

PENGARUH PERILAKU *OVERCONFIDENCE* DAN *HERDING BEHAVIOR* TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI PEGAWAI SWASTA DI KOTA KUPANG DENGAN *FINANCIAL LITERACY* SEBAGAI VARIABEL MODERASI

The Effect of Overconfidence and Herding Behavior on Investment Decisions of Private-Sector Employees in Kupang City with Financial Literacy as a Moderating Variable

Yohanes Fransisko^{1,a)}, Wehelmina M. Ndoen^{2,b)}, Darwin Zebua^{3,c)}, Petrus E. De Rozari^{4,d)}

^{1,2,3,4)}Prodi Manajemen, Fakultas Ekonomi & Bisnis, Universitas Nusa Cendana Kupang, Indonesia

Koresponden : ^{a)} kedangrohan@gmail.com, ^{b)} wehelmina.ndoen@staf.undana.ac.id,

^{c)} darwinzebua@staf.undana.ac.id, ^{d)} petrusrozari@staf.undana.ac.id

ABSTRAK

Perkembangan sektor keuangan mendorong masyarakat untuk semakin aktif dalam melakukan investasi. Namun, keputusan investasi tidak selalu didasarkan pada pertimbangan rasional, tetapi juga dipengaruhi oleh faktor psikologis investor. Dalam perspektif *behavioral finance*, *overconfidence* dan *herding behavior* merupakan bias perilaku yang dapat memengaruhi keputusan investasi. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *overconfidence* dan *herding behavior* terhadap keputusan investasi pegawai swasta di Kota Kupang serta menguji peran *financial literacy* sebagai variabel moderasi. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian asosiatif. Data diperoleh melalui penyebaran kuesioner kepada 100 pegawai swasta di Kota Kupang yang memiliki pengalaman investasi minimal dua bulan dengan teknik *purposive sampling*. Analisis data menggunakan metode *Partial Least Squares–Structural Equation Modeling (PLS-SEM)* dengan bantuan *SmartPLS*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *overconfidence* dan *herding behavior* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Namun, *financial literacy* tidak mampu memoderasi pengaruh *overconfidence* dan *herding behavior* terhadap keputusan investasi.

Kata Kunci : *Overconfidence, Herding Behavior, Financial Literacy, Keputusan Investasi, Behavioral Finance*

PENDAHULUAN

Berikut Perkembangan sektor keuangan yang pesat serta meningkatnya variasi instrumen investasi menuntut individu untuk mampu mengambil keputusan investasi secara tepat. Investasi merupakan komitmen sejumlah dana pada saat ini dengan harapan memperoleh manfaat di masa depan (Tandelilin, 2012). Data Kustodian Sentral Efek Indonesia menunjukkan bahwa jumlah investor pasar modal di Indonesia terus meningkat, mencapai sekitar 19,20 juta Single Investor Identification (SID) pada Oktober 2025, didominasi oleh investor individu. Hal ini mencerminkan meningkatnya partisipasi masyarakat dalam aktivitas investasi.

Namun, dalam praktiknya keputusan investasi tidak selalu didasarkan pada pertimbangan rasional. Teori keuangan tradisional mengasumsikan investor bertindak rasional, tetapi fenomena pasar menunjukkan bahwa keputusan sering dipengaruhi oleh faktor psikologis (Prayudi & Purwanto, 2023). Pendekatan *behavioral finance* menjelaskan bahwa bias kognitif dan emosi turut memengaruhi perilaku investor (Azzahra, 2025).

Salah satu bias yang sering muncul adalah *overconfidence*, yaitu keyakinan berlebihan terhadap kemampuan dan informasi yang dimiliki sehingga cenderung mengabaikan risiko (Wardhani & Nur, 2025). Selain itu, *herding behavior* juga menjadi fenomena penting, yaitu kecenderungan investor mengikuti keputusan orang lain tanpa analisis mandiri (Azzahra, 2025). Kedua perilaku ini berpotensi menghasilkan keputusan investasi yang kurang optimal (Prayudi & Purwanto, 2023).

Berbagai penelitian menunjukkan bahwa pengaruh *overconfidence* dan *herding behavior* terhadap keputusan investasi masih belum konsisten. Sebagian penelitian menemukan pengaruh signifikan (Wardhani & Nur, 2025; Mahmood et al., 2024; Purnomo et al., 2025), sementara penelitian lain menunjukkan hasil yang tidak signifikan (Widarno et al., 2024; Azzahra, 2025). Ketidakkonsistenan ini mengindikasikan adanya faktor lain yang dapat memengaruhi hubungan tersebut.

Salah satu faktor yang diduga berperan adalah *financial literacy*, yaitu kemampuan individu dalam memahami dan mengelola keuangan (Otoritas Jasa Keuangan, 2022). Beberapa penelitian menunjukkan bahwa *financial literacy* mampu memoderasi pengaruh bias perilaku terhadap keputusan investasi (Wardhani & Nur, 2025), namun penelitian lain menemukan hasil yang berbeda (Purnomo et al., 2025). Data Otoritas Jasa Keuangan menunjukkan bahwa tingkat literasi keuangan masyarakat Indonesia masih perlu ditingkatkan, sehingga berpotensi memengaruhi kualitas keputusan investasi.

Di Provinsi Nusa Tenggara Timur, khususnya Kota Kupang, jumlah investor pasar modal terus meningkat dan didominasi oleh pegawai swasta (BEI, 2025). Namun, peningkatan ini tidak selalu diimbangi dengan tingkat literasi keuangan yang memadai. Kondisi tersebut menunjukkan adanya potensi bahwa keputusan investasi lebih dipengaruhi oleh bias perilaku dibandingkan pertimbangan rasional.

Selain itu, penelitian sebelumnya masih didominasi oleh sampel mahasiswa atau investor umum, sehingga belum banyak mengkaji kelompok pegawai swasta dengan karakteristik yang berbeda. Oleh karena itu, diperlukan penelitian yang mengkaji kembali pengaruh *overconfidence* dan *herding behavior* terhadap keputusan investasi dengan mempertimbangkan *financial literacy* sebagai variabel moderasi pada pegawai swasta di Kota Kupang.

KAJIAN TEORI

Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan proses evaluasi dan pemilihan berbagai alternatif instrumen investasi untuk memperoleh nilai optimal di masa depan dengan mempertimbangkan tingkat risiko yang dihadapi (Schoenmaker & Schramade, 2023). Proses ini melibatkan penentuan alokasi dana pada berbagai aset dengan mempertimbangkan

hubungan antara *return* yang diharapkan dan risiko, serta mencakup tahapan penetapan tujuan, analisis investasi, pemilihan strategi portofolio, dan evaluasi kinerja investasi (Firmansyah dkk., 2025).

Behavioral Finance

Perkembangan *behavioral finance* berawal dari penelitian Amos Tversky dan Daniel Kahneman melalui artikel *Judgment under Uncertainty: Heuristics and Biases* (1974), yang menunjukkan bahwa individu menggunakan heuristik dalam pengambilan keputusan di bawah ketidakpastian. Penggunaan heuristik ini memunculkan bias kognitif seperti *representativeness*, *availability*, dan *anchoring*, sehingga keputusan sering menyimpang dari rasionalitas. Hal ini melandasi *behavioral finance* sebagai pendekatan yang menggabungkan keuangan dan psikologi untuk menjelaskan bahwa keputusan keuangan tidak selalu rasional (Fakhry, 2016).

Dalam perspektif ini, keputusan investasi dipengaruhi oleh faktor psikologis, emosi, dan lingkungan sosial, sehingga tidak selalu optimal (Azzahra, 2025). *Behavioral finance* juga menjelaskan anomali pasar seperti volatilitas berlebihan dan gelembung aset (Prayudi & Purwanto, 2023). Meskipun bias tidak selalu berdampak negatif, bias yang berlebihan seperti *overconfidence* dan *herding behavior* dapat meningkatkan risiko dan menurunkan kualitas keputusan investasi (Fakhry, 2016). Oleh karena itu, pendekatan ini digunakan sebagai landasan untuk menganalisis pengaruh *overconfidence* dan *herding behavior* terhadap keputusan investasi dengan *financial literacy* sebagai variabel moderasi.

Overconfidence

Salah satu bias yang dominan adalah *overconfidence*, yaitu kecenderungan investor melebih-lebihkan kemampuan dan pengetahuannya dalam mengambil keputusan investasi (Manazir dkk., 2016). Investor yang mengalami *overconfidence* cenderung melakukan transaksi berlebihan karena merasa memiliki kemampuan yang lebih baik, meskipun tidak selalu menghasilkan kinerja yang optimal (Odean, 1998).

Overconfidence juga mencerminkan keyakinan berlebihan terhadap informasi yang dimiliki sehingga investor cenderung meremehkan risiko dan mengabaikan informasi yang bertentangan. Kondisi ini mendorong perilaku investasi yang lebih agresif dan berpotensi menurunkan kualitas keputusan investasi (Wardhani & Nur, 2025).

Herding Behavior

Herding behavior merupakan kecenderungan investor untuk mengikuti keputusan investor lain dalam mengambil keputusan investasi (Bikhchandani & Sharma, 2001). Perilaku ini biasanya muncul akibat ketidakpastian pasar dan keterbatasan informasi, sehingga investor menganggap keputusan mayoritas lebih aman (Prayudi & Purwanto, 2023).

Namun, *herding behavior* dapat menurunkan kualitas keputusan investasi karena investor cenderung mengabaikan analisis pribadi, serta berpotensi menyebabkan distorsi pasar seperti pergerakan harga yang tidak sesuai nilai fundamental (Wardhani & Nur, 2025).

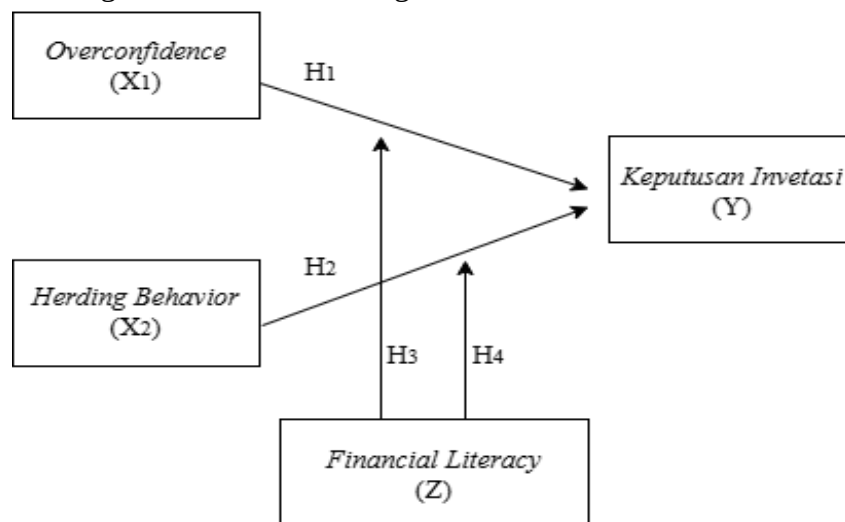
Financial Literacy

Financial literacy merupakan kemampuan individu dalam memahami konsep, produk, serta risiko keuangan yang memengaruhi pengambilan keputusan keuangan (Otoritas Jasa

Keuangan, 2025). Literasi keuangan membantu individu dalam merencanakan keuangan dan mengambil keputusan investasi secara lebih rasional. Namun, dalam perspektif *behavioral finance*, literasi keuangan tidak selalu mampu menghilangkan bias perilaku. Investor tetap dapat mengalami *overconfidence* dan *herding behavior*, sehingga literasi keuangan lebih berperan dalam memengaruhi kekuatan hubungan antara bias perilaku dan keputusan investasi (Wardhani & Nur, 2025). Dengan demikian, dalam penelitian ini *financial literacy* diposisikan sebagai variabel moderasi yang dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh bias perilaku terhadap keputusan investasi.

Kerangka Berpikir

Kerangka pemikiran penelitian ini menjelaskan bahwa keputusan investasi dipengaruhi oleh perilaku *overconfidence* dan *herding behavior*, dengan *financial literacy* sebagai variabel moderasi yang memengaruhi kekuatan hubungan tersebut.



Gambar 1.
Kerangka Berpikir

Hipotesis

Berdasarkan kerangka berpikir diatas maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut :

- H1 : *Overconfidence* berpengaruh terhadap Keputusan investasi pegawai swasta di Kota Kupang.
- H2 : *Herding behavior* berpengaruh terhadap Keputusan investasi pegawai swasta Kota Kupang.
- H3 : *Financial literacy* memoderasi pengaruh *overconfidence* terhadap keputusan investasi pegawai swasta di Kota Kupang.
- H4 : *Financial literacy* memoderasi pengaruh *herding behavior* terhadap keputusan investasi pegawai swasta di Kota Kupang.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode survei dengan pendekatan kuantitatif asosiatif. Metode survei dilakukan dengan menyebarkan kuesioner kepada responden untuk memperoleh data terkait variabel yang diteliti (Widarno dkk., 2024). Pendekatan kuantitatif digunakan untuk menguji pengaruh *overconfidence* dan *herding behavior* terhadap keputusan investasi dengan *financial literacy* sebagai variabel moderasi melalui analisis statistik.

Variabel dalam penelitian ini terdiri dari *overconfidence* (X1), *herding behavior* (X2), *financial literacy* (Z), dan keputusan investasi (Y). Data yang digunakan merupakan data kuantitatif yang diperoleh dari sumber primer melalui kuesioner, serta didukung oleh data sekunder dari literatur yang relevan. Pengumpulan data dilakukan menggunakan kuesioner dengan skala Likert 1–5 yang disebarakan secara online melalui Google Form. Populasi dalam penelitian ini adalah pegawai swasta di Kota Kupang yang memiliki pengalaman investasi. Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling dengan kriteria tertentu, seperti memiliki pendapatan tetap dan pengalaman investasi minimal dua bulan. Jumlah sampel dalam penelitian ini sebanyak 100 responden. Teknik analisis data yang digunakan adalah *Partial Least Squares–Structural Equation Modeling* (PLS-SEM) dengan bantuan software SmartPLS. Analisis dilakukan melalui evaluasi model pengukuran (*outer model*) untuk menguji validitas dan reliabilitas, serta model struktural (*inner model*) untuk menguji hubungan antarvariabel. Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan nilai *path coefficient*, *t-statistic*, dan *p-value* untuk menentukan signifikansi pengaruh antarvariabel.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Model Pengukuran (*Outer Model*)

Convergent Validity

Hair et al. (2021) menyatakan bahwa indikator dengan loading tinggi meningkatkan akurasi pengukuran konstruk. Nilai $\geq 0,70$ menunjukkan indikator memiliki kontribusi kuat dalam menjelaskan konstruk. Indikator dengan loading $< 0,40$ sebaiknya dihapus.

Tabel 1.
Nilai *Outer Loading*

	<i>Overconfidence</i>	<i>Herding Behavior</i>	Keputusan Investasi	<i>Financial Literacy</i>
OC1	0,784			
OC2	0,811			
OC3	0,660			
OC4	0,796			
OC5	0,556			
HB1		0,636		
HB2		0,829		
HB3		0,802		
HB4		0,853		
HB5		0,640		
KI1			0,779	
KI2			0,823	
KI3			0,821	

KI4			0,802	
KI5			0,790	
KI6			0,829	
KI7			0,724	
FL1				0,722
FL2				0,756
FL3				0,822
FL4				0,858
FL5				0,750

Sumber : Data diolah dengan SmartPLS, 2026

Berdasarkan hasil pengujian outer model, nilai outer loading pada masing-masing indikator menunjukkan tingkat validitas konvergen yang baik. Validitas konvergen menggambarkan sejauh mana indikator-indikator yang digunakan mampu merepresentasikan konstruk yang diukur melalui tingkat korelasi yang tinggi antara indikator dengan variabel laten.

Tabel 2.

Nilai Ave

	Average variance extracted (AVE)
<i>Overconfidence</i>	0,530
<i>Herding Behavior</i>	0,574
Keputusan Investasi	0,634
<i>Financial Literacy</i>	0,613

Sumber : Data diolah dengan SmartPLS, 2026

Nilai tersebut menunjukkan bahwa masing-masing konstruk mampu menjelaskan lebih dari 50% varians indikator yang membentuknya. Dengan demikian, seluruh variabel dalam penelitian ini telah memenuhi kriteria validitas konvergen berdasarkan nilai AVE, sehingga dapat disimpulkan bahwa indikator-indikator yang digunakan mampu merepresentasikan konstruk yang diukur dengan baik dan layak untuk digunakan dalam analisis selanjutnya.

Discriminant Validity

Validitas diskriminan memastikan bahwa suatu konstruk berbeda dari konstruk lainnya. Setiap indikator harus memiliki loading tertinggi pada konstruk yang diukur dibandingkan konstruk lain. Hair et al. (2021) menyatakan bahwa kedua metode ini penting untuk menghindari tumpang tindih antar konstruk.

Tabel 3.

Nilai Pengujian *Cross Loading*

	<i>Overconfidence</i>	<i>Herding Behavior</i>	Keputusan Investasi	<i>Financial Literacy</i>
OC1	0,784	0,366	0,423	0,421
OC2	0,811	0,379	0,487	0,501
OC3	0,660	0,278	0,378	0,338
OC4	0,796	0,342	0,487	0,399
OC5	0,556	0,408	0,147	0,148
HB1	0,277	0,636	0,369	0,272
HB2	0,387	0,829	0,491	0,466
HB3	0,331	0,802	0,266	0,289
HB4	0,423	0,853	0,460	0,503

HB5	0,330	0,640	0,142	0,169
KI1	0,418	0,461	0,779	0,714
KI2	0,399	0,462	0,823	0,643
KI3	0,442	0,353	0,821	0,574
KI4	0,425	0,383	0,802	0,567
KI5	0,476	0,396	0,790	0,575
KI6	0,553	0,369	0,829	0,574
KI7	0,448	0,391	0,724	0,552
FL1	0,337	0,410	0,520	0,722
FL2	0,442	0,457	0,558	0,756
FL3	0,456	0,390	0,646	0,822
FL4	0,395	0,395	0,691	0,858
FL5	0,453	0,287	0,530	0,750

Sumber : Data diolah dengan SmartPLS, 2026

Berdasarkan hasil analisis *cross loading*, setiap indikator memiliki nilai loading tertinggi pada konstruk yang diukurnya dibandingkan dengan konstruk lain. Dengan demikian, model penelitian telah memenuhi kriteria validitas diskriminan berdasarkan *cross loading*, sehingga indikator dinyatakan mampu membedakan masing-masing konstruk dalam penelitian.

Uji Reliabilitas

Suatu konstruk dinyatakan reliabel apabila memiliki nilai *cronbach's alpha* dan *composite reliability* lebih besar dari 0,70.

Tabel 4.
Nilai *Cronbach's Alpha* dan *Composite Reliability*

	<i>Cronbach's alpha</i>	<i>Composite reliability</i> (rho_a)
<i>Overconfidence</i>	0,782	0,808
<i>Herding Behavior</i>	0,820	0,855
Keputusan Investasi	0,903	0,905
<i>Financial Literacy</i>	0,842	0,853

Sumber : Data diolah dengan SmartPLS, 2026

Nilai tersebut menunjukkan bahwa seluruh variabel dalam penelitian ini memiliki nilai reliabilitas di atas kriteria yang ditetapkan yaitu 0,70. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa setiap konstruk dalam model penelitian memiliki tingkat konsistensi internal yang baik, sehingga seluruh indikator yang digunakan dinyatakan reliabel dalam mengukur variabel penelitian.

Evaluasi Model Struktural (*Inner Model*)

Nilai *R-Square*

Nilai *r-square* (R^2) merupakan ukuran yang digunakan untuk menunjukkan kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi pada variabel dependen dalam suatu model penelitian.

Tabel 5.
Nilai *R-Square*

	R-square	R-square adjusted
Keputusan Investasi	0,668	0,650

Sumber : Data diolah dengan SmartPLS, 2026

Nilai *r-square adjusted* sebesar 0,650 menunjukkan bahwa variabel *overconfidence*, *herding behavior*, serta interaksi moderasi *financial literacy* mampu menjelaskan variasi pada variabel keputusan investasi sebesar 65,0%, sedangkan sisanya sebesar 35,0% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar model penelitian yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Nilai Q-Square (Q²)

Nilai *Q-square* (Q²) merupakan ukuran yang digunakan untuk menilai kemampuan prediktif model dalam penelitian. Nilai *q-square* menunjukkan sejauh mana model penelitian memiliki relevansi prediktif dalam menjelaskan variabel endogen.

Tabel 6.
Nilai *Q-Square*

	Q ² predict
Keputusan Investasi	0,604

Sumber : Data diolah dengan SmartPLS, 2026

Nilai *Q-square* sebesar 0,604 (> 0) menunjukkan bahwa model memiliki kemampuan prediktif yang baik.

Goodness of Fit (GoF)

GoF digunakan untuk mengukur kesesuaian keseluruhan model antara data yang diamati dan model yang diestimasi.

Tabel 7.
Nilai *Goodness of Fit*

	AVE	R-square
<i>Overconfidence</i>	0,530	
<i>Herding Behavior</i>	0,574	
Keputusan Investasi	0,634	
<i>Financial Literacy</i>	0,613	0,650
Rata-rata	0,580	0,650

Sumber : Data primer yang diolah, 2026

Rumus GoF:

$$\begin{aligned} GoF &= \sqrt{AVE_{\text{komposit}} \times R_{\text{mean}}^2} \\ &= \sqrt{0,580 \times 0,650} \\ &= \sqrt{0,377} \\ &= 0,614 \end{aligned}$$

Berdasarkan hasil perhitungan *Goodness of Fit* (GoF) dengan menggunakan rata-rata *AVE* sebesar 0,580 dan nilai *R-square* sebesar 0,650, diperoleh nilai *GoF* sebesar 0,614. Nilai tersebut lebih besar dari kriteria 0,36 yang menunjukkan kategori besar (*good fit*). Dengan

demikian, dapat disimpulkan bahwa model penelitian memiliki tingkat kesesuaian yang baik dalam menjelaskan hubungan antara variabel *overconfidence*, *herding behavior*, *financial literacy*, dan keputusan investasi.

Uji Hipotesis

Uji hipotesis dalam penelitian ini dilakukan menggunakan metode *bootstrapping*. Teknik *bootstrapping* merupakan metode pengujian statistik yang digunakan untuk mengetahui signifikansi hubungan antar variabel dalam model penelitian dengan cara melakukan proses pengambilan sampel ulang (*resampling*) dari data yang ada. Melalui metode ini dapat diperoleh nilai *t-statistics* dan *p-values* yang digunakan untuk menentukan apakah hipotesis penelitian diterima atau ditolak.

Tabel 8.
Nilai Uji Hipotesis (*Bootstrapping*)

	<i>Original sample (O)</i>	<i>T statistics (O/STDEV)</i>	<i>P values</i>	Keterangan
<i>Overconfidence -> Keputusan Investasi</i>	0,201	2,160	0,031	Diterima
<i>Herding Behavior -> Keputusan Investasi</i>	0,156	2,433	0,015	Diterima
<i>Financial Literacy x overconfidence -> Keputusan Investasi</i>	-0,202	1,648	0,099	Ditolak
<i>Financial Literacy x Herding Behavior -> Keputusan Investasi</i>	0,039	0,368	0,713	Ditolak

Sumber : Data diolah dengan SmartPLS, 2026

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menggunakan metode *bootstrapping* pada SmartPLS, pengaruh antar variabel dapat dilihat melalui nilai Original Sample, *t-statistic*, dan *p-value*. Suatu hipotesis dinyatakan diterima apabila nilai *t-statistic* > 1,96 dan *p-value* < 0,05 pada tingkat signifikansi 5%.

Pengaruh *Overconfidence* terhadap Keputusan Investasi

Overconfidence dalam perspektif *behavioral finance* merupakan bias perilaku yang menyebabkan individu memiliki keyakinan berlebih terhadap kemampuan, pengetahuan, serta informasi yang dimiliki dalam mengambil keputusan investasi. Individu yang mengalami *overconfidence* cenderung melebih-lebihkan kemampuan analisis dan meremehkan risiko yang mungkin terjadi.

Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *overconfidence* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat kepercayaan diri individu, maka semakin besar kecenderungan mereka dalam mengambil keputusan investasi. Responden dalam penelitian ini cenderung merasa yakin terhadap kemampuan dalam memahami investasi sehingga lebih berani dalam menentukan pilihan investasi.

Hasil penelitian terdahulu juga menunjukkan hubungan yang serupa. Penelitian Wardhani & Nur (2025) serta Purnomo et al. (2025) menemukan bahwa *overconfidence* berpengaruh

signifikan terhadap keputusan investasi. Namun demikian, terdapat penelitian Azzahra (2025) yang menunjukkan bahwa *overconfidence* tidak berpengaruh signifikan, sehingga menunjukkan adanya perbedaan hasil penelitian.

Dalam penelitian ini, pengaruh signifikan tersebut menunjukkan bahwa faktor psikologis memiliki peran penting dalam keputusan investasi. Hal ini dapat disebabkan oleh karakteristik responden yang merupakan pegawai tetap swasta memiliki pendapatan relatif stabil serta cukup familiar dengan aktivitas investasi. Selain itu, kemudahan akses informasi melalui media digital turut memperkuat keyakinan individu terhadap kemampuan yang dimiliki.

Dengan demikian, *overconfidence* menjadi salah satu faktor yang memengaruhi keputusan investasi. Meskipun demikian, tingkat kepercayaan diri yang berlebihan berpotensi menimbulkan risiko apabila tidak diimbangi dengan analisis yang rasional.

Pengaruh *Herding Behavior* terhadap Keputusan Investasi

Herding behavior merupakan perilaku individu yang cenderung mengikuti keputusan atau tindakan investor lain dalam melakukan investasi. Perilaku ini umumnya muncul dalam kondisi ketidakpastian, dimana individu menjadikan keputusan orang lain sebagai acuan untuk mengurangi risiko. Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *herding behavior* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Hal ini menunjukkan bahwa responden masih mempertimbangkan tindakan dan informasi dari investor lain dalam menentukan keputusan investasi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Wardhani & Nur (2025) dan Purnomo et al. (2025) yang menyatakan bahwa *herding behavior* berpengaruh terhadap keputusan investasi. Pengaruh ini terjadi karena keterbatasan informasi dan kompleksitas pasar mendorong individu untuk mengikuti keputusan mayoritas yang dianggap lebih aman.

Dalam penelitian ini, pengaruh *herding behavior* menunjukkan bahwa faktor sosial memiliki peran penting dalam keputusan investasi. Responden tidak hanya mengandalkan analisis pribadi, tetapi juga mempertimbangkan pengalaman dan rekomendasi dari lingkungan sekitar. Selain itu, perkembangan teknologi dan media sosial juga memperkuat fenomena ini karena informasi investasi dapat diakses dengan mudah. Dengan demikian, keputusan investasi tidak sepenuhnya didasarkan pada analisis rasional, tetapi juga dipengaruhi oleh faktor sosial dan lingkungan.

Peran *Financial Literacy* dalam Memoderasi Pengaruh *Overconfidence* terhadap Keputusan Investasi

Financial literacy merupakan kemampuan individu dalam memahami konsep keuangan dan diharapkan mampu membantu pengambilan keputusan investasi secara rasional serta mengurangi bias perilaku seperti *overconfidence*. Namun, berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *financial literacy* tidak mampu memoderasi pengaruh *overconfidence* terhadap keputusan investasi. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat pengetahuan keuangan yang dimiliki responden belum cukup untuk mengurangi pengaruh kepercayaan diri berlebih dalam pengambilan keputusan investasi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Purnomo et al. (2025) dan Azzahra (2025) yang menyatakan bahwa literasi keuangan tidak selalu mampu mengendalikan bias perilaku.

Individu dengan pengetahuan keuangan yang baik justru dapat memiliki tingkat kepercayaan diri yang lebih tinggi terhadap kemampuan analisisnya.

Dalam penelitian ini, kondisi tersebut menunjukkan bahwa faktor psikologis lebih dominan dibandingkan pengetahuan keuangan. Meskipun responden memiliki pemahaman investasi yang cukup baik, keputusan yang diambil tetap dipengaruhi oleh keyakinan pribadi. Selain itu, kemudahan akses informasi investasi juga turut memperkuat kepercayaan diri individu.

Dengan demikian, *financial literacy* tidak selalu berfungsi sebagai variabel yang mampu mengendalikan *overconfidence*, sehingga faktor psikologis tetap memiliki peran penting dalam keputusan investasi.

Peran *Financial Literacy* dalam Memoderasi Pengaruh *Herding Behavior* terhadap Keputusan Investasi

Secara teoritis, *financial literacy* diharapkan mampu meningkatkan kemampuan individu dalam melakukan analisis investasi secara mandiri, sehingga tidak mudah terpengaruh oleh keputusan investor lain. Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *financial literacy* tidak mampu memoderasi pengaruh *herding behavior* terhadap keputusan investasi. Hal ini mengindikasikan bahwa meskipun responden memiliki pengetahuan keuangan yang cukup baik, mereka tetap terpengaruh oleh lingkungan sosial dalam menentukan keputusan investasi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Purnomo et al. (2025) dan Azzahra (2025) yang menunjukkan bahwa *herding behavior* lebih dipengaruhi oleh faktor sosial dibandingkan pengetahuan keuangan.

Dalam penelitian ini, pengaruh tersebut dapat disebabkan oleh interaksi sosial serta kemudahan akses informasi melalui media digital. Responden cenderung menjadikan pengalaman dan rekomendasi orang lain sebagai referensi dalam mengambil keputusan investasi, terutama dalam kondisi ketidakpastian. Dengan demikian, *financial literacy* tidak selalu mampu mengurangi perilaku *herding*. Keputusan investasi tetap dipengaruhi oleh kombinasi faktor pengetahuan, psikologis, dan sosial.

PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa *overconfidence* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi, yang menunjukkan bahwa tingkat kepercayaan diri investor mendorong pengambilan keputusan investasi. Selain itu, *herding behavior* juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi, yang mengindikasikan bahwa kecenderungan investor untuk mengikuti keputusan investor lain turut memengaruhi keputusan investasi. Namun demikian, *financial literacy* tidak mampu memoderasi pengaruh *overconfidence* maupun *herding behavior* terhadap keputusan investasi, sehingga menunjukkan bahwa tingkat literasi keuangan belum mampu memperkuat maupun memperlemah hubungan antara faktor psikologis tersebut dengan keputusan investasi.

Saran

Bagi investor atau masyarakat, diharapkan dapat meningkatkan pemahaman terkait pengelolaan keuangan dan instrumen investasi serta tidak hanya mengikuti keputusan investor lain, melainkan melakukan analisis rasional terhadap risiko dan keuntungan serta mengendalikan bias psikologis seperti *overconfidence* dan *herding behavior* agar keputusan investasi lebih objektif. Bagi lembaga keuangan dan otoritas pasar modal, diharapkan dapat meningkatkan program edukasi dan literasi keuangan melalui seminar, pelatihan, dan sosialisasi sehingga masyarakat mampu mengambil keputusan investasi secara lebih rasional dan terinformasi. Sementara itu, bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk menambahkan variabel lain seperti *risk tolerance*, *financial attitude*, serta faktor demografi, dan memperluas objek penelitian agar hasil yang diperoleh lebih komprehensif.

DAFTAR RUJUKAN

- Azzahra, K., & Radiman, R. (2025). *Pengaruh herding behaviour dan overconfidence bias terhadap investment decision dengan financial literacy sebagai variabel moderasi di Kota Medan*. Balance : Jurnal Akuntansi dan Manajemen, 4(2), 1078–1095.
<https://jurnal.risetilmiah.ac.id/index.php/JAM/article/view/687>
- Bikhchandani, S., & Sharma, S. (2001). Herd behavior in financial markets. *IMF Staff Papers*, 47(3), 279–310. Diakses dari <https://www.imf.org/external/pubs/ft/staffp/2001/01/pdf/bikhchan.pdf>
- Bursa Efek Indonesia. (2024). *Jumlah investor pasar modal Indonesia berdasarkan pekerjaan*. Diakses melalui: Neraca.co.id. <https://share.google/0EfXKleTnXxAnRPCu>
- Fakhry, B. (2016). *A Literature Review of Behavioural Finance*. *Journal of Economics Library*, 3(3), 458465. Diakses dari <https://journals.econsciences.com/index.php/JEL/article/view/929/1001>
- Firmansyah, M., Achmad, R., & Fathoni, R. (2025). *Teori Analisis Investasi*. Penerbit Universitas Muhammadiyah Malang. Diakses dari <https://ummpress.umm.ac.id/buku/detail/teori-analisis-investasi>
- Hair, J. F., Hult, G. T. M., Ringle, C. M., Sarstedt, M., Danks, N. P., & Ray, S. (2021). *Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM) Using R*. Springer / OER Universitas Airlangga. <https://oer.unair.ac.id/items/show/1503>
- Kustodian Sentral Efek Indonesia. 2025. *Statistik Pasar Modal Indonesia November 2025*. Diakses dari: <https://www.ksei.co.id>
- 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*; an evidence of Pakistan. *Acta Psychologica*, 247. Diakses dari <https://doi.org/10.1016/j.actpsy.2024.104303>
- Manazir, M., Noreen, M., Asif, M., & Aziz, B. (2016). *Overconfidence Bias and Investment Decision*. *Annals of Education*, 2(1), 98–105. Retrieved from https://www.researchgate.net/publication/344667267_Overconfidence_Bias_and_Investment_Decision

- Odean, T. (1999) Do Investors Trade Too Much? *American Economic Review*, 89 (5), 1279-1298. Diakses dari <https://pubs.aeaweb.org/doi/pdf/10.1257/aer.89.5.1279>
- Otoritas Jasa Keuangan dan Badan Pusat Statistik (2025), *Survei Nasional Literasi Dan Inklusi Keuangan (SNLIK) Tahun 2025*. Diakses dari <https://www.ojk.go.id/id>
- Otoritas Jasa Keuangan. (2021). *Strategi nasional literasi keuangan Indonesia 2021–2025*. Diakses dari <https://www.ojk.go.id/id/kanal/edukasi-dan-perlindungan-konsumen/Documents/Pages/Literasi-Kuangan/Strategi%20Nasional%20Literasi%20Keuangan%20Indonesia%202021-2025.pdf>
- Prayudi, R. M. N., & Purwanto, E. (2023). The Impact of *Financial literacy*, *Overconfidence Bias*, *Herding Bias* and *Loss Aversion Bias* on Investment Decision. *Indonesian Journal of Business Analytics*, 3(5), 1873–1886. Diakses dari <https://doi.org/10.55927/ijba.v3i5.5715>
- Purnomo, A., Murhadi, W. R., & Wijaya, L. I. (2025). Bias perilaku dan persepsi risiko dalam pembuatan keputusan investasi: Peran moderasi literasi keuangan. *Jurnal Manajemen Maranatha*, 24(2), 145–162. Diakses dari <https://doi.org/10.28932/jmm.v24i2.10288>
- Schoenmaker, D., & Schramade, W. (2023). *Corporate finance for long-term value*. Springer. Diakses dari <https://doi.org/10.1007/978-3-031-35009-2>
- Tandelilin, E. (2012). *Dasar-dasar Manajemen Investasi*. Diakses dari <https://repository.ut.ac.id/3823/1/EKMA5312-M1.pdf>
- Tversky, A., & Kahneman, D. (1974). Judgment under Uncertainty: Heuristics and Biases. In *Source: Science, New Series* (Vol. 185, Issue 4157). Diakses dari <http://www.jstor.org/stable/1738360>
- Wardhani, A. A., & Nur, D. I. (2025). The role of *Financial literacy* in moderating the influence of *herding* and *overconfidence* on investment decisions. *Jurnal Akademi Akuntansi*, 8(3), 342–355. Diakses dari <https://doi.org/10.22219/jaa.v8i3.41034>
- Widarno, B., Harimurti, F., & Farhan, M. (2024). Kemampuan Literasi Keuangan Menghambat Overconfidence Dan Herding Behavior Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Saham Generasi Milenial. Diakses dari <https://doi.org/10.31539/costing.v7i4.11170>