa dalam tahap awal penelitian, koefisien reliabilitas sebesar 0,5 atau 0,6 masih dapat ditoleransi. Oleh karena itu, meskipun terdapat satu variabel, yaitu DE dengan nilai Cronbach's alpha dan rho_A sedikit di bawah 0,6, nilai tersebut masih dapat diterima dalam konteks penelitian ini yang bersifat eksploratori, khususnya karena nilai composite reliability (rho_C) tetap melebihi 0,7. Dengan demikian, seluruh konstruk dalam model ini dapat dinyatakan reliabel.

4.3 Pengujian Model Struktural *(Inner Model)*

4.3.1 Hasil Uji Koefisien Jalur *(Path Coefficient/ρ)*

Uji koefisien jalur merupakan langkah lanjutan setelah dilakukan uji kolinearitas. Pada tahap ini, analisis difokuskan untuk mengevaluasi arah serta besarnya pengaruh antar variabel laten sesuai dengan hipotesis yang telah dirumuskan sebelumnya. Nilai koefisien jalur diperoleh melalui proses *bootstrapping*, yang digunakan untuk menguji signifikansi hubungan antar variabel. Suatu hubungan dinyatakan signifikan apabila memiliki nilai *t-statistic* di atas 1,96 dan *p-value* kurang dari 0,05. Hasil lengkap dari pengujian koefisien jalur disajikan pada Tabel 4.13.

Tabel 4.13 Hasil Uji Koefisien Jalur

Variabel	*T statistics*	*P values*	Nilai Koefisien	Keterangan
PR → DE	1.742	0.082	0.147	Tidak signifikan
PR → HD	3.472	0.001	0.239	Diterima dan signifikan
PR → MA	1.226	0.220	0.100	Tidak signifikan
PR → OS	5.518	0.000	0.341	Diterima dan signifikan
PR → REP	0.035	0.972	0.003	Tidak signifikan
LK → DE	4.030	0.000	-0.361	Diterima dan signifikan
LK → HD	5.144	0.000	-0.374	Diterima dan signifikan
LK → MA	2.177	0.030	-0.182	Diterima dan signifikan

LK → OS	2.731	0.006	-0.211	Diterima dan signifikan
LK → REP	5.053	0.000	-0.421	Diterima dan signifikan

Berdasarkan hasil uji koefisien jalur yang disajikan pada tabel 4.13 dapat disimpulkan bahwa terdapat 5 hipotesis yang diterima dan signifikan dari 6 hipotesis yang diajukan. Kelima Hipotesis yang diterima terdiri dari H1, H2, H3, H4, dan H6. Berikut penjelasan mengenai masing-masing hipotesis:

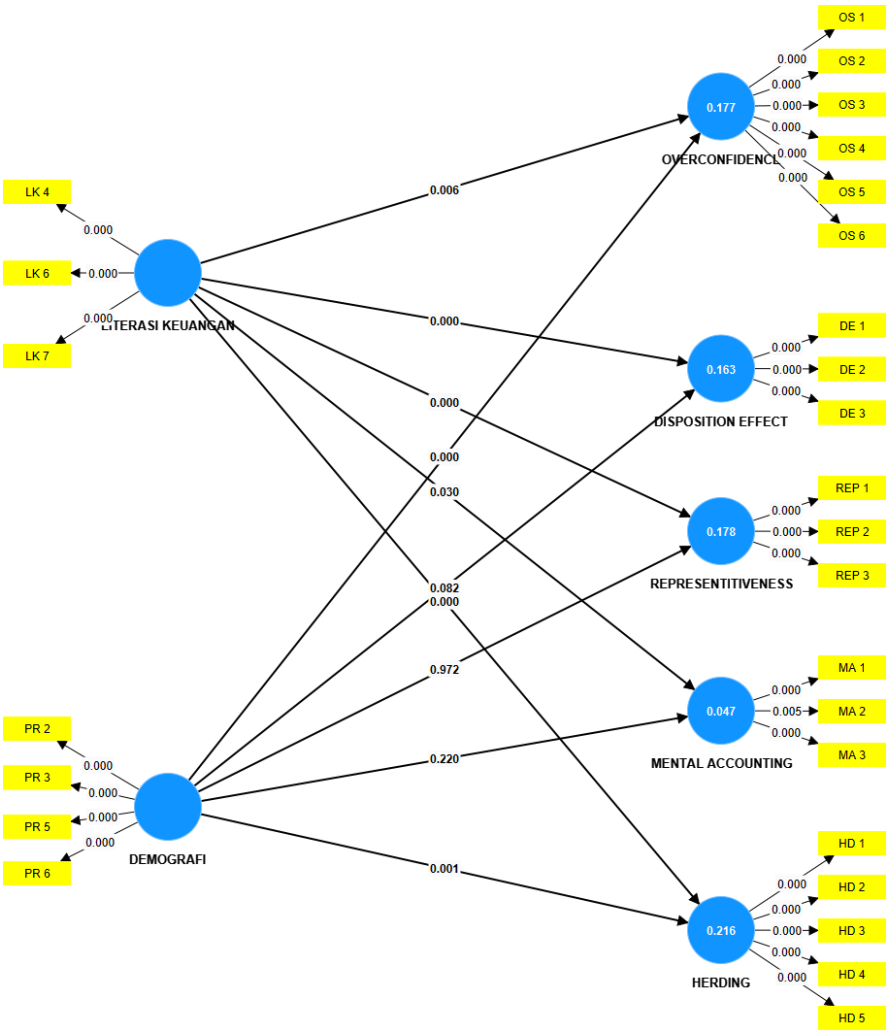
1. Pada pengujian **Hipotesis 1 (H1)**, yang menyatakan bahwa literasi keuangan (LK) berpengaruh positif terhadap bias *disposition effect* (DE) pada investor individu. Nilai *t-statistic* sebesar 4,030 dan *p-value* 0,000. Nilai *t-statistic* yang berada di diatas 1,96 dan *p-value* dibawah 0,05 dianggap memenuhi kriteria uji koefisien jalur, sehingga Hipotesis 1 **diterima** karena hasil analisis signifikan. Artinya, likterasi keuangan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap bias *disposition effect*.
2. Pada pengujian **Hipotesis 2 (H2)**, yang menyatakan bahwa literasi keuangan (LK) berpengaruh positif terhadap bias *mental accounting* (MA) dengan hasil analisis nilai *t-statistic* sebesar 2,177 dan *p-value* 0,030. Nilai *t-statistic* yang berada di atas 1,96 dan *p-value* kurang dari 0,05 dinyatakan memenuhi kriteria uji koefisien jalur, sehingga Hipotesis 2 **diterima** karena signifikan. Artinya, literasi keuangan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap bias *mental accounting*.

3. Pada penelitian **Hipotesis 3 (H3)**, yang menyatakan bahwa pengalaman investasi (PR) berpengaruh positif terhadap bias *overconfidence* (OS) pada investor individu dengan hasil analisis nilai *t-statistic* sebesar 2,731 dan *p-value* 0,006. Nilai t-statistic yang berada di atas 1,96 dan p-value kurang dari 0,05 dinyatakan memenuhi kriteria uji koefisien jalur, sehingga Hipotesis 3 **diterima** karena signifikan. Artinya, pengalaman investasi berpengaruh positif terhadap bias *overconfidence* pada investor individu.
4. Pada pengujian **Hipotesis 4 (H4)**, yang menyatakan bahwa demografi (PR), dalam hal ini jenis kelamin, berpengaruh posittif terhadap bias *overconfidence* (OS) dengan hasil analisis nilai *t-statistic* sebesar 5,518 dan *p-value* sebesar 0,000. Nilai *t-statistic* yang berada di atas 1,96 dan *p-value* kurang dari 0,05 dinyatakan memenuhi kriteria uji koefisien jalur, sehingga Hipotesis 4 **diterima** karena signifikan. Artinya, investor pria cenderung memiliki tingkat *overconfidence* yang lebih tinggi dibandingkan investor wanita.
5. Pada pengujian **Hipotesis 5 (H5)**, yang menyatakan bahwa demografi (PR), dalam hal ini tingkat pendidikan, berpengaruh negatif terhadap bias *representativeness* (REP) dengan hasil analisis nilai *t-statistic* sebesar 0,035 dan *p-value* sebesar 0,972. Nilai *t-statistics* yang berada dibawah 1,96 dan *p-value* diatas 0,05 dinyatakan tidak memenuhi kriteria uji koefisien jalur, sehingga Hipotesis 5 **tidak diterima** karena tidak signifikan. Artinya, hal ini disebabkan oleh tidak adanya pengaruh yang signifikan antara variabel tingkat

pendidikan dengan bias representativeness dalam data yang diperoleh. Kemungkinan, tingkat pendidikan formal tidak secara langsung memengaruhi kemampuan responden dalam membuat penilaian cepat berdasarkan intuisi dan pengalaman terbatas. Faktor psikologis dan pengalaman lebih berperan dalam membentuk bias representativeness daripada tingkat pendidikan formal, sehingga variabel tingkat pendidikan tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap bias tersebut dalam model penelitian ini.

6. Pada pengujian **Hipotesis 6 (H6)**, yang menyatakan bahwa demografi (PR), dalam hal ini usia investor, berpengaruh positif terhadap bias *herding* (HD dengan hasil analisis nilai *t-statistic* sebesar 3,472 dan *p-value* 0,001. Nilai *t-statistic* yang berada di atas 1,96 dan *p-value* kurang dari 0,05 dinyatakan memenuhi kriteria uji koefisien jalur, sehingga Hipotesis 6 **diterima** karena signifikan. Usia memiliki pengaruh signifikan terhadap bias *herding* dan Artinya, investor yang lebih tua memiliki kecenderungan lebih rendah untuk menunjukkan bias *herding* dibadingkan dengan investor yang lebih muda.

Adapun hasil koefisien jalur yang diperoleh dari proses bootstrapping ditunjukkan pada Gambar 4.2 di bawah ini.



Gambar 4.2 Hasil *Bootstrapping*

4.3.2 Hasil Uji Koefisien Determinasi (*R-Squeare/R²*)

Uji koefisien determinasi bertujuan untuk mengevaluasi sejauh mana variabel independen mampu menjelaskan variasi yang terjadi pada variabel dependen. Nilai *R-Square* yang dihasilkan dapat diklasifikasikan ke dalam kategori lemah, sedang,

atau kuat tergantung pada besarannya. Hasil lengkap dari pengujian koefisien determinasi ditampilkan pada Tabel 4.14.

Tabel 4.14 Hasil Uji *R-Square*

	R-square	***R-square adjusted***
DE	0.163	0.151
HD	0.216	0.205
MA	0.047	0.033
OS	0.177	0.165
REP	0.178	0.166

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi yang ditampilkan pada Tabel 4.14, diketahui bahwa variabel independen dalam penelitian ini memiliki kemampuan yang relatif lemah dalam menjelaskan variabel dependen. Nilai R-Square tertinggi terdapat pada variabel *Herding (HD)* sebesar 0,216, yang menunjukkan bahwa 21,6% variabilitas *herding* dapat dijelaskan oleh demografi dan literasi keuangan, sementara 78,4% dipengaruhi oleh faktor lain. Variabel *Disposition Effect (DE)* memiliki nilai R-Square sebesar 0,163, *Overconfidence (OS)* sebesar 0,177, dan *Representativeness (REP)* sebesar 0,178, yang semuanya menunjukkan tingkat penjelasan yang rendah. Adapun nilai terendah terdapat pada variabel *Mental Accounting (MA)* sebesar 0,047, yang berarti hanya 4,7% variasi pada konstruk ini dapat dijelaskan oleh model. Meskipun demikian, model ini tetap menunjukkan hubungan yang dapat dijelaskan secara statistik.

4.3.3 Hasil Uji Effect Size (f^2)

Uji *effect size* dilakukan untuk menilai seberapa besar pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen secara individu. Nilai *effect size* diklasifikasikan ke dalam tiga kategori, yaitu kecil, sedang, dan besar. Semakin besar nilai yang dihasilkan, maka semakin kuat kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen secara parsial. Hasil lengkap pengujian *effect size* disajikan pada Tabel 4.15.

Tabel 4.15 Hasil *Effect Size*

Variabel	PR	DE	HD	LK	MA	OS	REP
PR		0.025	0.072		0.01	0.14	0
DE							
HD							
LK		0.154	0.176		0.034	0.054	0.213
MA							
OS							
REP							

Berdasarkan hasil uji *effect size* yang disajikan pada Tabel 4.15, dapat disimpulkan bahwa variabel independen dalam model memberikan pengaruh yang bervariasi terhadap masing-masing variabel dependen. Nilai *effect size* dari *demografi (PR)* terhadap *Disposition Effect (DE)* sebesar 0,025, terhadap *Herding (HD)* sebesar **0,072**, terhadap *Mental Accounting (MA)* sebesar 0,01, terhadap *Overconfidence (OS)* sebesar 0,14, dan terhadap *Representativeness (REP)* sebesar

0,00. Dari nilai tersebut, hanya pengaruh terhadap *Overconfidence* yang mendekati kategori sedang, sementara lainnya termasuk dalam kategori kecil atau tidak memberikan pengaruh sama sekali.

Nilai effect size dari *literasi keuangan (LK)* terhadap *Disposition Effect (DE)* sebesar 0,154, terhadap *Herding (HD)* sebesar 0,176, terhadap *Mental Accounting (MA)* sebesar 0,034, terhadap *Overconfidence (OS)* sebesar 0,054, dan terhadap *Representativeness (REP)* sebesar 0,213. Berdasarkan kriteria Cohen, (1988), pengaruh *literasi keuangan* terhadap *Herding*, *Disposition Effect*, dan *Representativeness* termasuk ke dalam kategori sedang, sementara pengaruh terhadap *Mental Accounting* dan *Overconfidence* masuk dalam kategori **kecil**. Meskipun sebagian besar nilai effect size tergolong kecil hingga sedang, hasil ini tetap menunjukkan bahwa variabel demografi dan literasi keuangan memiliki kontribusi dalam menjelaskan variasi pada bias perilaku investor secara individual.

4.3.4 Hasil Uji Goodness of Fit (*Q-Square*/Q^2)

Uji *goodness of fit* bertujuan untuk menilai sejauh mana model penelitian mampu merepresentasikan data yang diamati secara keseluruhan. Salah satu indikator yang digunakan adalah nilai *Q-Square*, di mana nilai di atas 0 menunjukkan bahwa model memiliki kemampuan dalam menjelaskan hubungan antar variabel yang diuji. Hasil pengujian goodness of fit secara lengkap dapat dilihat pada Tabel 4.16.

Tabel 4.16 Hasil *Q-Square*

Variabel	Q-Square
PR	0
DE	0.074
HD	0.109
LK	0
MA	0.011
OS	0.066
REP	0.097

Berdasarkan hasil uji *goodness of fit* yang disajikan pada Tabel 4.16, dapat disimpulkan bahwa model penelitian ini memiliki kemampuan prediktif yang cukup terhadap beberapa variabel dependen. Nilai *Q-Square* tertinggi terdapat pada variabel *Herding (HD)* sebesar 0,109, diikuti oleh *Representativeness (REP)* sebesar 0,097, *Disposition Effect (DE)* sebesar 0,074, dan *Overconfidence (OS)* sebesar 0,066. Selain itu, nilai *Mental Accounting (MA)* tercatat sebesar 0,011, yang meskipun rendah, masih menunjukkan kemampuan prediktif yang sangat terbatas. Sementara itu, variabel *Demografi (PR)* dan *Literasi Keuangan (LK)* memiliki nilai Q-Square sebesar 0, yang mengindikasikan bahwa model tidak memiliki kemampuan prediktif terhadap kedua variabel tersebut. Secara keseluruhan, karena sebagian besar nilai Q-Square berada di atas 0, dapat dikatakan bahwa model ini memiliki kualitas prediksi yang layak, meskipun pada tingkat yang relatif lemah.

4.4 Pembahasan

Literasi keuangan tidak hanya mengurangi bias seperti disposition effect dan herding, namun juga berhubungan signifikan dan berpengaruh positif terhadap variabel mental accounting. Ini merupakan keunikan dalam penelitian ini, yang mana biasanya literasi keuangan berpengaruh terhadap seluruh aspek atau perilaku bias, tapi malah diketahui bahwa investor lebih memahami konsep pengelolaan keuangan yang memungkinkan dalam penerapan mental accounting. Ini sejalan dengan temuan Baker et al. (2019), namun pada penelitiannya masih belum diteliti mengenai investor.

4.4.1 Pengaruh Literasi Keuangan terhadap *Disposition Effect*

Berdasarkan hasil pengujian pada hipotesis pertama, diketahui bahwa literasi keuangan berpengaruh positif terhadap bias *disposition effect*, sehingga hipotesis ini diterima. Artinya, semakin tinggi tingkat literasi keuangan yang dimiliki oleh investor individu, maka semakin rendah kecenderungan mereka untuk menunjukkan perilaku disposition effect, yaitu menjual saham yang menguntungkan terlalu cepat dan menahan saham yang merugi terlalu lama. Temuan ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Garg dan Singh (2018) yang menyatakan bahwa pemahaman keuangan yang baik dapat membantu investor menghindari keputusan emosional dan irasional dalam berinvestasi.

Disposition effect merupakan salah satu bentuk bias perilaku yang banyak dijumpai dalam pengambilan keputusan investasi, khususnya pada investor ritel.

Bias ini muncul karena investor merasa lebih nyaman untuk merealisasikan keuntungan sesegera mungkin dan enggan menerima kerugian secara nyata. Namun, ketika investor memiliki pengetahuan yang memadai mengenai risiko, nilai waktu dari uang, dan prinsip diversifikasi, mereka lebih mampu menilai secara objektif kinerja investasinya dan tidak hanya berfokus pada hasil jangka pendek.

Temuan ini juga didukung oleh Hoffman et al. (2013) yang menjelaskan bahwa literasi keuangan memiliki peran penting dalam mengurangi perilaku bias seperti disposition effect, karena investor yang lebih paham secara finansial cenderung lebih rasional dalam mengevaluasi informasi dan tidak mudah terjebak oleh dorongan emosional. Oleh karena itu, peningkatan literasi keuangan menjadi salah satu strategi yang efektif untuk membantu investor membuat keputusan yang lebih optimal.

Penelitian ini mempunyai kesamaan dan perbedaan dengan penelitian Baker et al. (2019), yang mana kesamaannya adalah kedua penelitian memiliki hasil yang sama yaitu literasi keuangan memiliki pengaruh terhadap disposition effect yang artinya literasi keuangan dapat mengurangi perilaku bias disposition effect. Namun, terdapat perbedaan antara penelitian ini dengan penelitian Baker et al. (2019), yaitu penelitian ini menekankan bahwa perilaku bias disposition effect masih tergolong tinggi terutama di Yogyakarta walaupun sudah ada peningkatan

literasi. Namun pada penelitian Baker et al. (2019) literasi keuangan hubungannya negatif terhadap disposition effect dan penelitian dilakukan di India.

Dengan demikian, hasil penelitian ini memberikan bukti empiris bahwa peningkatan literasi keuangan tidak hanya bermanfaat dalam aspek pengetahuan dan pemahaman, tetapi juga secara signifikan dapat menurunkan kecenderungan investor untuk terjebak dalam bias perilaku disposition effect. Temuan ini memberikan implikasi penting bagi lembaga pendidikan dan penyelenggara literasi keuangan agar lebih menekankan aspek pengendalian emosi dan pengambilan keputusan rasional dalam kurikulumnya.

4.4.2 Pengaruh Literasi Keuangan terhadap *Mental Accounting*

Hipotesis kedua yang menyatakan bahwa literasi keuangan berpengaruh positif terhadap mental accounting **diterima**, dengan nilai t-statistic sebesar 2,177 dan p-value sebesar 0,030. Temuan ini menunjukkan bahwa individu dengan tingkat literasi keuangan yang tinggi cenderung memiliki kebiasaan untuk mengelompokkan pengeluaran atau investasi ke dalam akun-akun mental yang berbeda sesuai tujuan atau sumber dana.

Mental accounting sebenarnya merupakan bias kognitif, namun dalam konteks ini dapat digunakan secara strategis oleh investor. Individu yang memiliki literasi keuangan tinggi cenderung lebih teliti dalam memisahkan alokasi aset untuk kebutuhan jangka pendek, menengah, maupun panjang. Hal ini sejalan dengan

pendapat Agnew (2006), yang menyatakan bahwa mental accounting bukan semata-mata kelemahan dalam berpikir, tetapi bisa menjadi alat bantu dalam pengelolaan keuangan yang lebih terstruktur.

Penelitian ini mempunyai kesamaan dan perbedaan dengan penelitian Baker et al (2019), yang mana kesamaannya adalah kedua penelitian sama-sama menyatakan bahwa literasi keuangan dapat meningkatkan mental accounting. Namun, terdapat perbedaan antara penelitian ini dengan penelitian Baker et al (2019), yaitu penelitian ini membahas mengenai mental accounting yang sebelumnya sangat jarang diteliti di Indonesia, sedangkan pada penelitian Baker et al (2019), diketahui bahwa literasi keuangan pengaruhnya positif terhadap mental accounting karena justru investor lebih memahami pengelolaan keuangan secara kompleks.

Dalam praktiknya, investor dengan tingkat literasi yang lebih baik akan mengelompokkan investasinya sesuai dengan risiko, jangka waktu, dan tujuan keuangan yang berbeda, meskipun hal ini membuat mereka kadang mengabaikan prinsip optimasi portofolio secara menyeluruh. Oleh karena itu, walaupun bias ini disebut sebagai bentuk deviasi kognitif, dalam kondisi tertentu dapat mencerminkan bentuk perencanaan keuangan yang lebih disiplin dan terencana.

4.4.3 Pengaruh Tingkat Pengalaman Investasi terhadap Overconfidence

Hasil pengujian menunjukkan bahwa pengalaman investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap bias overconfidence, dengan t-statistic sebesar 2,731

dan p-value sebesar 0,006. Oleh karena itu, hipotesis H3 **diterima**. Temuan ini mengindikasikan bahwa semakin lama pengalaman seseorang dalam investasi, maka kecenderungan untuk terlalu percaya diri terhadap penilaian investasinya juga semakin besar.

Glaser et al. (2004) menjelaskan bahwa keberhasilan yang diperoleh di masa lalu sering kali membuat investor meyakini bahwa keberhasilan tersebut murni berasal dari keahliannya sendiri, bukan dari faktor eksternal seperti kondisi pasar. Kepercayaan ini dapat berkembang menjadi overconfidence, terutama jika tidak diimbangi dengan evaluasi diri dan pengelolaan risiko yang memadai.

Penelitian ini mempunyai kesamaan dan perbedaan dengan penelitian Glaser et al. 2004) yang mana kesamaannya adalah kedua penelitian sama-sama menyatakan bahwa tingkat pengalaman investasi berpengaruh positif terhadap overfconfidence, yang mana artinya tingkat pengalaman investasi yang banyak dapat meningkatkan kepercayaan diri seseorang. Namun, terdapat perbedaan antara penelitian ini dengan penelitian Gleser et al. (2004), yaitu penelitian ini responden yang diteliti cenderung berusia muda namun tetap memiliki tingkat kepercayaan diri yang tinggi, yang berbeda dengan penelitian Gleser yang menyatakan bahwa pengalaman merupakan tolak ukur dari meningkatnya kepercayaan diri.

Meskipun pengalaman adalah aset penting dalam dunia investasi, namun apabila tidak disertai dengan refleksi dan pengendalian emosi, maka pengalaman

justru dapat membentuk ilusi superioritas. Oleh sebab itu, penting bagi investor berpengalaman untuk tetap melakukan evaluasi objektif terhadap setiap keputusan yang diambil.

4.4.4 Pengaruh Jenis Kelamin terhadap *Overconfidence*

Hasil pengujian hipotesis H4 menunjukkan bahwa jenis kelamin berpengaruh positif dan signifikan terhadap bias overconfidence, dengan t-statistic sebesar 5,518 dan p-value sebesar 0,000. Hipotesis ini **diterima**, dan hasil ini konsisten dengan berbagai studi sebelumnya yang menyatakan bahwa pria memiliki tingkat kepercayaan diri yang lebih tinggi dibandingkan wanita dalam pengambilan keputusan keuangan.

Pria cenderung memiliki keyakinan yang lebih besar terhadap kemampuan mereka dalam mengelola investasi, sehingga sering melakukan lebih banyak transaksi dibandingkan wanita. Fenomena ini dijelaskan dalam penelitian Barber & Odean (2001), yang menemukan bahwa pria memiliki tingkat turnover portofolio lebih tinggi karena overconfidence, yang justru dapat merugikan hasil investasi dalam jangka panjang.

Penelitian ini mempunyai kesamaan dan perbedaan dengan penelitian Barber dan Odean (2013), yang mana kesamaannya adalah kedua penelitian sama-sama menyatakan bahwa pria lebih memiliki tingkat kepercayaan diri yang lebih tinggi dibandingkan wanita. Namun, terdapat perbedaan antara penelitian ini dengan

penelitian Barber dan Odean (2013), yaitu penelitian ini responden pria cenderung memiliki kepercayaan diri yang tinggi dibandingkan wanita yang memang masih dalam tahap awal investasi, sementara pada penelitian Barber dan Odean (2013) diketahui bahwa pria yang berpengalaman dalam investasi memiliki rasa kepercayaan yang tinggi dibandingkan yang berada pada tahap awal.

Secara psikologis, pria cenderung menilai dirinya lebih kompeten dalam bidang finansial dibandingkan wanita, meskipun tingkat keberhasilan mereka tidak selalu lebih baik. Ini menjadi alasan mengapa pria lebih rentan terhadap bias overconfidence, yang dalam jangka panjang dapat mengarah pada pengambilan risiko yang berlebihan.

4.4.5 Pengaruh Tingkat Pendidikan terhadap *Representativeness*

Hasil pengujian terhadap hipotesis H5 menunjukkan bahwa pendidikan tidak memiliki pengaruh dan tidak signifikan terhadap bias representativeness, dengan t-statistic sebesar 0,035 dan p-value sebesar 0,972. Dengan demikian, hipotesis ini **ditolak**, karena hasil menunjukkan bahwa tingkat pendidikan formal tidak berperan dalam menurunkan kecenderungan investor untuk melakukan generalisasi berlebihan atau menilai sesuatu hanya berdasarkan kemiripan.

Bias *representativeness* terjadi ketika investor membuat keputusan berdasarkan pengalaman atau kejadian masa lalu tanpa mempertimbangkan probabilitas yang rasional. Meskipun pendidikan tinggi sering diasosiasikan dengan

kemampuan kognitif yang lebih baik, namun dalam konteks pengambilan keputusan investasi, kemampuan tersebut belum tentu diterapkan secara optimal.

Hipotesis ini berbeda dengan hipotesis sebelumnya yang memiliki kesamaan dan perbedaan, yang mana pada penelitian ini diketahui bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara pendidikan dan bias representativeness. Hasil ini mendukung temuan Coşkun et al. (2016), yang menyatakan bahwa faktor psikologis dan pengalaman lebih berpengaruh terhadap representativeness dibandingkan latar belakang pendidikan formal. Oleh karena itu, untuk mengurangi bias ini, dibutuhkan pelatihan pengambilan keputusan berbasis data dan probabilitas, bukan hanya meningkatkan pendidikan formal.

4.4.6 Pengaruh Usia terhadap *Herding*

Hasil pengujian terhadap hipotesis H6 menunjukkan bahwa usia berpengaruh positif dan signifiikan terhadap biar *herding*, dengan t-statistic sebesar 3,472 dan *p-value* sebesar 0,001. Artinya, H6 **diterima**, dan semakin tua usia investor, semakin rendah kecenderungannya untuk mengikuti keputusan mayoritas tanpa analisis mandiri.

Temuan ini selaras dengan studi Tekçe et al. (2016), yang menunjukkan bahwa investor dengan usia lebih tua memiliki kontrol emosi dan pengalaman yang lebih tinggi dalam menghadapi dinamika pasar. Mereka cenderung lebih mandiri dalam mengambil keputusan dan tidak mudah terpengaruh oleh perilaku massa.

Penelitian ini mempunyai kesamaan dan perbedaan dengan penelitian Tekçe et al. (2016), yang mana kesamaannya adalah kedua penelitian sama-sama menyatakan bahwa investor yang usianya lebih tua memiliki pengalaman yang lebih baik dan rasional serta tidak impulsif. Namun, terdapat perbedaan antara penelitian ini dengan penelitian Tekçe et al. (2016), yaitu pada penelitian ini ditekankan bahwasannya responden muda lebih cenderung tergiring oleh opini dan diskusi yang dilakukan.

Seiring bertambahnya usia, investor cenderung mengandalkan pengalaman pribadi dibandingkan opini orang lain. Hal ini menciptakan stabilitas psikologis dan meningkatkan kepercayaan diri dalam membuat keputusan berdasarkan data dan analisis fundamental, bukan hanya mengikuti tren pasar.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pengujian terhadap tujuh hipotesis yang telah diajukan dalam penelitian ini, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Literasi keuangan berpengaruh terhadap bias *disposition effect*. Hasil pengujian menunjukkan bahwa hipotesis ini diterima. Artinya, terdapat pengaruh yang signifikan antara literasi keuangan terhadap bias disposition effect. Investor dengan literasi keuangan yang tinggi tentu mampu menahan kecenderungan menjual saham yang untung terlalu cepat dan menahan saham yang merugi terlalu lama.
2. Literasi keuangan berpengaruh terhadap bias *mental accounting*. Hipotesis ini diterima, menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan dan positif antara literasi keuangan terhadap bias mental accounting. Investor dengan pemahaman finansial yang lebih baik cenderung mengelompokkan uang atau aset secara terpisah sesuai tujuan atau preferensi psikologis mereka. Hal ini menunjukkan bahwa pemahaman finansial yang lebih baik tidak selalu mengurangi bias, tetapi justru dapat memperkuat bias tertentu seperti mental accounting**.**
3. Pengalaman investasi berpengaruh positif terhadap bias *overconfidence* pada investor individu.

Hipotesis ini diterima, menunjukkan bahwa semakin lama pengalaman investasi seseorang, semakin tinggi kecenderungannya untuk merasa percaya diri secara berlebihan terhadap kemampuan pengambilan keputusannya. Hal ini menunjukkan bahwa pengalaman dapat memperkuat keyakinan, namun tidak selalu diiringi oleh evaluasi risiko yang obyektif.

4. Investor pria menunjukkan bias *overconfidence* yang lebih tinggi dibandingkan investor wanita.

   Hipotesis ini diterima, menunjukkan bahwa terdapat perbedaan signifikan antara jenis kelamin terhadap bias *overconfidence*. Investor pria cenderung menunjukkan tingkat kepercayaan diri yang lebih tinggi dalam mengambil keputusan investasi dibandingkan wanita. Hal ini sejalan dengan penelitian-penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa pria lebih dominan dalam mengambil risiko dan melebihkan kemampuan sendiri dalam konteks investasi.

5. Investor dengan tingkat pendidikan tinggi menunjukkan bias *representativeness* yang lebih rendah dibandingkan dengan investor yang tingkat pendidikan rendah.

   Hipotesis ini tidak diterima, karena tidak ditemukan pengaruh signifikan antara tingkat pendidikan dengan bias *representativeness*. Hal ini mengindikasikan

bahwa tingkat pendidikan formal tidak menjamin investor akan menghindari penilaian berdasarkan kesamaan atau pengalaman terbatas. Bias representativeness lebih dipengaruhi oleh intuisi dan cara berpikir cepat daripada oleh pendidikan akademik.

6. Investor yang lebih tua memiliki kecenderungan lebih rendah untuk menunjukkan bias *herding* dibandingkan dengan investor yang lebih muda.

   Hipotesis ini diterima, menunjukkan bahwa usia berpengaruh negatif terhadap bias *herding*. Investor yang lebih tua cenderung lebih rasional dan berpengalaman dalam menghadapi fluktuasi pasar, sehingga tidak mudah terbawa arus keputusan mayoritas.

5.2 Manfaat dan Implikasi Penelitian

Penelitian ini memberikan kontribusi penting terhadap pengembangan literatur dalam bidang perilaku keuangan *(behavioral finance*), terutama dalam konteks investor individu di Indonesia. Dengan menganalisis pengaruh literasi keuangan dan karakteristik demografis seperti usia, jenis kelamin, pendidikan, dan pengalaman terhadap enam jenis bias perilaku (*disposition effect, mental accounting, herding, overconfidence, dan representativeness*), penelitian ini dapat menjadi rujukan dalam memahami kompleksitas perilaku investor ritel.

Secara praktis, penelitian ini bermanfaat bagi investor individu agar lebih menyadari bahwa perilaku bias dapat terjadi meskipun seseorang telah memiliki tingkat literasi keuangan yang tinggi. Oleh karena itu, diperlukan evaluasi yang lebih mendalam terhadap pola pengambilan keputusan, tidak hanya berdasarkan pengetahuan, tetapi juga kesadaran akan kecenderungan psikologis.

Selain itu, temuan penelitian ini dapat dimanfaatkan oleh lembaga edukasi dan pelaku pasar modal untuk merancang program literasi keuangan yang lebih komprehensif. Program edukasi sebaiknya tidak hanya menekankan aspek kognitif atau teknis dalam berinvestasi, melainkan juga mengintegrasikan aspek psikologis, seperti pengendalian emosi, pengenalan bias perilaku, dan strategi pengambilan keputusan yang rasional.

Dari sisi regulasi dan kebijakan, hasil penelitian ini dapat menjadi masukan bagi Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam meningkatkan efektivitas program pelatihan dan perlindungan investor, khususnya dengan memperhatikan segmentasi berdasarkan karakteristik demografi investor. Temuan bahwa pria dan investor berpengalaman cenderung memiliki bias overconfidence, serta bahwa investor muda lebih rentan terhadap herding, dapat digunakan sebagai dasar untuk pendekatan edukasi yang lebih terfokus dan tepat sasaran.

Secara akademik, hasil penelitian ini juga memberikan bukti empiris bahwa literasi keuangan tidak serta-merta menurunkan semua jenis bias perilaku, dan bahwa pengaruh karakteristik demografi terhadap bias perilaku bersifat selektif. Implikasi ini mendorong perlunya integrasi pendekatan *multidisipliner*, khususnya antara ekonomi, keuangan, dan psikologi, dalam menjelaskan perilaku investor.

5.3 Keterbatasan Penelitian

Berdasarkan hasil penelitian mengenai pengaruh literasi keuangan dan demografi terhadap bias perilaku investor, studi ini tentu memiliki sejumlah keterbatasan yang perlu diperhatikan. Keterbatasan ini terkait pada aspek metode, desain pengumpulan data, serta ruang lingkup variabel penelitian. Adapun beberapa keterbatasan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan teknik survei kuesioner daring. Meskipun metode ini memudahkan akses ke berbagai responden dari wilayah yang luas, namun penggunaan self-assessment dapat memunculkan bias sosial dan jawaban normatif yang mungkin tidak mencerminkan perilaku nyata responden dalam berinvestasi.

2. Seluruh data yang digunakan diperoleh secara cross-sectional, yaitu dikumpulkan hanya pada satu titik waktu tertentu. Pendekatan ini membatasi kemampuan analisis terhadap perubahan perilaku investor yang dinamis,

padahal bias perilaku seperti overconfidence atau herding dapat berubah tergantung pada pengalaman atau kondisi pasar yang sedang terjadi.

3. Penelitian ini hanya memasukkan variabel literasi keuangan dan demografi sebagai prediktor terhadap lima jenis bias perilaku, yaitu disposition effect, mental accounting, herding, overconfidence, dan representativeness. Masih banyak bias lain yang tidak diteliti seperti regret aversion, anchoring bias, dan confirmation bias yang juga potensial memengaruhi keputusan investasi.

4. Penelitian ini tidak mengikutsertakan peran variabel mediasi maupun moderasi dalam model, padahal aspek seperti regulasi emosi, kepercayaan diri, intensitas penggunaan media sosial, atau kondisi pasar dapat menjadi faktor yang memperkuat atau memperlemah hubungan antar variabel yang diteliti.

5. Nilai koefisien determinasi (R-square) dalam model tergolong rendah, yang mengindikasikan bahwa variabel independen yang digunakan hanya mampu menjelaskan sebagian kecil dari variasi bias perilaku investor. Hal ini menunjukkan bahwa masih terdapat banyak faktor eksternal dan psikologis lain yang belum terakomodasi dalam penelitian ini.

5.4 Saran

Berdasarkan hasil temuan dan keterbatasan yang telah dijelaskan, maka disarankan agar investor individu lebih meningkatkan kesadaran diri terhadap bias-bias psikologis dalam pengambilan keputusan, khususnya bias

overconfidence yang banyak terjadi pada pria dan investor berpengalaman. Pihak lembaga pendidikan dan pelatihan literasi keuangan juga diharapkan untuk menyusun kurikulum yang mencakup tidak hanya aspek teknis keuangan, tetapi juga pendekatan psikologis dan perilaku. Regulator dan institusi pasar modal seperti OJK dan BEI juga disarankan untuk mengembangkan program edukasi berbasis demografi yang mampu menjangkau kebutuhan investor secara lebih personal dan efektif. Selain itu, peneliti berikutnya disarankan untuk mengembangkan model penelitian dengan menambahkan variabel-variabel baru dan pendekatan *longitudinal* agar hasil yang diperoleh dapat mencerminkan dinamika perilaku investor secara lebih luas dan akurat.

DAFTAR PUSTAKA

Agnew, J. R. (2006). Do behavioral biases vary across individuals? Evidence from individual level 401(k) data. *Journal of Financial and Quantitative Analysis, 41*(4), 939–962. https://doi.org/10.1017/S0022109000002523

Ajzen, I. (1991). The theory of planned behavior. *Organizational Behavior and Human Decision Processes, 50*(2), 179–211. https://doi.org/10.1016/0749-5978(91)90020-T

Al-Tsaman, J., & Ain, N. N. (2021). Pengaruh investasi terhadap pertumbuhan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 12(2), 45–56.

Atkinson, A., & Messy, F.-A. (2012). Measuring financial literacy: Results of the OECD / International Network on Financial Education (INFE) pilot study. OECD Working Papers on Finance, Insurance and Private Pensions, No. 15. OECD Publishing. https://doi.org/10.1787/5k9csfs90fr4-en

Baker, H. K., Kumar, S., Goyal, N., & Gaur, V. (2019). How financial literacy and demographic variables relate to behavioral biases. *Managerial Finance, 45*(1), 124–146. https://doi.org/10.1108/MF-01-2018-0003

Barber, B. M., & Odean, T. (2001). Boys will be boys: Gender, overconfidence, and common stock investment. *The Quarterly Journal of Economics, 116*(1), 261–292. https://doi.org/10.1162/003355301556400

Barber, B. M., & Odean, T. (2013). The behavior of individual investors. In G. M. Constantinides, M. Harris, & R. M. Stulz (Eds.), *Handbook of the economics of finance* (Vol. 2B, pp. 1533–1570). Elsevier. https://doi.org/10.1016/B978-0-44-459406-8.00022-6

Barber, B. M., Odean, T., & Zhu, N. (2009). Systematic noise. *Journal of Financial Markets, 12*(4), 547–569. https://doi.org/10.1016/j.finmar.2009.04.001

Bernheim, B. D. (1998). Financial illiteracy, education, and retirement saving. In O. S. Mitchell & S. Schieber (Eds.), *Living with defined contribution pensions* (pp. 38–68). University of Pennsylvania Press.

Bhandari, G., & Deaves, R. (2006). The demographics of overconfidence. *Journal of Behavioral Finance, 7*(1), 5–11. https://doi.org/10.1207/s15427579jpfm0701_2

Cohen, J. (1988). *Statistical power analysis for the behavioral sciences* (2nd ed.). Lawrence Erlbaum Associates.

Coşkun, A., Şahin, M. A., & Ateş, S. (2016). Impact of financial literacy on the behavioral biases of individual stock investors: Evidence from Borsa Istanbul. *Business and Economics Research Journal, 7*(3), 1–1. https://doi.org/10.20409/berj.2016321805

Cronqvist, H., & Siegel, S. (2014). The genetics of investment biases. *Journal of Financial Economics, 113*(2), 215–234. https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2014.04.004

Eagly, A. H., & Carli, L. L. (1981). Sex of researchers and sex-typed communications as determinants of sex differences in influenceability: A meta-analysis of social influence studies. *Psychological Bulletin, 90*(1), 1–20. https://doi.org/10.1037/0033-2909.90.1.1

Fogel, S. O. C., & Berry, T. (2006). The disposition effect and individual investor decisions: The roles of regret and counterfactual alternatives. *Journal of Behavioral Finance, 7*(2), 65–80. https://doi.org/10.1207/s15427579jpfm0702_5

Garg, N., & Singh, S. (2018). Financial literacy among youth. *International Journal of Social Economics, 45*(1), 173–186. https://doi.org/10.1108/IJSE-11-2016-0303

Goo, Y. J., Chen, D. H., Chang, S. H., & Yeh, C. F. (2010). A study of the disposition effect for individual investors in the Taiwan stock market. *Emerging Markets Finance and Trade, 46*(1), 108–119. https://doi.org/10.2753/REE1540-496X460110

Goyal, K., Kumar, S., & Hoffmann, A. (2023). The direct and indirect effects of financial socialization and psychological characteristics on young professionals' personal financial management behavior. *International Journal of Bank Marketing, 41*(7), 1550–1584. https://doi.org/10.1108/IJBM-09-2022-0419

Hair, J. F., Hult, G. T. M., Ringle, C. M., & Sarstedt, M. (2017). *A primer on partial least squares structural equation modeling (PLS-SEM)* (2nd ed.). Sage Publications.

Hair, J. F., Howard, M. C., & Nitzl, C. (2020). Assessing measurement model quality in PLS-SEM using confirmatory composite analysis. *Journal of Business Research, 109,* 101–110. https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2019.11.069

Hair, J. F., Risher, J. J., Sarstedt, M., & Ringle, C. M. (2019). When to use and how to report the results of PLS-SEM. *European Business Review, 31*(1), 2–24. https://doi.org/10.1108/EBR-11-2018-0203

Ikhsan, M., Sakti, H., Abdoellah, M. N., & Hendro, J. (2024). The influence of representativeness bias and herding effect on investment decisions in the capital market. *Escalate: Economics and Business Journal, 2*(1), 1–12. https://journal.takaza.id/index.php/escalate

Jappelli, T., & Padula, M. (2013). Investment in financial literacy and saving decisions. *Journal of Banking & Finance, 37*(8), 2779–2792. https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2013.03.019

Kahneman, D., & Tversky, A. (1979). Prospect theory: An analysis of decision under risk. *Econometrica, 47*(2), 263–291. https://doi.org/10.2307/1914185

Lusardi, A., & Mitchell, O. S. (2011). Financial literacy around the world: An overview. *Journal of Pension Economics & Finance, 10*(4), 497–508. https://doi.org/10.1017/S1474747211000448

Mahmood, F., Arshad, R., Khan, S., Afzal, A., & Bashir, M. (2024). Impact of behavioral biases on investment decisions and the moderation effect of financial literacy: Evidence from Pakistan. *Acta Psychologica, 247,* 104303. https://doi.org/10.1016/j.actpsy.2024.104303

Na, N., Aisah, M., & Silalahi, F. H. (2024). Analisis literasi keuangan Gen-Z: Studi kasus pada mahasiswa akuntansi. *Journal of Ecotourism and Rural Planning, 1*(4), 1–12. https://doi.org/10.47134/jbhi.v1i4

Ningtyas, M. N. (2019). Literasi keuangan pada generasi milenial. *Jurnal Ilmiah Bisnis dan Ekonomi Asia, 13*(1), 20–27. https://doi.org/10.32812/jibeka.v13i1.111

Potrich, A. C. G., Matheis, T. K., & Vieira, K. M. (2024). Gender differences in financial literacy between and within generations. *Journal of Financial Counseling and Planning, 35*(3), 381–399. https://doi.org/10.1891/JFCP-2023-0058

Prasetyo, P., Sumiati, & Ratnawati, K. (2023). The impact of disposition effect, herding, and overconfidence on investment decision making moderated by

financial literacy. *International Journal of Research in Business and Social Science, 12*(9), 241–251. https://doi.org/10.20525/ijrbs.v12i9.3026

Prosad, J. M., Kapoor, S., & Sengupta, J. (2015). Behavioral biases of Indian investors: A survey of Delhi-NCR region. *Qualitative Research in Financial Markets, 7*(3), 230–263. https://doi.org/10.1108/QRFM-04-2014-0012

Salim, A., & Setyawan, I. R. (2023). The effects of demographic factors on investment decision: Financial literacy and behavioral bias as mediating variables. *International Journal of Application on Economics and Business, 1*(1), 409–417. https://doi.org/10.24912/ijaeb.v1i1.409-417

Senda, D. A., Rahayu, C. W. E., & Rahmawati, C. H. T. (2020). The effect of financial literacy level and demographic factors on investment decision. *Media Ekonomi dan Manajemen, 35*(1), 100–116. https://doi.org/10.24856/mem.v35i1.1246

Tekçe, B., Yilmaz, N., & Bildik, R. (2016). What factors affect behavioral biases? Evidence from Turkish individual stock investors. *Research in International Business and Finance, 37,* 515–526. https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2015.11.017

Vittengl, J. R. (2024). Low household income, financial literacy, or financial health: Which is the strongest risk factor and outcome of depressive symptomatology? *Journal of Affective Disorders, 344*, 18–24. https://doi.org/10.1016/j.jad.2023.10.019

LAMPIRAN

Lampiran 1 Kuesioner Penelitian

Bagian 1: Pembukaan Kuesioner

Assalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh,

Perkenalkan, saya Muhammad Arifin Dwi Putranda, mahasiswa Program Studi Manajemen, Fakultas Bisnis dan Ekonomika, Universitas Islam Indonesia. Saat ini saya sedang menyusun tugas akhir (skripsi) dengan judul penelitian"Peran Literasi Keuangan dan Variabel Demografi dalam Mempengaruhi Bias Perilaku Investor Individu di Yogyakarta."

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana tingkat literasi keuangan dan karakteristik demografis dapat memengaruhi kecenderungan bias dalam pengambilan keputusan investasi, seperti overconfidence, herding, mental accounting, dan lainnya.

Sehubungan dengan hal tersebut, saya memohon kesediaan Bapak/Ibu/Saudara/i untuk meluangkan waktu dalam mengisi kuesioner singkat ini. Partisipasi Anda sangat berharga dan akan memberikan kontribusi besar bagi kelancaran dan keberhasilan penelitian ini.

Seluruh informasi yang diberikan dijamin kerahasiaannya dan hanya akan digunakan untuk keperluan akademik.

Atas perhatian dan kesediaan Bapak/Ibu/Saudara/i, saya ucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya. Semoga segala kebaikan dibalas oleh Allah SWT dengan keberkahan dan balasan yang berlipat ganda.

Wassalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh.

Bagian 2: Profil Responden

No	Pertanyaan	Opsi Jawaban
1	Jenis kelamin	1 = Laki-laki 2 = Perempuan
2	Usia	1 = 18–25 tahun 2 = 26–30 tahun 3 = 31–35 tahun 4 = > 35 tahun
3	Pendidikan terakhir	1 = SMA/SMK 2 = D3 3 = D4/S1 4 = S2/S3

4	Pekerjaan	1 = Pegawai sektor swasta 2 = Pegawai sektor publik 3 = Wiraswasta 4 = Pensiunan 5 = Mahasiswa 6 = Freelance 7 = Pelajar 8 = Fresh graduate
5	Pendapatan tahunan	1 = Kurang dari Rp60 juta 2 = Rp60 juta – Rp100 juta 3 = Rp100 juta – Rp200 juta 4 = Rp200 juta – Rp300 juta 5 = Lebih dari Rp300 juta
6	Pengalaman investasi	1 = Kurang dari 1 tahun 2 = 1–3 tahun 3 = 4–6 tahun 4 = Lebih dari 6 tahun
7	Jenis investasi yang sedang/pernah digunakan	1 = Saham 2 = Reksadana 3 = Obligasi

		4 = Belum pernah menggunakan ketiga instrumen di atas

Bagian 3: Literasi Keuangan

No	Pertanyaan	Opsi Jawaban
1	Misalkan Anda memiliki tabungan sebesar Rp100.000 di rekening dengan suku bunga 2% per tahun, dan bunga tidak diakumulasikan. Setelah 5 tahun, kira-kira berapa jumlah uang Anda jika tidak diambil sama sekali?	1 = Lebih dari Rp102.000 2 = Tepat Rp102.000 3 = Kurang dari Rp102.000 4 = Tidak tahu
2	Misalkan Anda memiliki Rp20.000 di rekening tabungan dengan bunga 20% per tahun, dan bunga tersebut diakumulasikan setiap tahun (bunga berbunga) dan Anda tidak pernah menarik uang atau membayar bunga.	1 = Lebih dari Rp40.000 2 = Sama seperti Rp40.000 3 = Kurang dari Rp40.000 4 = Tidak tahu

	Setelah 5 tahun, berapa total uang yang akan Anda miliki di rekening ini?	
3	Bayangkan jika suku bunga tabungan Anda adalah 1% per tahun dan inflasi sebesar 2% per tahun. Setelah 1 tahun, berapa banyak yang dapat Anda beli dengan uang di rekening tersebut?	1 = Lebih banyak dari hari ini 2 = Sama banyak dengan hari ini 3 = Lebih sedikit dari hari ini 4 = Tidak tahu
4	Misalkan seorang teman Anda menerima warisan sebesar Rp10.000 hari ini, dan saudaranya menerima warisan Rp10.000 tiga tahun dari sekarang. Siapa yang lebih kaya karena warisan tersebut?	1 = Teman saya 2 = Saudaranya 3 = Mereka sama-sama kaya 4 = Tidak tahu

5	Misalkan pada tahun ini penghasilan Anda dua kali lipat dari tahun lalu, dan harga semua barang juga meningkat dua kali lipat. Berapa banyak barang yang dapat Anda beli dengan penghasilan Anda sekarang dibandingkan tahun lalu?	1 = Lebih banyak dari tahun lalu 2 = Sama dengan tahun lalu 3 = Lebih sedikit dari tahun lalu 4 = Tidak tahu
6	Manakah dari pernyataan berikut yang paling tepat menggambarkan fungsi utama pasar saham?	1 = Pasar saham membantu memprediksi keuntungan saham 2 = Pasar saham menyebabkan kenaikan harga saham 3 = Pasar saham mempertemukan pihak yang ingin membeli saham dengan pihak yang ingin menjual saham 4 = Tidak ada jawaban yang benar 5 = Tidak tahu

7	Manakah dari pernyataan berikut tentang reksa dana yang benar?	1 = Setelah berinvestasi di reksa dana, investor tidak dapat menarik uang pada tahun pertama 2 = Reksa dana hanya dapat diinvestasikan dalam satu jenis aset saja 3 = Reksa dana memberikan tingkat pengembalian yang dijamin berdasarkan kinerja masa lalu 4 = Tidak ada jawaban yang benar 5 = Tidak tahu
8	Jika suku bunga turun, apa yang akan terjadi pada harga obligasi/surat berharga?	1 = Naik 2 = Turun 3 = Tetap sama 4 = Tidak ada jawaban yang benar 5 = Tidak tahu
9	Membeli saham satu perusahaan biasanya memberikan keuntungan	1 = Benar 2 = Salah 3 = Tidak tahu

	yang lebih aman dibandingkan dengan reksa dana saham	
10	Benar atau salah? Saham biasanya lebih berisiko daripada obligasi	1 = Benar 2 = Salah 3 = Tidak tahu
11	Dalam jangka panjang (misalnya 10–20 tahun), aset mana yang umumnya memberikan imbal hasil tertinggi?	1 = Rekening tabungan 2 = Obligasi 3 = Saham 4 = Tidak tahu
12	Ketika seorang investor menyebarkan uangnya ke berbagai jenis aset, risiko kehilangan uang akan…	1 = Meningkat 2 = Menurun 3 = Tetap sama 4 = Tidak tahu

Bagian 4: Variabel

Pilihlah pada angka yang sesuai dengan tingkat persetujuan Anda terhadap setiap pernyataan berikut:

1 = Sangat Tidak Setuju

2 = Tidak Setuju

3 = Netral

4 = Setuju

5 = Sangat Setuju

Disposition Effect						
No	**Item Pernyataan**	**Skor Penilaian**				
		1	**2**	**3**	**4**	**5**
1	Saya tidak memiliki respon cepat terhadap berita baik atau buruk dan cenderung menjual saham yang menguntungkan terlalu dini dan menjual saham yang merugi terlalu lambat.					
2	Saya sering enggan menjual saham dalam kondisi rugi.					
3	Saya menjual saham yang menguntungkan karena takut harganya akan turun.					
Mental Accounting						
No	**Item Pernyataan**	**Skor Penilaian**				
		1	**2**	**3**	**4**	**5**
1	Investasi saya pada saham A tidak mempengaruhi keputusan investasi saya pada saham B.					
2	Keputusan saya untuk membeli emas atau rumah tidak mempengaruhi investasi saya di pasar saham					
3	Saya cenderung memperlakukan setiap elemen dalam portofolio investasi saya secara terpisah					
Overconfidence						
No	**Item Pernyataan**	**Skor Penilaian**				

		1	2	3	4	5
1	Saya seorang investor berpengalaman					
2	Saya merasa bahwa rata-rata investasi saya berkinerja lebih baik daripada pasar saham.					
3	Ketika saya membeli investasi yang menguntungkan, saya merasa bahwa tindakan dan pengetahuan saya mempengaruhi hasilnya.					
4	Saya merasa lebih percaya diri dengan pendapat investasi saya sendiri dibandingkan pendapat analisis keuangan.					
5	Investasi saya yang menguntungkan di masa lalu sebagian besar disebabkan oleh keterampilan spesifik investasi saya.					
6	Saya percaya bahwa keterampilan dan pengetahuan saya tentang pasar saham dapat membantu saya mengungguli pasar.					
Herding						
No	**Item Pernyataan**	**Skor Penilaian**				
		1	**2**	**3**	**4**	**5**
1	Saya sering berkonsultasi dengan orang lain sebelum membeli atau menjual saham					
2	Keputusan investor lain dalam membeli dan menjual saham memengaruhi keputusan investasi saya					
3	Saya biasanya bereaksi cepat terhadap perubahan keputusan investor lain dan mengikuti reaksi mereka terhadap pasar saham.					

4	Saya berkonsultasi dengan orang lain (keluarga, teman, atau kolega) sebelum melakukan pembelian saham.					
5	Saya mengikuti blog/forum sosial sebelum melakukan pembelian atau penjualan saham.					
Representativeness						
No	**Item Pernyataan**	**Skor Penilaian**				
		1	**2**	**3**	**4**	**5**
1	Saya memperkirakan perubahan harga saham di masa depan berdasarkan harga saham saat ini					
2	Saya mengandalkan kinerja masa lalu untuk membeli saham karena saya yakin kinerja yang baik akan terus berlanjut.					
3	Saya menghindari berinvestasi pada perusahaan yang memiliki riwayat kinerja keuangan yang buruk.					

Lampiran 2 Tabulasi Data Responden

PR1	PR2	PR3	PR4	PR5	PR6	PR7	LK1	LK2	LK3	LK4	LK5	LK6	LK7	LK8	LK9	LK10	LK11	LK12	LK13	OS1	OS2	OS3	OS4	OS5	OS6	DE1	DE2	DE3	REP1	REP2	REP3	MA1	MA2	MA3	HD1	HD2	HD3	HD4	HD5
1	3	1	5	1	1	1	2	2	3	4	3	3	2	2	1	1	3	2	2	3	4	4	4	4	4	4	4	4	4	3	4	3	4	3	4	3	3	4	4
2	1	3	5	2	1	3	1	1	1	2	1	3	3	2	2	1	3	3	2	2	3	4	4	3	4	3	5	4	4	4	5	5	3	3	5	5	5	5	3
2	1	1	5	1	2	1	2	1	3	1	2	3	4	1	2	1	3	3	2	4	4	4	2	4	2	2	4	4	4	2	4	4	4	4	2	2	2	4	4
1	1	2	1	2	1	1	1	1	1	1	2	3	3	1	1	1	2	3	1	5	4	3	4	4	5	3	3	4	4	4	5	5	3	3	4	4	5	5	5
1	1	1	1	1	1	2	3	4	2	3	4	5	3	5	3	1	2	3	2	4	4	4	5	3	3	4	5	5	4	3	3	4	4	5	2	2	2	3	2
2	1	1	5	1	2	1	1	3	3	2	2	3	3	5	3	1	3	3	2	3	3	4	3	4	3	2	5	4	4	4	5	4	2	5	3	4	4	3	1
2	1	3	5	1	1	1	1	1	3	1	2	3	3	1	3	1	2	3	2	3	4	4	3	3	3	4	3	4	4	4	5	4	4	5	4	4	3	4	4
1	1	3	5	1	2	1	1	1	3	1	2	3	4	1	2	1	3	3	2	3	3	5	3	4	4	4	5	3	3	4	4	3	2	4	2	4	4	2	4
2	1	1	5	1	2	1	1	1	3	1	2	3	3	1	2	1	3	3	2	4	4	4	2	2	2	1	4	5	4	4	5	4	4	5	4	4	3	4	4
1	1	1	5	1	2	1	1	1	3	1	2	4	4	2	2	1	3	3	2	3	4	3	5	3	4	4	2	3	2	4	3	4	2	3	3	3	2	3	4
2	1	1	5	2	1	2	1	1	3	1	2	3	4	1	2	1	3	3	2	2	3	4	4	4	3	4	2	2	4	2	5	5	5	5	2	4	5	5	5
1	1	3	5	1	2	1	1	1	3	1	2	3	4	1	2	1	3	3	2	3	4	4	4	4	3	4	2	2	4	2	5	5	5	5	2	4	5	5	5
2	1	1	5	1	1	1	1	1	3	1	1	3	4	1	2	1	3	3	2	3	4	4	4	4	3	4	3	4	4	3	3	3	3	3	3	3	4	3	3
1	1	3	6	1	1	2	1	1	1	3	2	4	3	2	1	1	3	3	1	3	3	4	4	4	4	3	5	4	4	4	4	3	4	4	5	3	4	4	4
1	1	1	5	1	2	3	1	1	3	1	2	3	4	5	1	2	3	3	4	2	3	4	2	4	2	4	3	4	2	3	4	2	2	3	4	2	4	4	4
2	1	1	5	1	1	1	1	1	3	1	2	3	4	2	1	3	3	3	2	2	2	4	3	4	2	3	4	3	4	4	4	4	3	4	4	4	4	5	4
2	1	1	5	2	2	1	3	1	3	2	2	3	4	2	2	1	3	3	2	3	3	5	2	4	3	3	5	3	5	5	3	4	4	2	2	2	3	3	4
1	1	3	1	2	3	1	1	1	3	1	2	3	4	1	2	1	3	3	2	3	2	4	4	3	3	3	4	4	2	1	5	4	2	4	3	4	4	3	4
1	1	3	1	4	2	1	1	1	3	1	2	3	4	1	2	1	3	3	2	3	3	4	2	3	4	3	4	4	3	3	4	4	3	3	4	4	4	3	4
1	1	1	5	1	2	2	1	1	3	1	2	3	4	5	3	1	3	3	2	2	3	4	2	4	3	3	4	4	3	4	4	2	5	4	3	4	4	4	4
1	1	1	5	2	1	2	1	1	3	1	2	3	4	1	2	1	3	3	2	3	3	4	3	3	3	3	5	3	4	4	5	4	4	4	1	4	3	3	4
2	1	3	8	2	2	1	1	1	1	3	1	1	3	1	1	1	3	3	1	3	3	4	4	3	4	4	3	4	5	4	4	5	4	5	4	5	4	5	4
1	1	3	1	1	2	1	1	1	1	3	2	3	3	1	1	1	1	3	1	3	4	5	5	5	5	1	4	5	1	4	1	1	3	1	3	4	4	4	4
1	1	1	5	1	2	1	1	1	3	1	2	3	3	1	1	1	3	3	2	3	4	5	2	4	5	2	5	2	2	5	4	5	5	4	4	4	4	4	4
2	1	1	5	1	1	2	1	1	3	1	2	3	3	2	1	1	2	3	2	4	4	5	4	5	5	1	1	4	4	5	1	4	4	4	5	4	4	4	4
1	1	3	1	1	1	1	1	1	3	1	2	3	4	1	2	1	3	3	2	2	4	4	5	5	4	2	4	4	5	4	5	4	2	2	4	5	4	5	4
2	2	3	2	1	2	2	1	1	3	1	2	3	4	1	2	1	3	3	2	4	2	4	4	5	4	4	4	5	3	2	4	5	5	4	4	5	4	5	4
1	3	4	3	2	3	1	1	1	3	1	2	3	4	1	2	1	3	3	2	4	2	5	4	5	4	2	4	4	4	2	5	4	4	4	5	4	4	5	4
1	3	3	2	1	2	2	1	1	3	1	2	3	4	1	2	1	3	3	2	4	5	4	4	5	4	2	4	5	4	2	4	2	2	2	4	5	5	4	5
2	2	3	1	1	1	2	1	1	3	1	2	3	4	1	2	1	3	3	2	2	4	5	4	4	5	4	4	4	5	4	5	4	4	2	4	5	1	4	4
1	1	3	5	1	1	2	1	1	3	1	3	3	4	1	2	1	1	3	2	1	2	2	3	4	4	3	2	3	3	3	3	3	2	4	5	4	4	4	3
2	2	1	1	1	2	1	1	1	3	1	2	3	3	1	1	1	3	3	1	4	5	4	4	5	5	2	4	5	4	4	5	2	2	4	5	5	4	4	5
1	3	3	2	3	2	1	1	1	3	1	2	3	1	1	1	1	3	3	2	5	4	4	5	4	4	2	4	5	4	4	5	2	1	4	5	5	4	4	5
1	2	3	3	3	3	1	1	1	3	1	3	3	1	1	1	1	3	3	3	4	4	5	5	4	5	2	4	5	5	4	4	2	1	4	5	4	4	5	5
2	2	3	1	1	2	1	1	1	3	1	3	3	1	1	1	1	3	3	2	4	5	4	4	5	5	2	1	4	4	4	5	2	1	1	4	4	5	5	4
1	2	1	3	3	2	1	1	1	3	1	3	3	3	1	1	1	3	3	2	4	4	5	4	4	5	2	4	4	5	5	4	2	2	1	4	4	5	5	4
2	1	1	5	1	1	1	1	1	3	1	2	1	1	2	1	1	2	1	1	4	5	4	5	4	5	5	5	4	5	5	5	5	4	5	4	5	4	5	5
2	2	3	1	1	2	2	1	1	3	1	3	2	3	2	2	1	2	1	2	3	5	4	4	5	5	4	5	4	5	5	4	5	4	5	4	5	4	5	4
2	3	4	3	2	3	3	1	1	3	1	3	3	2	5	2	1	1	3	3	4	5	5	4	4	5	5	3	5	4	5	4	4	4	5	5	5	4	5	5
1	3	4	2	3	4	3	1	1	3	1	3	3	1	1	1	2	2	3	1	4	5	5	4	5	5	4	5	4	5	4	4	5	4	5	5	4	4	5	4
1	4	4	1	3	3	2	1	1	3	1	3	4	2	3	1	1	2	1	1	4	5	4	4	5	4	4	5	5	4	4	5	4	5	4	4	5	5	4	5
1	2	3	1	2	2	1	1	1	1	1	1	2	3	2	1	1	3	3	1	4	5	4	4	3	5	4	5	5	4	4	4	5	5	5	4	5	4	5	5
1	1	1	2	1	2	1	1	1	3	1	2	1	3	2	1	2	3	1	3	4	4	5	5	3	5	5	4	5	5	4	4	4	5	5	4	5	4	5	4
1	3	3	3	3	3	1	1	1	1	1	1	2	3	3	1	1	3	3	1	4	4	5	3	5	4	5	5	4	4	5	5	4	3	5	5	4	4	5	5
2	2	3	3	2	3	1	1	1	1	1	1	3	3	1	1	1	2	3	1	5	4	5	5	4	5	4	5	4	5	5	4	5	5	4	3	5	4	4	5
2	2	2	1	1	2	2	1	1	1	1	1	1	1	2	1	1	1	3	2	5	4	4	4	5	5	4	4	5	5	4	3	4	5	5	4	4	5	5	4
1	3	1	3	2	4	1	1	1	3	1	3	1	2	3	1	1	1	3	3	4	2	5	5	4	5	4	4	5	4	5	5	4	4	5	4	5	4	5	4
2	4	4	2	3	3	1	1	1	3	1	2	3	1	1	1	1	1	3	1	5	5	4	5	4	5	5	4	5	5	4	5	4	4	5	4	5	4	4	5
1	2	2	1	1	2	2	1	1	3	1	3	2	2	3	1	1	2	3	2	4	5	4	5	4	5	2	5	4	5	1	4	5	5	4	5	4	5	2	4
1	4	3	2	3	4	1	1	1	1	1	1	2	2	2	1	1	1	3	1	5	5	4	5	5	4	4	5	5	4	4	5	5	4	4	5	4	5	5	4
2	3	3	3	2	3	1	1	1	3	1	1	2	1	2	1	1	2	1	2	4	5	4	4	5	4	3	4	4	5	4	4	5	4	4	5	4	4	5	4
1	4	4	3	3	4	3	1	1	1	1	1	1	3	1	1	1	1	3	1	4	5	5	3	5	5	4	4	5	4	4	5	5	4	4	5	5	3	5	4
1	1	1	5	1	1	2	1	1	3	1	1	2	1	2	2	1	1	3	1	4	5	5	4	5	4	4	4	5	4	4	5	5	5	4	5	5	4	5	5
2	4	4	4	2	4	1	1	1	3	1	1	3	1	3	2	1	2	1	2	5	5	4	5	5	4	5	4	4	5	4	4	5	4	4	5	4	4	5	4
1	2	3	2	1	3	3	1	1	3	1	1	3	1	2	2	1	1	3	2	5	5	4	5	5	4	5	4	4	5	4	4	5	4	4	5	5	4	5	5
2	1	2	1	1	2	2	1	1	3	1	1	3	2	2	1	1	1	3	3	4	4	5	4	4	5	4	5	5	4	4	5	4	4	5	4	5	4	5	5
1	3	2	3	2	4	2	1	1	3	1	2	1	3	1	1	1	2	3	3	5	1	5	5	4	5	4	5	5	4	5	4	2	5	4	5	5	4	5	4
1	1	1	1	1	3	1	1	1	3	1	2	1	2	1	2	2	2	3	1	4	5	4	4	5	4	5	4	5	5	2	4	5	5	4	5	5	5	3	5	4
2	3	3	3	3	2	3	1	1	3	1	3	2	2	3	1	2	1	3	2	5	5	4	5	2	4	5	4	4	5	2	5	4	5	4	5	3	5	5	4
2	4	1	2	1	2	3	1	1	3	1	1	3	2	3	1	1	3	3	1	5	5	4	5	3	5	4	5	5	4	2	5	4	5	4	4	5	4	4	5
1	3	3	2	2	2	2	1	1	3	1	2	3	1	1	2	1	1	3	1	5	4	5	5	4	5	5	5	4	5	2	4	5	5	4	5	4	5	5	4
2	1	1	1	2	2	2	1	1	3	1	1	3	2	2	1	2	2	1	1	4	4	2	5	4	4	3	4	5	5	2	4	4	5	4	5	5	5	4	4
2	2	2	3	1	2	1	1	1	1	1	1	1	1	2	1	2	1	3	1	2	2	5	4	4	3	4	5	5	2	4	4	5	4	5	4	5	3	4	4
1	3	3	3	2	2	1	1	1	1	1	1	1	2	2	1	1	2	1	2	2	4	3	5	4	4	5	4	4	5	3	4	5	4	5	4	5	4	4	4
1	3	2	2	1	2	2	1	1	1	1	1	1	2	2	1	1	2	1	1	4	4	5	4	5	5	4	4	2	4	4	5	4	5	5	4	4	3	5	4

1	2	2	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	3	2	1	2	2	1	1	2	4	2	4	4	4	5	4	5	3	4	4	4	5	4	4	4	5	5	4
2	1	1	1	1	1	3	1	1	1	1	1	3	3	3	2	2	4	3	2	2	4	2	4	5	4	4	5	5	4	2	4	4	5	4	4	5	2	5	4
2	2	2	3	1	2	2	1	1	1	1	1	1	3	2	2	1	2	1	2	3	4	4	5	4	2	4	5	4	4	5	4	4	4	3	4	4	5	4	4
2	1	2	2	1	2	3	1	1	1	1	1	1	3	2	2	2	2	1	2	4	4	5	5	5	4	5	4	4	2	4	5	3	4	4	4	5	5	4	5
1	3	2	3	1	3	2	1	1	1	1	1	3	3	2	1	1	1	3	2	4	5	5	4	3	4	5	4	5	4	4	5	2	4	5	2	4	5	4	4
1	3	1	1	1	1	2	1	1	1	1	2	3	3	1	1	2	1	1	3	5	5	4	4	4	3	4	5	5	4	4	5	4	5	5	4	3	3	4	4
1	2	2	1	1	1	2	1	1	1	1	2	3	3	2	1	2	2	3	2	4	4	5	4	4	4	5	5	4	2	3	4	4	5	4	5	4	4	5	4
1	3	1	3	1	2	1	1	1	1	1	1	1	3	2	1	1	2	3	1	3	4	4	5	4	4	5	4	3	4	4	4	5	5	4	5	4	4	5	4
1	2	1	3	1	2	2	1	1	1	1	1	3	3	2	1	2	1	1	2	2	4	5	5	4	4	4	4	5	4	5	4	2	4	3	4	5	4	5	5
2	2	2	2	1	2	1	1	1	1	1	1	1	2	2	2	1	2	3	2	4	4	5	4	5	3	4	5	4	4	4	3	4	5	4	5	4	4	4	4
2	3	3	2	1	2	3	1	1	1	1	2	1	3	1	1	1	1	3	2	3	3	4	5	4	5	5	5	4	3	4	5	4	4	5	3	4	5	4	4
1	2	1	2	2	3	2	1	1	3	1	2	1	2	2	1	2	1	3	2	4	5	5	4	5	5	4	5	4	3	4	5	5	4	2	4	5	5	4	5
1	3	3	3	3	2	3	1	1	3	1	2	2	1	1	2	1	3	2	1	5	5	3	5	2	4	5	5	3	5	5	4	5	4	4	5	4	5	4	5
1	2	3	2	2	3	3	1	1	3	1	3	2	1	3	1	1	3	1	2	5	4	5	5	5	4	4	5	5	4	5	3	4	4	5	4	5	4	5	5
2	3	1	3	3	4	1	1	1	3	1	2	3	2	3	2	1	3	3	3	5	5	4	5	4	5	5	5	4	5	1	4	4	5	4	5	4	4	5	4
2	1	1	5	1	2	1	1	1	3	1	2	3	2	1	1	1	3	3	1	5	5	4	5	4	5	4	5	4	4	5	4	5	4	5	5	4	5	4	4
2	4	4	3	4	4	3	1	1	3	1	2	2	3	3	1	2	2	1	3	4	2	4	5	3	4	5	5	4	5	3	4	4	2	5	4	5	3	4	5
2	2	3	1	3	3	2	1	1	3	1	2	1	1	1	2	2	1	3	1	5	4	5	5	4	5	2	4	4	3	5	5	4	5	4	3	5	5	4	5
2	2	1	1	2	3	3	1	1	3	1	2	2	1	3	2	1	3	3	3	5	4	4	5	4	5	5	5	4	5	4	4	5	5	4	5	4	4	5	4
1	4	3	4	4	4	1	1	1	3	1	3	2	3	1	1	1	3	3	2	4	4	5	4	5	4	4	5	5	4	5	4	5	4	5	5	4	5	4	5
1	1	1	5	2	1	3	1	1	3	1	1	2	2	1	2	1	2	1	2	4	5	4	4	5	4	5	4	2	5	5	4	3	5	5	4	2	5	5	4
1	2	2	1	1	2	1	1	1	3	1	1	3	3	2	1	1	3	3	1	4	5	5	4	5	5	2	4	4	5	4	4	5	5	5	4	5	5	4	5
1	3	3	3	2	3	3	1	1	3	1	2	1	2	3	1	1	3	3	1	4	5	1	2	4	4	2	4	4	5	4	4	5	5	4	5	5	4	4	5
2	1	1	5	1	1	2	1	1	3	1	1	1	1	2	1	1	3	3	2	4	5	5	2	4	5	4	4	5	4	4	5	4	4	5	5	4	5	4	4
1	4	4	4	3	4	1	1	1	3	1	1	1	3	1	1	1	3	3	1	4	4	5	4	2	2	4	4	5	4	4	5	4	4	5	5	4	5	5	4
1	3	3	2	3	3	3	1	1	3	1	3	2	1	1	2	1	2	1	2	4	5	4	4	5	4	2	5	4	5	5	4	5	2	5	4	4	4	4	5
2	2	2	3	2	2	2	1	1	3	1	2	1	1	3	2	1	1	3	1	4	5	5	4	5	5	2	4	5	4	4	5	5	4	5	4	4	5	4	4
2	1	1	1	1	2	3	1	1	3	1	2	2	3	2	1	1	3	3	1	5	5	5	2	4	4	2	5	4	5	5	4	5	5	4	5	5	4	5	4
1	3	3	2	1	3	3	1	1	3	1	1	3	3	2	2	1	3	3	1	4	4	5	1	4	5	2	4	4	5	4	4	5	4	4	4	5	4	5	4
1	1	3	1	1	2	1	1	1	3	1	1	2	3	2	1	1	3	1	1	5	5	4	2	5	5	2	4	4	5	4	4	5	4	4	5	4	5	5	4
2	4	3	4	3	3	1	1	1	3	1	2	1	2	2	2	1	3	3	1	4	5	5	2	5	4	2	4	4	5	4	5	5	4	5	4	4	5	5	4
1	1	1	5	1	1	1	1	2	2	2	2	1	2	3	1	2	1	1	1	4	4	5	5	4	5	5	4	4	4	5	4	5	4	5	5	4	5	5	5
1	1	3	5	1	2	1	1	1	3	1	2	3	1	5	2	1	3	4	2	2	2	5	4	4	4	5	4	4	5	5	5	4	4	5	4	4	5	5	5
1	2	3	2	2	3	1	1	1	3	1	3	3	1	1	1	1	3	3	2	4	5	5	4	4	5	4	5	2	4	5	5	4	4	5	4	5	5	4	4
2	2	1	1	1	2	1	1	1	3	1	3	3	1	1	1	1	3	3	2	4	5	5	4	4	5	4	5	2	4	5	5	4	4	5	4	5	5	4	4
2	2	3	3	2	2	1	1	1	3	1	3	3	1	1	1	1	3	3	2	4	5	5	4	4	5	4	5	2	4	5	5	4	4	5	4	4	5	5	4
1	2	1	1	1	3	1	1	1	3	1	3	3	1	1	1	1	3	3	2	4	5	5	4	4	5	4	5	2	4	5	4	4	5	5	4	4	5	4	4
1	2	3	3	3	3	1	1	1	3	1	3	3	1	1	1	1	3	3	2	4	5	5	4	4	5	4	5	2	4	5	5	4	4	5	4	5	5	4	5
2	1	1	2	1	2	1	1	1	3	1	2	2	3	3	1	2	1	3	2	4	5	3	4	5	4	4	3	5	5	5	3	4	5	5	4	3	5	4	5
1	2	3	2	1	2	2	1	1	3	1	2	3	4	1	2	1	3	3	2	4	4	5	4	4	5	4	4	4	3	3	5	5	5	5	3	2	2	3	4
2	2	3	3	2	3	1	1	1	3	1	2	3	1	3	1	1	1	3	2	5	5	3	4	5	4	4	5	3	2	5	4	5	5	4	5	4	5	5	4
1	1	1	5	2	2	3	1	1	3	1	2	1	3	2	3	1	3	3	1	4	5	3	5	5	4	5	4	4	5	3	5	4	5	5	3	5	4	4	5
2	3	3	1	3	3	2	1	1	3	1	3	2	3	1	2	2	3	3	1	5	5	4	3	5	5	4	5	4	5	3	5	5	3	2	4	5	5	3	4
1	1	1	5	1	2	2	1	1	3	1	2	3	4	1	2	1	3	3	2	4	4	5	4	5	4	4	5	4	3	3	5	5	5	4	3	2	2	3	5
2	2	3	2	3	3	1	1	1	3	1	2	3	2	1	2	1	3	1	3	4	5	5	5	3	5	5	5	4	5	4	3	4	5	4	3	4	4	5	5
1	2	3	2	2	2	3	1	1	3	1	2	3	4	1	2	1	3	3	2	4	4	5	5	4	5	4	4	4	3	3	5	4	4	5	3	2	2	3	5
2	3	4	1	2	3	1	1	1	3	1	2	3	4	1	1	2	3	3	2	3	4	3	4	5	4	2	2	3	3	3	4	4	4	3	4	4	3	4	5
2	2	3	1	1	2	1	1	1	3	1	2	1	2	2	2	1	1	3	1	4	5	5	2	4	5	1	4	3	5	5	4	4	5	4	4	5	4	4	5
1	1	1	5	1	1	2	1	1	3	1	1	3	3	1	1	1	3	3	1	3	5	4	4	5	4	2	4	5	3	5	4	4	5	4	5	5	4	5	4
2	4	4	3	2	3	3	1	1	3	1	3	1	1	1	2	1	3	3	1	4	3	5	5	4	5	2	3	5	4	5	5	3	5	4	4	5	5	4	5
1	3	3	2	2	2	2	1	1	3	1	2	2	2	1	1	1	2	3	1	4	4	5	2	4	5	1	4	5	4	4	3	5	4	5	5	4	5	3	4
1	2	2	1	1	2	1	1	1	3	1	1	3	2	2	1	1	3	3	1	4	5	5	2	4	5	2	4	5	5	4	5	5	4	5	5	4	5	4	4
2	1	1	5	1	2	1	1	1	3	1	2	1	3	1	1	2	1	3	1	5	5	4	5	3	5	5	5	4	3	5	5	4	5	3	5	5	4	5	4
1	2	3	2	2	3	1	1	1	3	1	2	3	2	1	1	1	3	3	2	4	5	5	3	5	4	4	5	5	2	4	5	5	3	5	4	4	5	4	5
2	3	3	3	3	4	1	1	1	3	1	3	2	1	3	1	1	2	3	3	4	5	3	5	5	4	5	5	4	5	5	4	3	5	3	5	5	4	5	5
2	3	3	2	3	3	2	1	1	3	1	2	3	1	3	1	1	3	3	1	4	4	5	3	5	4	5	3	5	5	4	5	4	5	4	3	5	4	4	5
1	3	3	2	2	2	3	1	1	3	1	3	1	3	3	1	1	2	3	1	5	5	4	5	3	4	5	5	4	5	3	5	5	4	5	5	4	5	3	5
1	3	3	1	2	3	2	1	1	3	1	1	3	3	1	2	1	3	3	1	4	5	5	4	4	5	2	1	2	4	5	4	5	4	4	5	5	5	4	5
1	1	2	1	1	2	1	1	1	1	1	1	1	4	2	2	1	1	3	2	2	5	5	5	4	4	3	4	4	3	4	4	3	4	4	3	4	4	3	4
2	2	3	3	4	2	2	1	1	3	1	1	3	1	2	1	1	3	3	1	4	5	5	4	5	4	2	1	2	5	4	4	5	5	4	4	5	4	5	5
1	2	3	2	1	2	3	1	1	3	1	1	3	2	1	2	1	3	3	2	5	4	4	5	5	5	2	1	4	5	5	4	4	5	5	4	5	5	4	5
2	3	3	2	1	2	2	1	1	3	1	1	3	3	1	2	1	1	3	2	3	4	4	5	5	4	2	5	5	4	5	5	4	4	5	5	4	5	4	5
1	2	2	2	1	1	2	1	1	3	1	2	3	1	2	2	1	3	3	3	3	3	4	3	4	4	3	4	4	5	5	4	4	3	4	3	4	4	4	3
2	1	1	1	1	1	2	1	1	3	1	2	3	2	1	1	2	3	3	2	2	3	3	3	4	3	3	3	4	4	4	3	2	4	4	4	3	4	4	4
2	1	2	2	2	1	1	1	1	3	1	2	3	1	3	1	3	2	3	1	4	5	4	4	5	4	5	3	5	5	4	4	4	4	4	4	4	5	4	3
1	2	3	1	3	2	1	1	1	3	1	2	1	1	2	1	2	3	3	1	4	5	3	4	5	4	5	4	4	3	4	4	5	4	4	5	4	4	5	4

Lampiran 3 Hasil *Outer Model*

Bagian 1: *Outer Loading*

Outer loadings - Matrix

	DEMOGRAFI	DISPOSITION EFFECT	HERDING	LITERASI KEUANGAN	MENTAL ACCOUNTING	OVERCONFIDENCE	REPRESENTITIVENESS
DE 1		0.728					
DE 2		0.761					
DE 3		0.722					
HD 1			0.737				
HD 2			0.736				
HD 3			0.729				
HD 4			0.710				
HD 5			0.833				
LK 4				0.812			
LK 6				0.883			
LK 7				0.864			
MA 1					0.828		
MA 2					0.588		
MA 3					0.839		
OS 1						0.821	
OS 2						0.680	
OS 3						0.705	
OS 4						0.660	
OS 5						0.630	
OS 6						0.763	
PR 2	0.851						
PR 3	0.608						
PR 5	0.725						
PR 6	0.874						
REP 1							0.841
REP 2							0.868
REP 3							0.786

Bagian 2: *Contruct Reliability and Validity*

Construct reliability and validity - Overview

	Cronbach's alpha	Composite reliability (rho_a)	Composite reliability (rho_c)	Average variance extracted (AVE)
DEMOGRAFI	0.785	0.869	0.853	0.596
DISPOSITION EFFECT	0.588	0.583	0.781	0.544
HERDING	0.806	0.811	0.865	0.563
LITERASI KEUANGAN	0.816	0.840	0.889	0.729
MENTAL ACCOUNTING	0.663	0.715	0.801	0.578
OVERCONFIDENCE	0.818	0.910	0.860	0.508
REPRESENTITIVENESS	0.779	0.793	0.871	0.693

Bagian 3: *Fornell-Larcker Criterion*

Discriminant validity - Fornell-Larcker criterion

	DEMOGRAFI	DISPOSITION EFFECT	HERDING	LITERASI KEUANGAN	MENTAL ACCOUNTING	OVERCONFIDENCE	REPRESENTITIVENESS
DEMOGRAFI	0.772						
DISPOSITION EFFECT	0.185	0.737					
HERDING	0.279	0.234	0.750				
LITERASI KEUANGAN	-0.108	-0.376	-0.400	0.854			
MENTAL ACCOUNTING	0.119	0.295	0.208	-0.192	0.760		
OVERCONFIDENCE	0.364	0.223	0.331	-0.248	0.255	0.713	
REPRESENTITIVENESS	0.048	0.121	0.439	-0.422	0.133	0.203	0.832

Bagian 4: *Heterotrait-Monotrait Ration (HTMT)*

Discriminant validity - Heterotrait-monotrait ratio (HTMT) - Matrix

	DEMOGRAFI	DISPOSITION EFFECT	HERDING	LITERASI KEUANGAN	MENTAL ACCOUNTING	OVERCONFIDENCE	REPRESENTITIVENESS
DEMOGRAFI							
DISPOSITION EFFECT	0.294						
HERDING	0.333	0.319					
LITERASI KEUANGAN	0.213	0.521	0.475				
MENTAL ACCOUNTING	0.164	0.479	0.310	0.231			
OVERCONFIDENCE	0.352	0.314	0.369	0.267	0.301		
REPRESENTITIVENESS	0.103	0.187	0.558	0.526	0.179	0.252	

Lampiran 4 Hasil *Inner Model*

Bagian 1: *Collinearity Statistics (VIF)*

Collinearity statistics (VIF) - Inner model - Matrix

	DEMOGRAFI	DISPOSITION EFFECT	HERDING	LITERASI KEUANGAN	MENTAL ACCOUNTING	OVERCONFIDENCE	REPRESENTITIVENESS
DEMOGRAFI		1.012	1.012		1.012	1.012	1.012
DISPOSITION EFFECT							
HERDING							
LITERASI KEUANGAN		1.012	1.012		1.012	1.012	1.012
MENTAL ACCOUNTING							
OVERCONFIDENCE							
REPRESENTITIVENESS							

Bagian 2: *Path Coefficient*

Path coefficients - Mean, STDEV, T values, p values

	Original sample (O)	Sample mean (M)	Standard deviation (STDEV)	T statistics (|O/STDEV|)	P values
DEMOGRAFI -> DISPOSITION EFFECT	0.147	0.151	0.084	1.742	0.082
DEMOGRAFI -> HERDING	0.239	0.248	0.069	3.472	0.001
DEMOGRAFI -> MENTAL ACCOUNTING	0.100	0.112	0.081	1.226	0.220
DEMOGRAFI -> OVERCONFIDENCE	0.341	0.363	0.062	5.518	0.000
DEMOGRAFI -> REPRESENTITIVENESS	0.003	0.005	0.081	0.035	0.972
LITERASI KEUANGAN -> DISPOSITION EFFECT	-0.361	-0.367	0.089	4.030	0.000
LITERASI KEUANGAN -> HERDING	-0.374	-0.383	0.073	5.144	0.000
LITERASI KEUANGAN -> MENTAL ACCOUNTING	-0.182	-0.193	0.083	2.177	0.030
LITERASI KEUANGAN -> OVERCONFIDENCE	-0.211	-0.223	0.077	2.731	0.006
LITERASI KEUANGAN -> REPRESENTITIVENESS	-0.421	-0.428	0.083	5.053	0.000

Bagian 3: *R-Square*

R-square - Overview

	R-square	R-square adjusted
DISPOSITION EFFECT	0.163	0.151
HERDING	0.216	0.205
MENTAL ACCOUNTING	0.047	0.033
OVERCONFIDENCE	0.177	0.165
REPRESENTITIVENESS	0.178	0.166

Bagian 4: *Effect Size*

f-square - Matrix

	DEMOGRAFI	DISPOSITION EFFECT	HERDING	LITERASI KEUANGAN	MENTAL ACCOUNTING	OVERCONFIDENCE	REPRESENTITIVENESS
DEMOGRAFI		0.025	0.072		0.010	0.140	0.000
DISPOSITION EFFECT							
HERDING							
LITERASI KEUANGAN		0.154	0.176		0.034	0.054	0.213
MENTAL ACCOUNTING							
OVERCONFIDENCE							
REPRESENTITIVENESS							

Bagian 5: *Q-Square*

LV prediction summary - PLS-SEM

	Q^2predict	RMSE	MAE
DISPOSITION EFFECT	0.119	0.969	0.705
HERDING	0.181	0.932	0.659
MENTAL ACCOUNTING	0.012	1.030	0.745
OVERCONFIDENCE	0.127	0.951	0.747
REPRESENTITIVENESS	0.138	0.946	0.732