

**PENGARUH *FINANCIAL LITERACY*, *OVERCONFIDENCE*,
HERDING BEHAVIOR DAN RELIGIUSITAS TERHADAP
KEPUTUSAN INVESTASI BERBASIS APLIKASI DENGAN
RELIGIUSITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

(Tesis)

Oleh

**ZAHRUL ZIMA
NPM 2321031007**



**MAGISTER ILMU AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2025**

**PENGARUH *FINANCIAL LITERACY*, *OVERCONFIDENCE*,
HERDING BEHAVIOR DAN RELIGIUSITAS TERHADAP
KEPUTUSAN INVESTASI BERBASIS APLIKASI DENGAN
RELIGIUSITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

Oleh

ZAHRUL ZIMA

Tesis

**Sebagai Salah Satu Syarat untuk Mencapai Gelar
MAGISTER ILMU AKUNTANSI**

Pada

**Program Studi Magister Ilmu Akuntansi
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung**



**MAGISTER ILMU AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2025**

ABSTRAK

PENGARUH *FINANCIAL LITERACY*, *OVERCONFIDENCE*, *HERDING BEHAVIOR* DAN RELIGIUSITAS TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI BERBASIS APLIKASI DENGAN RELIGIUSITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Oleh

ZAHRUL ZIMA

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *financial literacy*, *overconfidence*, *herding behavior*, dan *religiusitas* terhadap keputusan investasi berbasis aplikasi dengan *religiusitas* sebagai variabel moderasi. Penelitian ini didasari oleh meningkatnya tren investasi digital di Indonesia, khususnya di Pulau Sumatra, Indonesia yang diiringi dengan rendahnya literasi keuangan dan tingginya kecenderungan investor terhadap bias perilaku. Pendekatan yang digunakan adalah kuantitatif dengan desain survei melalui penyebaran kuesioner daring kepada 400 responden yang merupakan pengguna aktif aplikasi investasi seperti Ajaib, Bibit, Growin' dan sejenisnya. Analisis data dilakukan menggunakan *Partial Least Squares Structural Equation Modeling* (PLS-SEM) dengan bantuan perangkat lunak SmartPLS 4. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *financial literacy*, *overconfidence*, *herding behavior*, dan *religiusitas* secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi berbasis aplikasi. Namun, *religiusitas* tidak terbukti memoderasi hubungan antara *financial literacy* maupun *overconfidence* terhadap keputusan investasi, tetapi *religiusitas* terbukti memperlemah pengaruh *herding behavior* terhadap keputusan investasi berbasis aplikasi. Temuan ini menunjukkan bahwa nilai-nilai religius mampu menekan kecenderungan perilaku ikut-ikutan (*herding*) dalam berinvestasi, namun belum cukup kuat untuk memperkuat pengaruh *financial literacy* ataupun mengendalikan efek kepercayaan diri berlebih dalam hal investasi digital.

Kata kunci: *Financial Literacy*, *Overconfidence*, *Herding Behavior*, *Religiusitas*, *Keputusan Investasi Berbasis Aplikasi*.

ABSTRACT

THE EFFECT OF FINANCIAL LITERACY, OVERCONFIDENCE, HERDING BEHAVIOR, AND RELIGIOSITY ON APPLICATION-BASED INVESTMENT DECISIONS WITH RELIGIOSITY AS A MODERATING VARIABLE

By

ZAHRUL ZIMA

This study aims to analyze the effect of financial literacy, overconfidence, herding behavior, and religiosity on application-based investment decisions, with religiosity serving as a moderating variable. This research is motivated by the growing trend of digital investment in Indonesia, particularly on the island of Sumatra, which is accompanied by low levels of financial literacy and a high tendency of investors toward behavioral biases. The study employs a quantitative approach with a survey design by distributing online questionnaires to 400 respondents who are active users of investment applications such as Ajaib, Bibit, and Growin'. Data were analyzed using Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM) with the assistance of SmartPLS 4 software. The results reveal that financial literacy, overconfidence, herding behavior, and religiosity each have a positive and significant effect on application-based investment decisions. However, religiosity does not moderate the relationship between financial literacy or overconfidence and investment decisions, but it does weaken the effect of herding behavior on application-based investment decisions. These findings indicate that religious values can reduce the tendency of herding behavior in investment activities, yet are not strong enough to enhance the effect of financial literacy or control the influence of overconfidence in digital investment.

Keywords: Financial Literacy, Overconfidence, Herding Behavior, Religiosity, Application-Based Investment Decisions.

Judul Tesis

**: PENGARUH FINANCIAL LITERACY,
OVERCONFIDENCE, HERDING BEHAVIOR
DAN RELIGIUSITAS TERHADAP
KEPUTUSAN INVESTASI BERBASIS
APLIKASI DENGAN RELIGIUSITAS
SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

Nama Mahasiswa

: Zahrul Zima

Nomor Pokok Mahasiswa

: 2321031007

Program Studi

: Magister Ilmu Akuntansi

Fakultas

: Ekonomi dan Bisnis



Pembimbing I

Pembimbing II

Dr. Fitra Dharma, S.E., M.Si.
NIP 19761023 200212 1002

**Dr. Retno Yuni Nur Susilowati, S.E.,
M.Si., Akt.**
NIP 19780603 200604 2001

2. Ketua Program Studi Magister Ilmu Akuntansi

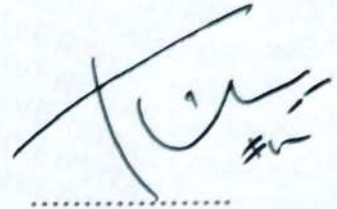
Prof. Dr. Rindu Rika Gamayuni, S.E., M.Si. Ak.

NIP 19750620 200012 2001

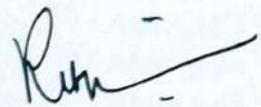
MENGESAHKAN

1. Tim Penguji

Ketua : Dr. Fitra Dharma, S.E., M.Si.
Penguji



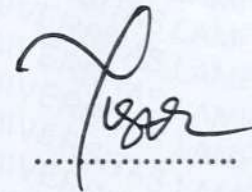
Sekretaris : Dr. Retno Yuni Nur Susilowati, S.E., M.Si.,
Penguji Akt.



Penguji : Prof. Dr. Rindu Rika Gamayuni, S.E.,
Utama M.Si., Akt.



Anggota : Yuztitya Asmaranti, S.E, M.Si., Ph.D.
Penguji



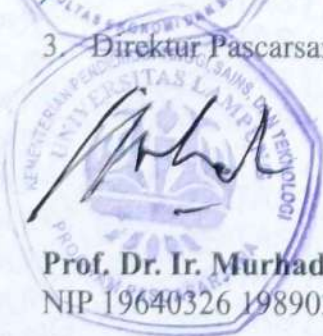

2. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Prof. Dr. Nairobi, S.E., M.Si.
NIP 19660621 199003 1003



3. Direktur Pascasarjana

Prof. Dr. Ir. Murhadi, M.Si.
NIP 19640326 198902 1001



Tanggal Lulus Ujian Tesis: 02 Oktober 2025

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Zahrul Zima

NPM : 2321031007

Dengan ini menyatakan bahwa tesis berjudul “Pengaruh *Financial Literacy*, *Overconfidence*, *Herding Behavior* dan Religiusitas terhadap Keputusan Investasi Berbasis Aplikasi dengan Religiusitas sebagai Variabel Moderasi” sepenuhnya merupakan hasil karya ilmiah saya sendiri. Tesis ini tidak memuat karya tulis pihak lain, baik secara keseluruhan maupun sebagian, yang diperoleh dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat, simbol, gagasan, pendapat, maupun pemikiran penulis lain yang saya nyatakan seolah-olah sebagai karya saya sendiri, kecuali bagian-bagian tertentu yang dikutip dengan mencantumkan sumber secara sah sesuai kaidah akademik. Apabila di kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar, saya bersedia menerima sanksi sesuai ketentuan dan peraturan yang berlaku.

Bandar Lampung, 09 Oktober 2025



Zahrul Zima

RIWAYAT HIDUP

Penulis, bernama lengkap Zahrul Zima, lahir di Bandar Lampung pada tanggal 24 Juni 1993. Penulis merupakan anak kedua dari tiga bersaudara, putri dari pasangan Bapak Remuzi Bakri dan Ibu Salamah.

Riwayat pendidikan penulis dimulai dari SD Negeri 1 Kedaton Bandar Lampung, yang diselesaikan pada tahun 2005. Selanjutnya, penulis melanjutkan pendidikan di SMP Negeri 8 Bandar Lampung dan lulus pada tahun 2007. Pendidikan menengah atas ditempuh di SMA Negeri 15 Bandar Lampung dan diselesaikan pada tahun 2011. Setelah itu, penulis aktif dalam berbagai kegiatan profesional di dunia kerja. Selain pendidikan formal, penulis juga mengikuti pendidikan nonformal, yaitu pelatihan Brevet Pajak A dan B di LP3A Prasetya Utama Lampung di tahun 2012. Dan kemudian penulis melanjutkan studi di STIE Prasetya Mandiri Lampung tahun 2013 dan menyelesaikan pendidikan strata satu pada tahun 2017.

Pada tahun 2023, penulis kembali melanjutkan pendidikan ke jenjang Pascasarjana pada Program Studi Magister Ilmu Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Lampung.

PERSEMBAHAN

Alhamdulillahirobbil'alamin

Puji syukur kepada Allah SWT atas limpahan rahmat dan karunia-Nya sehingga penulisan tesis ini dapat diselesaikan dengan baik. Shalawat serta salam senantiasa tercurah kepada Nabi Muhammad SAW, suri teladan umat manusia sepanjang masa.

Kupersembahkan tesis ini sebagai tanda cinta dan kasih yang tulus kepada:

Diriku sendiri.

Keempat orang tuaku, Mama Salamah, Bapak Remuzi Bakri, Bapak Antowi dan Ibu Hernawati.

Keluarga kecilku, Suamiku, Bintang Anggara dan Putriku, Pelangi Karya Anggara.

Kedua Kakak ku, Abang Istas dan Mbak Ika, serta kedua Adikku, Dinuzla dan Vilo.

Kedua Ponakanku, Aqib dan Rauf.

Seluruh keluarga, sahabat dan teman-teman yang selalu memberikan doa, semangat, dan dukungan tiada henti.

Seluruh Dosen dan Staff FEB Unila.

Almamaterku, Universitas Lampung.

SANWACANA

Puji syukur kepada Allah SWT, karena atas segala berkat, rahmat dan karunia-Nya pada akhirnya penulis dapat menyelesaikan tesis yang berjudul “Pengaruh *Financial Literacy, Overconfidence, Herding Behavior* dan Religiusitas terhadap Keputusan Investasi Berbasis Aplikasi dengan Religiusitas sebagai Variabel Moderasi”, sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Magister Ilmu Akuntansi pada Program Studi Magister Ilmu Akuntansi di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.

Proses penyusunan tesis ini sangat dipengaruhi oleh banyak hal dan juga dukungan, dorongan dan bimbingan serta bantuan materil moral dari berbagai pihak. Dalam kesempatan ini dengan segala kerendahan hati, penulis ingin menyampaikan rasa hormat dan terima kasih yang tulus kepada:

1. Ibu Prof. Dr. Ir. Lusmeilia Afriana, D.E.A., IPM., ASEAN Eng., selaku Rektor Universitas Lampung.
2. Bapak Prof. Dr. Ir. Murhadi, M.Si. selaku Direktur Program Pascasarjana Universitas Lampung.
3. Bapak Prof. Dr. Nairobi, S.E., M.Si., Selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
4. Ibu Prof. Dr. Rindu Rika Gamayuni, S.E., M.Si., Akt Selaku Ketua Program Studi Magister Ilmu Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
5. Bapak Dr. Fitra Dharma., S.E., M.Si, selaku pembimbing utama atas kesediannya waktunya untuk memeberikan bimbingan, motivasi dan inspirasi yang sangat bermanfaat bagi penulis dan tesis ini.

6. Ibu Dr. Retno Yuni Nur Susilowati, S.E., M.Si., Akt selaku pembimbing kedua atas kesediannya waktunya untuk memberikan bimbingan, motivasi, kritik dan saran yang sangat bermanfaat bagi penulis dan tesis ini.
7. Ibu Prof. Rindu Rika Gamayuni, S.E., M.Si., Akt selaku penguji utama yang telah memberikan dukungan penuh, meluangkan waktunya untuk memberikan arahan, kritik dan saran serta nasihat dan ilmu yang bermanfaat terhadap penulis dan tesis ini.
8. Ibu Yuztitya Asmaranti, S.E., M.Si., Ph.D selaku penguji kedua yang telah meluangkan waktunya untuk memberikan masukan, arahan, kritik dan saran serta nasihat dan ilmu yang bermanfaat terhadap penulis dan tesis ini.
9. Seluruh Dosen Program Studi Magister Ilmu Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang telah memberikan ilmu pengetahuan dan pembelajaran yang berharga bagi penulis selama menempuh pendidikan.
10. Staff Akademik, Administrasi, Tata Usaha, para pegawai, serta staff keamanan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang telah banyak membantu dan memberikan pelayanan terbaik selama penulis menempuh pendidikan.
11. Orang tuaku tersayang, Mama, Ibu dan kedua Bapakku serta suami dan anakku tercinta yang selalu memberikan semangat, cinta, kasih sayang, serta ikhlas dalam mendukung dan berdo'a untuk setiap langkahku menuju kesuksesan dunia dan akhirat.
12. Kakak-kakakku dan adik- adikku tersayang yang selalu support dan sudah menjadi tempat untuk berkeluh kesah yang selalu memberikan kasih sayang tiada batas.
13. Seluruh keluarga besarku yang telah memberikan semangat, dukungan, bantuan, serta do'a.
14. Teman-teman seperjuangan Magister Ilmu Akuntansi 2023, terimakasih atas segala kebaikan, bantuan, wawasan serta cerita suka dan duka selama perkuliahan.
15. Seluruh pihak yang telah membantu selama proses perkuliahan yang tidak bisa disebutkan satu persatu.

Atas bantuan dan dukungan selama ini penulis mengucapkan terimakasih kepada semua pihak yang telah membantu dalam penyelesaian tesis ini, semoga Allah SWT membalas kebaikan yang telah dilakukan selama ini. Mohon maaf atas segala sesuatu yang kurang berkenan. Semoga tesis ini dapat memberikan manfaat dan keberkahan bagi semua pembacanya. Terimakasih.

Bandar Lampung, 14 Oktober 2025

Zahrul Zima
NPM. 2321031007

DAFTAR ISI

	Halaman
COVER	ii
ABSTRAK	iii
<i>ABSTRACT</i>	iv
LEMBAR PERSETUJUAN	v
LEMBAR PENGESAHAN	vi
PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME	vii
RIWAYAT HIDUP	viii
PERSEMBAHAN.....	ix
SANWACANA.....	x
DAFTAR ISI.....	xiii
DAFTAR TABEL	xvi
DAFTAR GAMBAR	xvii
I. PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	6
1.3 Tujuan Penelitian.....	6
1.4 Manfaat Penelitian	7
1.4.1 Manfaat Empiris/Literatur.....	7
1.4.2 Manfaat Teoritis	8
1.4.3 Manfaat Praktis	8
II. TINJAUAN PUSTAKA	9
2.1 Landasan Teori	9
2.1.1 <i>Financial Literacy</i>	11
2.1.2 <i>Overconfidence</i>	12

2.1.3	<i>Herding Behaviour</i>	14
2.1.4	Religiusitas	16
2.1.5	Keputusan Investasi Berbasis Aplikasi	17
2.2	Pengembangan Hipotesis	19
2.2.1	Pengaruh <i>Financial Literacy</i> Terhadap Keputusan Investasi Berbasis Aplikasi	19
2.2.2	Pengaruh <i>Overconfidence</i> Terhadap Keputusan Investasi Berbasis Aplikasi	20
2.2.3	Pengaruh <i>Herding Behavior</i> Terhadap Keputusan Investasi Berbasis Aplikasi	22
2.2.4	Pengaruh Religiusitas Terhadap Keputusan Investasi Berbasis Aplikasi	23
2.2.5	Peran Religiusitas Dalam Memoderasi Hubungan <i>Financial literacy</i> , <i>Overconfidence</i> dan <i>Herding Behavior</i> Terhadap Keputusan Investasi Berbasis Aplikasi	24
2.3	Kerangka Berpikir	27
2.4	Keterbaharuan Penelitian	27
III.	METODE PENELITIAN	29
3.1	Jenis Penelitian Dan Sumber Data	29
3.2	Populasi Dan Sampel	30
3.3	Definisi Operasional Variabel	32
3.4	Teknik Pengumpulan Data	36
3.5	Teknik Analisis Data	37
3.5.1	Analisis Deskriptif	38
3.5.2	Uji Validitas dan Reliabilitas	38
3.5.2.1	Uji Validitas	39
3.5.2.2	Uji Reliabilitas	39
3.5.3	Pengukuran Model Struktural	39
3.5.4	Uji Hipotesis	40
IV.	HASIL DAN PEMBAHASAN	41
4.1	Hasil	41
4.1.1	Pilot Test	42
4.1.1.1	Uji Reliabilitas dan Validitas Pilot Test	42
4.1.2	Distribusi Kuesioner	45
4.1.3	Karakteristik Responden	46
4.1.4	Analisis Statistik Deskriptif	57
4.1.5	Analisis <i>Outer Model</i>	60
4.1.5.1	Uji Validitas	60
4.1.5.1.1	Evaluasi <i>Measurement (outer)</i> model	60
4.1.5.1.2	<i>Convergent Validity</i>	64
4.1.5.1.3	<i>Discriminate Validity</i>	66
4.1.5.2	Uji Reliabilitas	69
4.1.5.2.1	<i>Composite Reliability</i> dan <i>Cronbach's Alpha</i>	69
4.1.6	Pengujian Model Struktural (<i>inner model</i>)	70

4.1.7 Pengujian Hipotesis.....	77
4.2 Pembahasan.....	79
4.2.1 Pengaruh <i>Financial Literacy</i> terhadap Keputusan Investasi Berbasis Aplikasi	79
4.2.2 Pengaruh <i>Overconfidence</i> terhadap Keputusan Investasi Berbasis Aplikasi	80
4.2.3 Pengaruh <i>Herding Behavior</i> terhadap Keputusan Investasi Berbasis Aplikasi	81
4.2.4 Pengaruh Religiusitas terhadap Keputusan Investasi Berbasis Aplikasi	82
4.2.5 Religiusitas berperan sebagai Variabel Moderasi dalam Pengaruh <i>Financial Literacy</i> terhadap Keputusan Investasi Berbasis Aplikasi..	84
4.2.6 Religiusitas berperan sebagai Variabel Moderasi dalam Pengaruh <i>Overconfidence</i> terhadap Keputusan Investasi Berbasis Aplikasi	85
4.2.7 Religiusitas berperan sebagai Variabel Moderasi dalam Pengaruh <i>Herding Behavior</i> terhadap Keputusan Investasi Berbasis Aplikasi...	86
V. SIMPULAN DAN SARAN.....	88
5.1 Kesimpulan	88
5.2 Keterbatasan.....	89
5.3 Saran	90
DAFTAR PUSTAKA.....	91
LAMPIRAN.....	97

DAFTAR TABEL

Tabel 3.1 Demografi SID (<i>Single Investor Identification</i>) Total Berdasarkan Provinsi, Pulau Sumatra	30
Tabel 3.2 Definisi Operasional dan Dimensi Variabel	33
Tabel 3.3 Skala Likert.....	37
Tabel 4.1 <i>Outer Loadings</i> – Pilot Test	42
Tabel 4.2 <i>Construct Reliability and Validity</i> – Pilot Test	44
Tabel 4.3 Karakteristik Responden	46
Tabel 4.4 Statistik Deskriptif	57
Tabel 4.5 <i>Loading Factor</i> 1	62
Tabel 4.6 <i>Loading Factor</i> 2	64
Tabel 4.7 AVE	65
Tabel 4.8 <i>Discriminant Validity</i> - <i>Heterotrait-Monotrait Ratio</i> (HTMT)	67
Tabel 4.9 Discriminant Validity – Cross Loading	68
Tabel 4.10 Nilai <i>Composite Reliability</i> dan <i>Cronbach's Alpha Loading</i>	69
Tabel 4.11 Nilai <i>R-square</i> dan <i>R-square Adjusted</i>	71
Tabel 4.12 <i>Path Coefficients</i> - <i>Mean</i> , <i>STDEV</i> , <i>T-statistics</i> , dan <i>P-values</i>	71
Tabel 4.13 Hasil T-Statistik Nilai Model Pengukuran (Langsung)	72
Tabel 4.14 Hasil T-Statistik Nilai Model Pengukuran (Moderasi)	74
Tabel 4.15 Nilai Q^2 (<i>Predictive Relevance</i>) - <i>Cross Validated Redundancy</i>	76

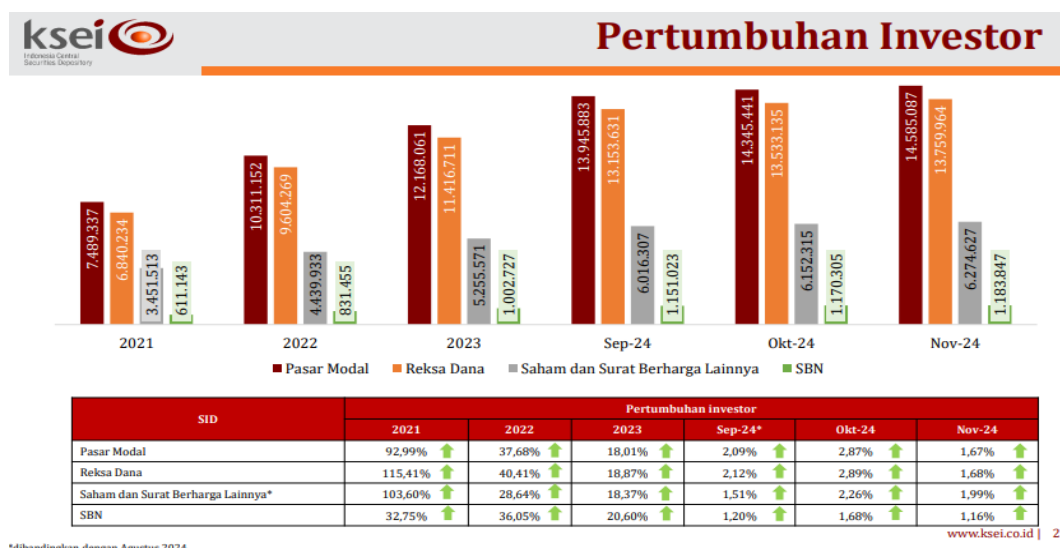
DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Pertumbuhan Investor	1
Gambar 2.1 Model Penelitian	27
Gambar 4.1 Diagram Usia	48
Gambar 4.2 Diagram Jenis Kelamin	49
Gambar 4.3 Diagram Pendidikan Terakhir	50
Gambar 4.4 Diagram Pekerjaan	51
Gambar 4.5 Diagram Pengalaman Investasi	52
Gambar 4.6 Diagram Aplikasi Investasi	53
Gambar 4.7 Lama Penggunaan Aplikasi Investasi	54
Gambar 4.8 Frekuensi Transaksi	55
Gambar 4.9 Diagram Instrumen Investasi	56
Gambar 4.10 Model Pengukuran (<i>Outer Model</i>) 1	61
Gambar 4.11 Model Pengukuran (<i>Outer Model</i>) Evaluasi 2	63

I. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Investasi selalu mengalami perkembangan setiap tahunnya, terlebih lagi di jaman globalisasi yang terus menemukan hal - hal baru. Investasi melibatkan alokasi uang dengan harapan memperoleh keuntungan dan laba di masa mendatang (Zhang et al., 2022). Investasi di pasar modal Indonesia menunjukkan tren pertumbuhan yang signifikan dalam beberapa tahun terakhir, terutama di kalangan generasi muda. Data dari Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) seperti pada Gambar 1.1, mencatat bahwa pada akhir November 2024, jumlah investor di pasar modal mencapai 14,58 juta, meningkat sebesar 94,87% dibandingkan dengan jumlah investor yang tercatat pada akhir tahun 2021, yaitu 7,48 juta.



Gambar 1.1 Pertumbuhan Investor

Sumber: Data KSEI (November 2024)

Pertumbuhan ini tidak terlepas dari meningkatnya minat masyarakat, yang semakin aktif berinvestasi melalui aplikasi investasi digital, didukung oleh strategi inovasi digitalisasi edukasi yang efektif berdasarkan berita siaran pers (IDX, 2025). Peningkatan jumlah investor ini juga mencerminkan perubahan perilaku masyarakat terhadap investasi, di mana aksesibilitas informasi dan teknologi memainkan peran penting. Dalam beberapa dekade terakhir, perkembangan teknologi digital telah membawa perubahan signifikan dalam dunia investasi, khususnya dengan hadirnya aplikasi investasi berbasis teknologi finansial (*financial technology/fintech*). Pertumbuhan ini didorong dengan semakin mudahnya akses terhadap informasi dan layanan keuangan melalui aplikasi investasi yang dapat diunduh dan digunakan secara langsung melalui smartphone.

Di Indonesia, terdapat beragam aplikasi investasi yang menawarkan kemudahan bagi masyarakat untuk berinvestasi di pasar modal maupun instrumen keuangan lainnya. Berbagai platform aplikasi investasi di Indonesia seperti Ajaib, Bibit, Growin' dan sejenisnya. Aplikasi-aplikasi ini umumnya menyediakan berbagai produk investasi, seperti saham, reksa dana, dan obligasi, yang dapat diakses kapan saja dan di mana saja. Selain itu, fitur edukasi, analisis pasar, serta antarmuka yang ramah pengguna turut mendorong minat masyarakat untuk beralih dari metode investasi tradisional menuju pendekatan digital yang lebih modern, praktis, dan terjangkau. Fenomena ini mencerminkan pergeseran paradigma dari metode tradisional ke pendekatan yang lebih modern dan terjangkau dalam pengelolaan keuangan.

Meski akses investasi semakin mudah, kualitas pengambilan keputusan tidak selalu meningkat. Banyak investor, terutama pengguna aplikasi, tetap terjebak pada keputusan yang kurang rasional akibat pengaruh bias psikologis. Menurut (Kahneman & Tversky, 1979) individu sering digambarkan sebagai pencari kepuasan daripada pembuat pilihan optimal dan telah dipostulatkan bahwa manusia tidak secara “alami” membuat keputusan rasional, melainkan keputusan tersebut tidak dapat diprediksi dan tidak konsisten (Raut, 2020). Teori keuangan tradisional menekankan bahwa investor adalah individu yang rasional, di mana keputusan

investasi seharusnya berlandaskan pengetahuan dan analisis yang objektif (Fama, 1970). Namun, teori perilaku keuangan (*behavioral finance*) menantang asumsi ini dengan mengakui bahwa investor sering kali dipengaruhi oleh faktor-faktor psikologis, termasuk emosi dan bias kognitif, seperti *overconfidence* dan *herding behavior* (Kahneman, 2011; Shiller, 2000). Salah satu pendekatan utama dalam *behavioral finance* adalah *prospect theory*, yang dikembangkan oleh (Kahneman & Tversky, 1979), yang menyatakan bahwa individu tidak selalu membuat keputusan rasional, melainkan cenderung dipengaruhi oleh bagaimana informasi disajikan dan lebih sensitif terhadap kerugian daripada keuntungan. *Prospect theory* menegaskan bahwa investor lebih sensitif terhadap kerugian daripada keuntungan, sehingga rentan mengambil keputusan mengikuti mayoritas tanpa analisis mendalam. Padahal, literasi keuangan yang baik seharusnya mendorong keputusan yang rasional dan berbasis pengetahuan (Putra, 2024).

Dua bias kognitif yang sering memengaruhi dalam keputusan investasi adalah *overconfidence* dan *herding behavior*. *Herding behavior* terjadi ketika investor cenderung mengikuti keputusan mayoritas tanpa melakukan analisis mendalam, umumnya dipicu oleh keterbatasan pengetahuan, tekanan sosial, atau ketakutan tertinggal tren pasar (Putra, 2024; Sabir et al., 2019). Perilaku ini mengurangi rasionalitas keputusan dan berpotensi mengganggu efisiensi pasar. Penelitian sebelumnya (Ahmad & Wu, 2022; Putra, 2024) menunjukkan bahwa *herding behavior* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi, yang mengindikasikan bahwa banyak investor mengambil keputusan bukan berdasarkan analisis pribadi, melainkan karena dorongan psikologis untuk meniru perilaku pasar.

Sementara itu, *overconfidence* menggambarkan kondisi ketika investor memiliki keyakinan berlebihan terhadap kemampuannya sehingga meremehkan informasi yang tersedia, melakukan transaksi berlebihan, dan mengambil risiko yang tidak proporsional (Hidayat & Abdul Moin, 2023). Bias ini tidak hanya mendorong keputusan yang kurang rasional, tetapi juga dapat memperkuat kecenderungan *herding* ketika keyakinan berlebihan terhadap persepsi pasar yang dibentuk

kelompok menggiring investor mengikuti tindakan mayoritas. Beberapa penelitian (Almansour et al., 2023; Sabir et al., 2019; Seraj et al., 2022) membuktikan bahwa *overconfidence* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi, sekaligus memiliki keterkaitan dengan meningkatnya perilaku *herding* di pasar.

Salah satu faktor penting yang dapat mendorong investor menuju pengambilan keputusan yang rasional adalah *financial literacy*. Investor yang memiliki pemahaman keuangan yang baik cenderung lebih mampu mengelola risiko dan memahami produk investasi secara menyeluruh, sehingga meminimalisir kemungkinan bias dan kesalahan dalam keputusan investasi. Raut (2020) mencatat bahwa rendahnya literasi keuangan dapat menimbulkan asimetri informasi yang menghambat partisipasi di pasar. Pentingnya *financial literacy* termasuk eksternalitas positifnya seperti pengambilan keputusan keuangan yang lebih baik, didukung oleh semakin banyaknya studi (Andreou & Anyfantaki, 2021). Namun data dari Survei Nasional Literasi dan Inklusi Keuangan (SNLIK) tahun 2024 yang dilakukan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Badan Pusat Statistik (BPS) menunjukkan indeks literasi keuangan masyarakat Indonesia berada pada angka 65,43% yang masih berpotensi menghambat keputusan investasi yang tepat. Hal ini berpotensi menghambat kemampuan individu dalam mengambil keputusan investasi yang tepat dan rasional. Meskipun aksesibilitas investasi semakin meningkat, tantangan terkait *financial literacy* di kalangan penduduk Indonesia, terutama di Pulau Sumatra, masih menjadi isu yang perlu diperhatikan. Sumatera memiliki presentase investor yang lebih kecil dibandingkan pulau Jawa, yaitu sebesar 16,64 % dalam struktur investor domestik di Indonesia berdasarkan data OJK, 2024 (Abigail, 2024).

Dari sisi sosial dan budaya, religiusitas¹ juga berperan sebagai faktor psikologis dan nilai pribadi yang dapat memengaruhi perilaku investasi. Teori nilai-nilai religius menjelaskan bahwa individu dengan tingkat religiusitas tinggi cenderung mematuhi prinsip moral dan etika dalam kehidupan, termasuk dalam pengambilan

¹ Religiusitas berasal dari bahasa Inggris *religion* yang berkembang menjadi *religiosity*. Dalam Bahasa Indonesia diartikan sebagai keberagamaan dan religiusitas (Goreta et al., 2021)

keputusan ekonomi dan keuangan (Goreta et al. 2021). Berdasarkan *Theory of Planned Behavior* (Ajzen, 1991), perilaku seseorang dipengaruhi oleh niat, yang terbentuk dari sikap, norma subjektif, dan persepsi kontrol di mana religiusitas dapat menjadi pedoman moral yang membuat investor lebih berhati-hati dan bertanggung jawab.

Religiusitas muncul sebagai salah satu faktor yang berpotensi memoderasi hubungan antara literasi keuangan, bias perilaku, dan keputusan investasi. Sebagai pedoman moral dan kontrol diri, religiusitas dapat mendorong kehati-hatian, menghindari perilaku spekulatif, serta memperkuat prinsip pertanggungjawaban dalam pengambilan keputusan. Dalam penelitian ini, religiusitas diperkirakan mampu: (1) memperkuat pengaruh *financial literacy* terhadap keputusan investasi, (2) melemahkan pengaruh *herding behavior*, dan (3) mengurangi dampak negatif *overconfidence*. Beberapa penelitian menunjukkan bahwa religiusitas berperan dalam membentuk keputusan investasi yang lebih etis, bertanggung jawab, dan cenderung menghindari investasi berisiko tinggi (Chircop et al., 2020; Singh et al., 2020). Namun demikian, hasil penelitian Putra (2024) mengindikasikan bahwa religiusitas sebagai variabel moderasi belum menunjukkan pengaruh yang signifikan dalam memperkuat atau memperlemah hubungan antara faktor psikologis dan keputusan investasi.

Keputusan investasi berbasis aplikasi yang memungkinkan transaksi kapan saja dan di mana saja memang memberikan kemudahan, tetapi juga berpotensi meningkatkan risiko keputusan impulsif, terutama ketika investor terpapar arus informasi cepat, rekomendasi instan, dan tren pasar yang viral. Situasi ini dapat memperkuat pengaruh bias psikologis seperti *overconfidence* dan *herding behavior*, khususnya pada investor dengan tingkat *financial literacy* yang rendah. Di sisi lain, religiusitas berpotensi memoderasi pengaruh bias-bias tersebut dengan memberikan panduan moral dan prinsip kehati-hatian dalam berinvestasi. Namun, penelitian yang secara bersamaan menguji pengaruh *financial literacy*, *overconfidence*, *herding behavior* dan religiusitas dengan religiusitas sebagai variabel moderasi pada investasi berbasis aplikasi, khususnya di Pulau Sumatra,

masih terbatas. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk mengisi kesenjangan tersebut dengan menguji pengaruh keempat faktor utama tersebut terhadap keputusan investasi berbasis aplikasi, serta peran moderasi religiusitas di dalamnya.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah *financial literacy* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi berbasis aplikasi?
2. Apakah *overconfidence* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi berbasis aplikasi?
3. Apakah *herding behavior* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi berbasis aplikasi?
4. Apakah religiusitas berpengaruh positif terhadap keputusan investasi berbasis aplikasi?
5. Apakah religiusitas memperkuat pengaruh *financial literacy* terhadap keputusan investasi berbasis aplikasi.
6. Apakah religiusitas memperlemah pengaruh *overconfidence* terhadap keputusan investasi berbasis aplikasi.
7. Apakah religiusitas memperlemah pengaruh *herding behavior* terhadap keputusan investasi berbasis aplikasi.

1.3 Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan memahami pengaruh *financial literacy*, *overconfidence*, dan *herding behavior* terhadap keputusan investasi berbasis aplikasi, serta menguji peran *religiusitas* sebagai variabel moderasi dalam memperkuat atau memperlemah hubungan tersebut. Secara khusus, penelitian ini bertujuan untuk:

1. Menguji dan menganalisis pengaruh positif *financial literacy* terhadap keputusan investasi berbasis aplikasi.
2. Menguji dan menganalisis pengaruh positif *overconfidence* terhadap keputusan investasi berbasis aplikasi.
3. Menguji dan menganalisis pengaruh positif *herding behavior* terhadap keputusan investasi berbasis aplikasi.
4. Menguji dan menganalisis pengaruh positif religiusitas terhadap keputusan investasi berbasis aplikasi
5. Menguji apakah religiusitas memperkuat pengaruh *financial literacy* terhadap keputusan investasi berbasis aplikasi.
6. Menguji apakah religiusitas memperlemah pengaruh *overconfidence* terhadap keputusan investasi berbasis aplikasi.
7. Menguji apakah religiusitas memperlemah pengaruh *herding behavior* terhadap keputusan investasi berbasis aplikasi.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat baik secara empiris, teoretis maupun praktis, yaitu:

1.4.1 Manfaat Empiris

Penelitian ini diharapkan memberikan bukti empiris mengenai pengaruh *financial literacy*, *overconfidence*, *herding behavior* dan religiusitas terhadap keputusan investasi berbasis aplikasi, khususnya di Indonesia (Pulau Sumatra), serta bagaimana religiusitas dapat memoderasi hubungan tersebut. Hasil penelitian ini juga diharapkan menjadi referensi bagi peneliti lain yang tertarik untuk melakukan penelitian serupa mengenai perilaku investor Indonesia yang dipengaruhi oleh faktor literasi keuangan (*financial literacy*), kepercayaan diri berlebih

(*overconfidence*), efek *herding*, dan religiusitas serta religiusitas sebagai variabel moderasi.

1.4.2 Manfaat Teoretis

Penelitian ini diharapkan dapat memperkaya kajian ilmiah dan referensi serta menambah ilmu pengetahuan penulis serta pembaca, khususnya terkait pengaruh *financial literacy*, *overconfidence*, *herding behavior* dan religiusitas terhadap keputusan investasi berbasis aplikasi, dengan religiusitas sebagai variabel moderasi. Temuan penelitian ini juga diharapkan dapat memperluas pemahaman teoritis mengenai peran faktor psikologis dan nilai-nilai religius dalam pengambilan keputusan investasi di era digital.

1.4.3 Manfaat Praktis

Penelitian ini secara praktis menjadi tambahan referensi dan informasi di bidang akuntansi, keuangan, dan perilaku investasi untuk memperdalam wawasan ilmu pengetahuan terkait. Selain itu, penelitian ini diharapkan dapat menjadi pengembangan kajian lanjutan mengenai peran nilai-nilai religius dalam proses pengambilan keputusan keuangan, serta menjadi landasan untuk penelitian lebih lanjut yang ingin mengeksplorasi faktor-faktor psikologis dan sosial lainnya dalam hal investasi berbasis teknologi.

II. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

Teori perilaku keuangan (*behavioral finance*) muncul sebagai respons terhadap keterbatasan teori keuangan tradisional dalam menjelaskan anomali pasar dan perilaku investor yang irasional (Almansour et al., 2023). Teori keuangan tradisional berasumsi bahwa pasar modal efisien dan harga saham mencerminkan semua informasi yang tersedia, sehingga investor selalu membuat keputusan rasional berdasarkan informasi lengkap (Almansour et al., 2023). Namun, *behavioral finance* berpendapat bahwa keputusan investasi sering kali dipengaruhi oleh faktor-faktor psikologis dan emosional yang menyebabkan penyimpangan dari rasionalitas (Almansour et al., 2023). Teori perilaku keuangan (*behavioral finance*) mengakui bahwa investor sering kali dipengaruhi oleh faktor-faktor psikologis, termasuk emosi dan bias kognitif, seperti *overconfidence* dan *herding behavior* (Kahneman, 2011; Shiller, 2000). Menurut (Olsen, 1998), *behavioral finance* berupaya untuk memahami dan menjelaskan perilaku pasar keuangan dengan mempertimbangkan aspek psikologis, serta memprediksi dampaknya terhadap pergerakan pasar secara sistematis. *Behavioral finance theory* juga menjelaskan bahwa perilaku keuangan seseorang berkenaan dengan tanggung jawab keuangan yaitu prosedur pengelolaan aset serta uang yang berkaitan dengan cara pengelolaan keuangan secara produktif (Handranatan Tang & Asandimitra, 2023).

Prospect theory, dikembangkan oleh (Kahneman & Tversky, 1979), menjelaskan bahwa ketika hasil keputusan tidak pasti, investor akan berfokus pada perolehan laba alih-alih mengurangi kerugian (Zhang et al., 2022). Teori ini mengemukakan

bahwa saat investor dihadapkan pada dua opsi dalam pasar sekuritas yakni potensi keuntungan dan kerugian, mereka cenderung lebih memilih opsi yang memberikan persepsi keuntungan, daripada mempertimbangkan risiko kerugian. Hal ini berkaitan dengan kecenderungan penilaian investor yang dipengaruhi oleh bias kognitif, yang pada akhirnya memengaruhi pengambilan keputusan dalam berinvestasi (Zhang et al., 2022). (Kahneman & Tversky, 1979) menyebutkan terdapat prinsip-prinsip dalam *prespect theory* yaitu fungsi nilai (*value function*), pembingkai (*framing*), perhitungan psikologis (*psychological accounting*), probabilitas (*probability*), serta efek kepastian (*certainty effect*).

Theory of Planned Behavior (TPB) yang dikemukakan oleh (Ajzen, 1991) dalam (Singh et al., 2020) menyatakan bahwa niat seseorang untuk melakukan suatu perilaku ditentukan oleh tiga faktor utama, yaitu sikap terhadap perilaku, norma subjektif, dan persepsi kontrol atas perilaku tersebut. Teori ini telah banyak digunakan dalam menjelaskan berbagai perilaku, termasuk perilaku keuangan dan investasi. Namun, penelitian terbaru menunjukkan bahwa penambahan dimensi nilai-nilai pribadi atau norma moral dapat meningkatkan kekuatan prediktif TPB. Singh et al., (2020) menyatakan bahwa ketika norma-norma pribadi, termasuk aspek etika dan moral, dimasukkan ke dalam model TPB, varian yang dijelaskan terhadap niat perilaku meningkat secara signifikan. Dalam hal ini, religiusitas berperan penting sebagai bentuk norma pribadi yang tertanam kuat dalam diri individu dan dapat memengaruhi sikap, norma subjektif, maupun kontrol perilaku yang dirasakan. Religiusitas mendorong individu untuk mempertimbangkan nilai-nilai etis dan tanggung jawab spiritual dalam setiap tindakan, termasuk dalam pengambilan keputusan investasi. Oleh karena itu, integrasi religiusitas ke dalam kerangka TPB dinilai relevan untuk memahami secara lebih komprehensif perilaku investasi, terutama dalam penggunaan aplikasi digital sebagai sarana pengambilan keputusan investasi.

Keputusan investasi pada dasarnya berlandas pada dua prinsip dasar, pertama investasi berbasis pengetahuan atau dikenal dengan literasi keuangan dan kedua keputusan investasi yang berbasis perilaku. Minat berinvestasi yang didasari

pengetahuan literasi keuangan yang baik akan menghasilkan pilihan yang rasional (Putra, 2024). Keputusan investasi merupakan proses yang kompleks yang dipengaruhi oleh berbagai faktor, termasuk *financial literacy*, *overconfidence*, *herding behavior*, dan religiusitas sebagai variabel moderasi.

2.1.1 *Financial Literacy*

Financial literacy secara luas didefinisikan sebagai kombinasi pengetahuan, keterampilan, sikap, dan perilaku yang memungkinkan individu membuat keputusan keuangan yang tepat sesuai dengan kondisi pribadi dan tujuannya (National Financial Educators Council, 2018). Literasi keuangan mencakup kemampuan untuk memahami dan menerapkan konsep keuangan dasar, seperti penganggaran, pengelolaan utang, tabungan, investasi, serta perencanaan keuangan jangka panjang (Investopedia, 2023). Sementara itu (Organisation for Economic Co-operation and Development., 2016) menegaskan bahwa literasi keuangan meliputi pemahaman terhadap konsep dan risiko keuangan, kemampuan untuk menggunakan pengetahuan tersebut secara efektif, serta motivasi dan keyakinan untuk mengambil keputusan yang dapat meningkatkan kesejahteraan individu dan masyarakat. Salah satu literatur populer yang membahas pentingnya literasi keuangan adalah buku *Rich Dad Poor Dad* karya Robert T. Kiyosaki (1997), Kiyosaki menjelaskan *financial literacy* merupakan fondasi kebebasan finansial melalui pemahaman aset dan liabilitas (Kiyosaki, 1997).

Financial literacy memainkan peran penting dalam membentuk persepsi risiko investor (Almansour et al., 2023). Individu dengan tingkat *financial literacy* yang tinggi cenderung mampu melakukan perencanaan keuangan serta mengambil keputusan investasi yang lebih bijak, seperti menabung dan mempersiapkan dana pensiun. Sebaliknya, literasi keuangan yang rendah dapat mendorong seseorang membuat keputusan investasi yang keliru sehingga berdampak negatif pada kondisi finansial mereka (Gilenko & Chernova, 2021; Seraj et al., 2022). *Financial literacy* atau literasi keuangan mengacu pada pengetahuan dan keterampilan yang diperlukan individu untuk membuat keputusan keuangan yang efektif. *Financial literacy* juga mengacu pada kemampuan untuk memahami fungsi uang dan

manajemen serta investasinya. Ini akumulasi keterampilan dan pengetahuan yang memungkinkan individu untuk membuat keputusan yang rasional, efektif, dan sesuai dengan sumber daya keuangan (Andreou & Anyfantaki, 2021; Seraj et al., 2022). Menurut (Andreou & Anyfantaki, 2021), literasi keuangan mencakup pemahaman konsep ekonomi dalam domain "tabungan, portofolio, dan pilihan hipotek". Pentingnya literasi keuangan telah dibuktikan oleh berbagai penelitian terdahulu yang dijelaskan dalam penelitian (Andreou & Anyfantaki, 2021), bahwa individu dengan tingkat literasi keuangan yang lebih tinggi cenderung:

1. Kurang rentan terhadap eksploitasi atau penipuan finansial.
2. Lebih baik dalam perencanaan pensiun.
3. Lebih sering berpartisipasi di pasar keuangan.
4. Memiliki pengembalian yang lebih tinggi pada rekening tabungan.

Namun, tingkat literasi keuangan secara global masih tergolong rendah. Lusardi dan Mitchell (2011) dalam (Andreou & Anyfantaki, 2021) menemukan bahwa hanya sekitar sepertiga populasi global yang familiar dengan konsep dasar yang mendasari keputusan keuangan sehari-hari. Hal ini menunjukkan pentingnya upaya peningkatan literasi keuangan, terutama di era digital saat ini.

Penelitian (Andreou & Anyfantaki, 2021) menekankan bahwa di era digital, *financial literacy* perlu disertai dengan kecakapan digital untuk dapat memanfaatkan layanan keuangan digital secara efektif. Mereka memperkenalkan konsep "literasi keuangan digital" yang mencakup pengetahuan produk keuangan digital, pengalaman menggunakan layanan keuangan digital, kesadaran akan risiko keuangan digital, serta keterampilan mengelola aktivitas keuangan digital.

2.1.2 *Overconfidence*

Overconfidence memainkan peran penting dalam memengaruhi cara investor memproses informasi dan menilai risiko (Almansour et al., 2023). *Overconfidence* dapat mendorong investor meyakini bahwa mereka memiliki pengetahuan dan kemampuan yang lebih unggul dibandingkan kondisi

sebenarnya, sehingga dalam melakukan prediksi terhadap suatu peristiwa, mereka cenderung menganggap hasil yang diperkirakan sebagai kepastian (Seraj et al., 2022). Selain itu, emosi seperti ketakutan dan keserakahan juga dapat mendorong investor untuk membuat keputusan impulsif yang tidak didasarkan pada analisis yang cermat (Almansour et al., 2023).

Overconfidence didefinisikan sebagai kondisi penyimpangan emosional yang dimiliki seseorang karena merasa terlatih dan memiliki pengetahuan yang cukup tentang suatu keputusan, namun hal ini tidak sesuai dengan apa yang dimiliki investor, yang mana mereka cenderung melebih-lebihkan kemampuan mereka dalam berinvestasi (Hidayat & Abdul Moin, 2023). Hidayat dan Abdul Moin (2023) juga menjelaskan bahwa investor yang memiliki sikap *overconfidence* cenderung berperilaku meremehkan penilaian atas informasi yang tersedia untuk umum dan membuat keputusan yang terdesak untuk mempercayai penilaian atau asumsi mereka sendiri, yang mengakibatkan bias terhadap keputusan investasi. Dalam hal investasi, *overconfidence* adalah perasaan percaya diri yang berlebihan, yang berdampak pada investor dengan membuat mereka melakukan estimasi yang berlebihan (*overestimate*) dan meremehkan (*underestimate*) prediksi yang dibuat (Adielyani & Mawardi, 2020). Investor yang memiliki tingkat kepercayaan diri yang tinggi cenderung lebih bersedia mengambil risiko, berbeda dengan investor rasional yang selalu berusaha memaksimalkan keuntungan dan meminimalkan risiko (Adielyani & Mawardi, 2020).

Individu yang memiliki tingkat kepercayaan diri berlebihan cenderung mengabaikan bukti yang tersedia dalam pengambilan keputusan, karena mereka terlalu yakin pada keyakinan pribadi yang dianggap mutlak benar. Kondisi ini membuat mereka bertahan pada pandangan sendiri meskipun terdapat informasi yang menunjukkan sebaliknya (Seraj et al., 2022). Pengalaman investasi masa lalu dan rasa percaya diri yang tinggi sangat penting dalam membentuk perilaku individu dan mengubah pola pikir investor (Sabir et al., 2019). *Overconfidence* merupakan salah satu bentuk bias perilaku yang sering muncul dalam proses pengambilan keputusan investasi. (Adielyani & Mawardi, 2020) menjelaskan

bahwa *overconfidence* adalah keyakinan diri yang berlebihan yang dimiliki investor terhadap pengetahuan dan kemampuan mereka dalam menilai maupun memprediksi kondisi pasar. Keyakinan yang terlalu tinggi ini tidak selalu didukung oleh analisis yang objektif, melainkan lebih didasarkan pada penalaran intuitif yang cenderung irasional. Akibatnya, investor yang mengalami *overconfidence* seringkali merasa lebih mampu daripada kenyataan sebenarnya, sehingga mereka terlalu yakin terhadap prediksi dan keputusan yang diambil. Kondisi ini berpotensi mengakibatkan kesalahan dalam menilai risiko maupun peluang investasi karena kepercayaan yang berlebihan dapat membuat investor mengabaikan informasi penting serta ketidakpastian yang ada (Adielyani & Mawardi, 2020).

Studi Odean (1998), yang dikutip oleh Adielyani & Mawardi (2020), menunjukkan bahwa investor yang melakukan perdagangan karena *overconfidence* lebih banyak daripada investor rasional dan tindakan ini mengurangi utilitas rata-rata mereka, karena investor terlalu percaya bahwa perdagangan terlalu agresif ketika mereka menerima informasi tentang nilai keamanan. Dalam bias *overconfidence*, investor lebih mengandalkan pengetahuan, keterampilan, dan penilaian mereka (Mahmood et al., 2020). Perilaku *overconfidence* dapat memengaruhi seorang investor dalam membuat keputusan investasi karena perilaku ini cenderung berlebihan dalam penilaian atau meremehkan informasi yang tersedia untuk umum, dan dapat mengakibatkan perilaku yang bias (Hidayat & Abdul Moin, 2023).

2.1.3 Herding behavior

Herding behavior, yaitu kecenderungan investor untuk mengikuti tindakan orang lain tanpa mempertimbangkan informasi yang relevan, juga merupakan konsep kunci dalam *behavioral finance* (Almansour et al., 2023). *Herding behavior* dapat menyebabkan gelembung harga (*asset bubble*) dan *market crash* karena investor secara kolektif membeli atau menjual aset berdasarkan emosi dan sentimen pasar, bukan berdasarkan nilai fundamental aset (Almansour et al., 2023). Dalam ekonomi dan keuangan, herding atau perilaku kawanan adalah proses di mana pelaku ekonomi meniru tindakan satu sama lain dan/atau mendasar (Abdul Jabbar Sadewo

& Cahyaningdyah, 2022). *Herding* bersifat irasional dan memiliki efek destabilisasi pada pasar keuangan dengan mendorong harga aset menjauh dari nilai fundamentalnya, yang kemudian diikuti oleh pembalikan imbal hasil (Mavruk, 2022).

Dalam bidang keuangan, *herding behavior* mengacu pada kecenderungan investor untuk mengikuti atau meniru tindakan investasi orang lain, seringkali tanpa melakukan analisis yang mendalam terhadap informasi yang tersedia. Pada awalnya, perilaku ini banyak diamati pada sekumpulan hewan, seperti bebek dan burung, yang bergerak bersamaan ke arah yang sama secara kolektif (Putra, 2024). Namun, fenomena ini juga dapat terjadi pada manusia, termasuk dalam pengambilan keputusan investasi. Dalam praktiknya, banyak investor yang melakukan tindakan irasional, seperti perilaku *herding*, dalam menentukan keputusan investasi mereka, alih-alih mendasarkan keputusan pada analisis fundamental dan sikap rasional (Putra, 2024).

Herding behavior, yang berakar dari literatur psikologi dan zoologi, merujuk pada perilaku imitasi, di mana individu mereproduksi tindakan, preferensi, dan refleksi yang diamati dari pelaku sebelumnya (Lim et al., 2023). Ketika imitasi menghasilkan perilaku kolektif dalam mengadopsi tindakan orang lain, hal ini dikarakteristikan sebagai *herding* (Banerjee, 1992). Teori *herding* telah diterapkan di bidang ekonomi (Bikhchandani et al., 1992) dan keuangan (Lakonishok et al., 1992; Lim et al., 2023; Shiller, 2002). Inti dari *herding* adalah bahwa ia berubah seiring waktu dan tumbuh ukurannya di dalam populasi (Langley et al., 2014; Lim et al., 2023), terutama dalam proses pengambilan keputusan, dan seringkali membuat pilihan yang sama dengan kelompok (Banerjee, 1992; Lim et al., 2023).

Sejumlah studi empiris telah mengonfirmasi bahwa perilaku *herding* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi Rahayu et al., 2021; Dewan & Dharni, 2019; Adielyani & Mawardi, 2020; Naomi et al., 2018; sebagaimana dikutip (Putra, 2024). Oleh karena itu, dalam penelitian ini, pengaruh *herding behavior* terhadap keputusan investasi berbasis aplikasi akan diuji lebih lanjut

untuk memahami bagaimana fenomena ini memengaruhi investor dalam hal pasar modal modern.

2.1.4 Religiusitas

Religiusitas yang berasal dari kata *religion*, diartikan sebagai keberagamaan dan memiliki peran krusial dalam pendidikan karakter (Goreta et al., 2021). Religiusitas dapat didefinisikan sebagai suatu praktik yang dilakukan oleh pemeluk agama untuk sesuatu yang diterima sebagai kebenaran berdasarkan keyakinan yang telah ditetapkan dan berkaitan dengan perilaku dan etika individu yang diyakini kebenarannya (Purwidiyanti et al., 2022). Religiusitas adalah segenap pikiran dan tindakan yang dimiliki oleh sekelompok individu secara bersama sebagai teladan dalam memberikan suatu pengajaran hidup terhadap sasaran yang ditaati dan yang dijadikan acuan kepada individu baik secara pribadi maupun secara berkelompok (Goreta et al., 2021).

Hasil penelitian Putra (2024) menunjukkan bahwa variabel religiusitas dalam memoderasi hubungan variabel eksogen pertama (*herding*) terhadap endogen (keputusan investasi) memiliki nilai positif namun tidak signifikan. Variabel religiusitas dalam memoderasi hubungan variabel eksogen kedua (literasi keuangan) terhadap endogen (keputusan investasi) memiliki nilai positif namun tidak signifikan. Dari data tersebut dapat disimpulkan bahwa religiusitas sebagai variabel moderasi belum mampu memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel eksogen dan endogen.

Aspek religi memainkan peran penting dalam merancang instrumen keuangan. Secara statistik telah terbukti religiusitas dapat mempengaruhi keputusan investasi seseorang menurut Mansour dan Jlassi (Putra, 2024). Sebagai variabel moderasi, religiusitas diharapkan dapat memengaruhi hubungan antara literasi keuangan, *overconfidence*, dan *herding behavior* terhadap keputusan investasi berbasis aplikasi. Nilai-nilai agama yang dianut oleh individu dapat memengaruhi

cara mereka memproses informasi keuangan, mengelola risiko, dan berinteraksi dengan investor lain dalam pasar modal.

2.1.5 Keputusan Investasi Berbasis Aplikasi

Menurut Ardini & Achyani, dalam penelitian (Hidayat & Abdul Moin, 2023) menyatakan bahwa keputusan investasi merupakan serangkaian proses dimana seorang investor baik berupa individu maupun perusahaan mengumpulkan atau mengambil keputusan investasi berdasarkan sumber daya termasuk modal dan informasi yang dimiliki. Hal ini didukung oleh Budiarto & Susanti dalam (Hidayat & Abdul Moin, 2023), yang menyatakan bahwa keputusan investasi merupakan pilihan dalam menaruh sejumlah uang pada suatu aset untuk menghasilkan keuntungan di masa mendatang. Dalam penelitian (Handranatan Tang & Asandimitra, 2023) menurut Sutrisno, keputusan investasi merupakan bagaimana manajer keuangan mengalokasikan dana ke dalam bentuk - bentuk investasi yang akan dapat mendatangkan keuntungan di masa yang akan datang. Manajer keuangan tersebut mengalokasikan dana dalam bentuk investasi untuk memperoleh pengembalian di masa depan. Investasi berbasis aplikasi adalah aktivitas investasi yang dilakukan melalui platform digital atau aplikasi seluler. Platform ini memungkinkan investor untuk membeli dan menjual berbagai instrumen investasi, seperti saham, obligasi, dan reksa dana, dengan mudah dan cepat.

Keputusan investasi berbasis aplikasi merujuk pada proses pengambilan keputusan keuangan yang dilakukan secara digital melalui platform berbasis perangkat *mobile*, mulai dari pembukaan akun, pemilihan instrumen, penempatan transaksi, hingga pemantauan portofolio investasi. Di Indonesia, fenomena ini berkembang pesat seiring dengan kemudahan *electronic Know Your Customer* (e-KYC), rendahnya biaya transaksi, serta hadirnya fitur *robo-advisor* dan edukasi investor yang disediakan langsung dalam aplikasi. Menurut Otoritas Jasa Keuangan (OJK), kanal digital dalam distribusi reksa dana dan perdagangan saham wajib berada di bawah pengawasan lembaga resmi untuk menjamin keamanan dan transparansi transaksi (OJK, 2023). Hal ini menunjukkan bahwa keputusan investasi berbasis

aplikasi tidak hanya dipengaruhi oleh faktor individu, tetapi juga oleh regulasi dan inovasi teknologi.

Beberapa aplikasi investasi yang populer di Indonesia adalah Bibit, Ajaib, dan Growin'. Bibit merupakan aplikasi agen penjual reksa dana (APERD) yang menyediakan fitur *robo-advisor* untuk menyesuaikan portofolio dengan profil risiko pengguna, dilengkapi dengan pilihan reksa dana konvensional maupun Syariah, serta layanan top-up otomatis dan edukasi singkat di dalam aplikasi (Bibit, 2023). Ajaib menawarkan investasi lintas instrumen dalam satu platform, mulai dari saham, reksa dana, obligasi, hingga akses ke pasar global (Sitoresmi, 2024). Kelebihan Ajaib terletak pada pembukaan akun secara daring, integrasi *in-app research*, fitur *price alert*, serta materi pembelajaran investasi yang mudah diakses oleh pengguna (Ajaib, 2023). Sementara itu, Growin' milik Mandiri Sekuritas menghadirkan layanan investasi saham, reksa dana, obligasi, serta instrumen Syariah dalam satu portofolio digital terintegrasi. Fitur unggulannya antara lain *Simple Investing* untuk kurasi produk sesuai tujuan, *Cutting-edge Stock Chart* untuk analisis teknikal, dan *Smart Running Trade* guna memantau transaksi pasar secara *real time* (Mandiri Sekuritas, 2023).

Dari sudut pandang perilaku investor, kemudahan penggunaan aplikasi, *user interface*, serta fitur notifikasi memiliki pengaruh besar terhadap intensitas transaksi dan kualitas keputusan investasi. Penelitian (Sabir et al., 2019) menegaskan bahwa faktor literasi keuangan dan kepercayaan terhadap platform digital dapat memengaruhi keputusan investor, terutama dalam hal mengurangi risiko bias perilaku seperti *herding* dan *overconfidence*. Penelitian lain di Indonesia juga menunjukkan bahwa persepsi kemudahan penggunaan (*perceived ease of use*) dan kepercayaan terhadap keamanan sistem menjadi determinan utama dalam adopsi aplikasi investasi (Putra, 2024). Dengan demikian, meskipun aplikasi investasi digital menawarkan akses cepat, biaya rendah, dan informasi terkurasi, keputusan investor tetap sangat dipengaruhi oleh tingkat literasi keuangan, bias psikologis, serta nilai-nilai individu seperti religiusitas yang dapat berfungsi sebagai kontrol diri dalam menghadapi godaan keputusan impulsif.

2.2 Pengembangan Hipotesis

2.2.1 Pengaruh *Financial Literacy* Terhadap Keputusan Investasi Berbasis Aplikasi

Pengaruh *financial literacy* terhadap keputusan investasi berbasis aplikasi dapat dijelaskan melalui teori perilaku keuangan (*behavioral finance theory*), khususnya pendekatan rasionalitas terbatas (*bounded rationality*). Teori ini menyatakan bahwa individu tidak selalu membuat keputusan keuangan secara optimal karena keterbatasan informasi, waktu, dan kemampuan kognitif (Simon, 1991). *Financial literacy* memainkan peran penting dalam membentuk pola pikir dan perilaku keuangan seseorang, termasuk dalam konteks investasi digital. *Prospect Theory* oleh Kahneman dan Tversky (1979) turut mendukung hal ini, dengan menyatakan bahwa individu cenderung melakukan evaluasi risiko berdasarkan persepsi pribadi terhadap keuntungan dan kerugian, sehingga pengetahuan keuangan yang kuat dapat membantu mereka menghindari bias dalam menilai opsi investasi. Andreou dan Anyfantaki (2020) menemukan bahwa tingkat literasi keuangan yang lebih tinggi secara signifikan meningkatkan kecenderungan individu untuk menggunakan layanan keuangan digital. Dalam hal investasi berbasis aplikasi, secara logis investor yang memiliki literasi keuangan yang baik akan lebih mampu memahami informasi pasar, mengevaluasi instrumen investasi secara objektif, dan membuat keputusan yang lebih terinformasi dan bertanggung jawab. Sebaliknya, literasi keuangan yang rendah akan meningkatkan ketergantungan pada informasi eksternal atau intuisi pribadi, sehingga berisiko menghasilkan keputusan investasi yang tidak optimal.

Secara logis, seseorang yang memiliki tingkat *financial literacy* yang tinggi akan lebih mampu memahami konsep dasar keuangan seperti risiko dan imbal hasil, diversifikasi, inflasi, dan perencanaan keuangan. Pemahaman ini sangat penting dalam proses pengambilan keputusan investasi, terutama di era digital saat ini di mana aplikasi investasi menyediakan akses yang mudah, cepat, dan beragam. Dengan *financial literacy* yang memadai, investor dapat menilai informasi keuangan yang disajikan dalam aplikasi, memahami instrumen investasi yang tersedia, serta menganalisis potensi keuntungan dan risiko secara rasional (Lusardi

& Mitchell, 2014). *Financial literacy* dapat dijelaskan sebagai kemampuan untuk meramalkan keputusan yang efektif tentang uang atau sumber daya keuangan dan mempengaruhi apakah individu menggunakan uang mereka dengan tepat (Seraj et al., 2022). Oleh karena itu, *financial literacy* berfungsi sebagai dasar pengetahuan yang membantu investor membuat keputusan investasi yang bijak dan terukur dalam menggunakan platform digital. Hal ini selaras dengan prinsip *bounded rationality* dari Simon (1991), yang menyatakan bahwa individu tidak selalu dapat bertindak sepenuhnya rasional, namun dengan pengetahuan yang lebih baik, mereka dapat membuat keputusan yang lebih optimal dalam keterbatasan informasi dan waktu.

Financial literacy sangat penting termasuk dalam eksternalitas positifnya seperti pengambilan keputusan keuangan yang lebih baik, didukung oleh semakin banyaknya studi (Andreou & Anyfantaki, 2021). Hasil penelitian (Andreou & Anyfantaki, 2021) menunjukkan bahwa tingkat *financial literacy* di Siprus masih rendah, dengan hanya 37.33% responden yang menunjukkan kemahiran dalam pengetahuan keuangan. Terdapat hubungan positif yang signifikan antara tingkat pengetahuan keuangan dan frekuensi penggunaan. Konsumen yang kurang *literate* secara finansial cenderung kurang percaya diri dalam keterampilan keuangan dan digital mereka (Andreou & Anyfantaki, 2021). *Financial literacy* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Sama halnya juga dengan penelitian (Seraj et al., 2022) yang menemukan bahwa *financial literacy* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi. Berdasarkan penelitian - penelitian sebelumnya, hipotesis berikut ini diajukan:

H1: *Financial literacy* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi berbasis aplikasi.

2.2.2 Pengaruh *Overconfidence* Terhadap Keputusan Investasi Berbasis Aplikasi

Penelitian ini menggunakan *behavioral finance theory* sebagai landasan utama untuk menjelaskan perilaku investor yang menyimpang dari asumsi rasionalitas dalam teori ekonomi tradisional. *Behavioral finance* berargumen bahwa keputusan

investasi tidak selalu logis, tetapi sering dipengaruhi oleh bias kognitif, emosi, dan persepsi individu terhadap risiko dan peluang (Seraj et al., 2022). Salah satu bias perilaku yang menonjol adalah *overconfidence*, yaitu keyakinan berlebihan terhadap kemampuan dan pengetahuan diri dalam membuat keputusan finansial.

Selanjutnya, *prospect theory* yang dikembangkan oleh Kahneman dan Tversky (1979) memperkuat kerangka teori ini dengan menjelaskan bahwa investor lebih sensitif terhadap kerugian daripada keuntungan dan sering membuat keputusan berdasarkan persepsi subjektif terhadap kemungkinan hasil. Dalam konteks ini, *overconfidence* dapat menyebabkan individu mengevaluasi risiko secara tidak akurat, menganggap probabilitas keberhasilan lebih tinggi dari yang seharusnya, dan akhirnya membuat keputusan investasi yang berisiko tinggi melalui aplikasi investasi digital.

Secara logis, individu yang memiliki tingkat *overconfidence* tinggi cenderung mengevaluasi kemampuannya dalam menganalisis pasar secara berlebihan. Dalam penggunaan aplikasi investasi, hal ini dapat terlihat dari kecenderungan mereka untuk melakukan transaksi lebih sering, mengabaikan informasi pasar yang bertentangan, serta mengambil risiko yang lebih besar dibandingkan dengan investor yang realistis terhadap kemampuannya. Aplikasi investasi yang mudah diakses, intuitif, dan penuh data dapat memperkuat ilusi kompetensi tersebut.

Temuan dari penelitian Seraj et al. (2022) menunjukkan bahwa *overconfidence* memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap keputusan investasi, karena investor yang terlalu percaya diri merasa yakin bahwa keputusan mereka akan menghasilkan keuntungan, meskipun tanpa dasar informasi yang kuat. Hal ini juga selaras dengan hasil penelitian (Hidayat & Abdul Moin, 2023) yang menunjukkan bahwa *overconfidence* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi serta *overconfidence* berpengaruh positif signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi (Almansour et al., 2023). Berdasarkan hasil penelitian - penelitian terkait *overconfidence* yang berbeda, penelitian ini memilih hipotesis sebagai berikut:

H2: *Overconfidence* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi berbasis aplikasi.

2.2.3 Pengaruh *Herding Behavior* Terhadap Keputusan Investasi Berbasis Aplikasi

Dalam teori keuangan klasik, diasumsikan bahwa investor adalah individu rasional yang membuat keputusan berdasarkan informasi lengkap untuk memaksimalkan keuntungan. Namun, pendekatan ini banyak dikritik karena mengabaikan realitas psikologis dan sosial dalam pengambilan keputusan keuangan. Sebagai alternatif, Teori Perilaku Keuangan (*behavioral finance*) muncul untuk menjelaskan bahwa keputusan investasi sangat dipengaruhi oleh bias psikologis, heuristik, dan faktor emosional yang menyebabkan penyimpangan dari rasionalitas ekonomi (Ahmad & Wu, 2022).

Salah satu bias perilaku yang umum terjadi adalah *herding behavior*, yaitu kecenderungan individu untuk meniru tindakan mayoritas atau kelompok, bahkan ketika informasi pribadi mereka menunjukkan hal sebaliknya (Ahmad & Wu, 2022; Banerjee, 1992). Dalam aplikasi investasi berbasis digital, fenomena *herding* menjadi semakin relevan, mengingat investor terpapar secara langsung terhadap tren pasar, forum, dan aktivitas sosial yang terjadi secara *real-time* di platform digital. Penggunaan aplikasi yang cepat dan interaktif memungkinkan investor lebih mudah terbawa arus keputusan kelompok, terutama jika mereka merasa kurang yakin terhadap kemampuan analisis sendiri.

Fenomena ini juga diperkuat oleh *prospect theory* yang dikembangkan oleh Kahneman dan Tversky (1979). Teori ini menjelaskan bahwa individu lebih cenderung menghindari kerugian daripada mengejar keuntungan, sehingga dalam situasi yang tidak pasti, mereka memilih untuk mengikuti mayoritas sebagai bentuk perlindungan psikologis terhadap kemungkinan kerugian. *Herding* memberikan "rasa aman" karena meniru tindakan yang dilakukan banyak orang, meskipun keputusan tersebut tidak selalu rasional atau menguntungkan.

Penelitian (Ahmad & Wu, 2022) menemukan bahwa *herding behavior* memiliki pengaruh positif terhadap keputusan investasi, meskipun secara bersamaan menurunkan efisiensi pasar dan kinerja investasi. Artinya, semakin kuat kecenderungan seseorang untuk mengikuti perilaku investor lain, semakin besar

kemungkinan mereka terlibat dalam keputusan investasi yang impulsif dan tidak berdasarkan analisis rasional. Ini dapat memicu aktivitas investasi berlebihan (*overtrading*) melalui aplikasi investasi, yang pada akhirnya berdampak negatif terhadap hasil jangka panjang.

Hasil penelitian (Putra, 2024) *herding* (perilaku ikut-ikutan) berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. *Herding* memiliki dampak yang kuat terhadap keputusan investasi dan memiliki dampak positif pada kinerja investasi (Mahmood et al., 2020). Berdasarkan penelitian -penelitian sebelumnya, hipotesis berikut ini diajukan:

H3: *Herding behavior* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi berbasis aplikasi.

2.2.4 Pengaruh Religiusitas Terhadap Keputusan Investasi Berbasis Aplikasi

Religiusitas merupakan salah satu faktor psikologis yang memengaruhi perilaku individu, termasuk dalam mengambil keputusan investasi. Religiusitas atau komitmen beragama didefinisikan sebagai tingkatan dimana seseorang menganut nilai-nilai, kepercayaan, dan praktik keagamaan dan menerapkannya dalam kehidupan sehari-hari (Hassan et al., 2024). Dalam hal investasi, religiusitas dapat memengaruhi cara individu menilai risiko, memilih instrumen investasi, serta menetapkan tujuan keuangan yang selaras dengan nilai-nilai moral dan keyakinan agama.

Analisis investor EPF mengungkap bahwa Muslim yang kasual dan liberal lebih menyukai dana konvensional, sementara Muslim yang taat dan taat beragama lebih menyukai dana Islam, yang menunjukkan bahwa agama memengaruhi keputusan investasi reksa dana seseorang (Hassan et al., 2024). Temuan ini mengindikasikan bahwa religiusitas dapat meningkatkan kesadaran, tanggung jawab, serta kepercayaan diri individu dalam mengambil keputusan investasi, termasuk pada platform berbasis aplikasi.

Religiusitas dalam hal investasi berbasis aplikasi, juga dapat berperan sebagai filter dalam menentukan instrumen investasi yang dipilih. Investor yang religius

cenderung memanfaatkan aplikasi investasi tidak hanya untuk mengejar keuntungan finansial, tetapi juga memastikan kesesuaian dengan prinsip etika dan nilai agama yang dianut. Dengan demikian, religiusitas diharapkan berkontribusi positif terhadap pengambilan keputusan investasi yang bijaksana dan berorientasi jangka panjang. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H4: Religiusitas berpengaruh positif terhadap keputusan investasi berbasis aplikasi.

2.2.5 Peran Religiusitas Dalam Memoderasi Hubungan *Financial literacy*, *Overconfidence* Dan *Herding behavior* Terhadap Keputusan Investasi Berbasis Aplikasi

Peran religiusitas dalam memoderasi hubungan antara *financial literacy*, *overconfidence*, dan *herding behavior* terhadap keputusan investasi dapat dijelaskan melalui pendekatan *behavioral finance theory* dan *theory of planned behavior (TPB)*. *Behavioral finance* menekankan bahwa keputusan keuangan tidak hanya dipengaruhi oleh informasi dan logika, tetapi juga oleh nilai-nilai psikologis, sosial, dan personal, termasuk aspek religius (Pompian, 2012). Di sisi lain, *TPB* yang dikembangkan oleh Ajzen (1991) menyatakan bahwa keyakinan normatif—seperti nilai keagamaan—dapat membentuk intensi perilaku seseorang melalui *subjective norms* dan *perceived behavioral control*. Dalam hal ini, religiusitas bertindak sebagai nilai internal yang memengaruhi sikap dan perilaku investasi individu. Temuan Hassan et al. (2024) religiusitas memengaruhi sikap, tetapi tidak signifikan terhadap niat investasi. Temuan penelitian menunjukkan berbagai cara bagaimana keyakinan agama terwujud dalam pengambilan keputusan finansial. Secara logis, investor dengan tingkat religiusitas tinggi cenderung lebih berhati-hati, mempertimbangkan aspek etika dan halal/haram dalam mengambil keputusan investasi, termasuk saat menggunakan aplikasi investasi. Dengan demikian, religiusitas berpotensi memperkuat pengaruh positif *financial literacy* terhadap keputusan investasi yang bijak, dan sekaligus melemahkan pengaruh negatif *overconfidence* dan *herding behavior* yang dapat mendorong keputusan investasi yang irasional atau spekulatif.

Religiusitas memiliki peran moderasi yang signifikan pada hubungan antara sikap dan niat, dengan moderasi yang lebih tinggi ditemukan pada wanita dibandingkan pria (Singh et al., 2020). Nilai-nilai pribadi dan keyakinan religius memengaruhi keputusan investasi yang bertanggung jawab secara sosial (Singh et al., 2020). Pada penelitian (Chircop et al., 2020) menemukan bahwa modal ventura VC yang berlokasi di wilayah yang lebih religius cenderung melakukan investasi yang kurang berisiko. Hal ini tercermin dari kecenderungan mereka untuk lebih sering terlibat dalam staging (pendanaan bertahap) dan sindikasi, serta lebih memilih berinvestasi pada tahap yang lebih lanjut dan tahap ekspansi perusahaan portofolio. Secara keseluruhan, hasil penelitian (Chircop et al., 2020) menunjukkan bahwa VC yang berlokasi di wilayah religius cenderung lebih menghindari risiko. Serta pada penelitian (Nurillah et al., 2022) religiusitas sebagai variabel moderasi tidak memiliki efek moderasi antara variabel independen dan dependen.

Financial literacy memberikan dasar pengetahuan dan keterampilan yang penting bagi individu dalam memahami instrumen investasi serta dalam mengelola risiko (Lusardi & Mitchell, 2014). Namun, literasi saja tidak selalu cukup untuk memastikan keputusan yang rasional, karena pengambilan keputusan juga dapat dipengaruhi oleh nilai-nilai pribadi dan moral. Dalam konteks ini, religiusitas berkaitan erat dengan keputusan individu dalam memilih jenis dana (Hassan et al., 2024). Investor dengan tingkat religiusitas tinggi cenderung tidak hanya berorientasi pada keuntungan finansial, tetapi juga memperhatikan aspek halal, etis, dan keberlanjutan dalam berinvestasi (Chircop et al., 2020). Dengan demikian, religiusitas berpotensi memperkuat hubungan antara *financial literacy* dan keputusan investasi berbasis aplikasi, sehingga investor dengan pemahaman keuangan yang baik dan nilai religius yang tinggi akan lebih mampu mengambil keputusan investasi yang bijak dan bertanggung jawab. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H5a: Religiusitas memperkuat pengaruh *financial literacy* terhadap keputusan investasi berbasis aplikasi.

Overconfidence cenderung berperilaku dalam meremehkan penilaian terhadap informasi yang tersedia di publik dan mengambil keputusan yang nekat karena tidak

percaya dengan penilaian atau asumsinya sendiri sehingga mengakibatkan bias terhadap keputusan investasi (Hidayat & Abdul Moin, 2023). Hal ini berpotensi menyebabkan perilaku spekulatif dan keputusan yang tidak rasional, terutama dalam investasi berbasis aplikasi yang menawarkan akses cepat dan mudah. Religiusitas, yang menekankan nilai kehati-hatian, kesederhanaan, dan tanggung jawab moral, dapat menjadi faktor pengendali yang melemahkan dampak *overconfidence* (Singh et al., 2020). Investor religius cenderung lebih berhati-hati, mempertimbangkan konsekuensi jangka panjang, serta menolak perilaku spekulatif yang bertentangan dengan nilai etika dan spiritual. Oleh karena itu, religiusitas diperkirakan mampu mengurangi kecenderungan pengambilan keputusan impulsif yang dihasilkan dari *overconfidence*, sehingga hubungan tersebut dapat dilemahkan. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

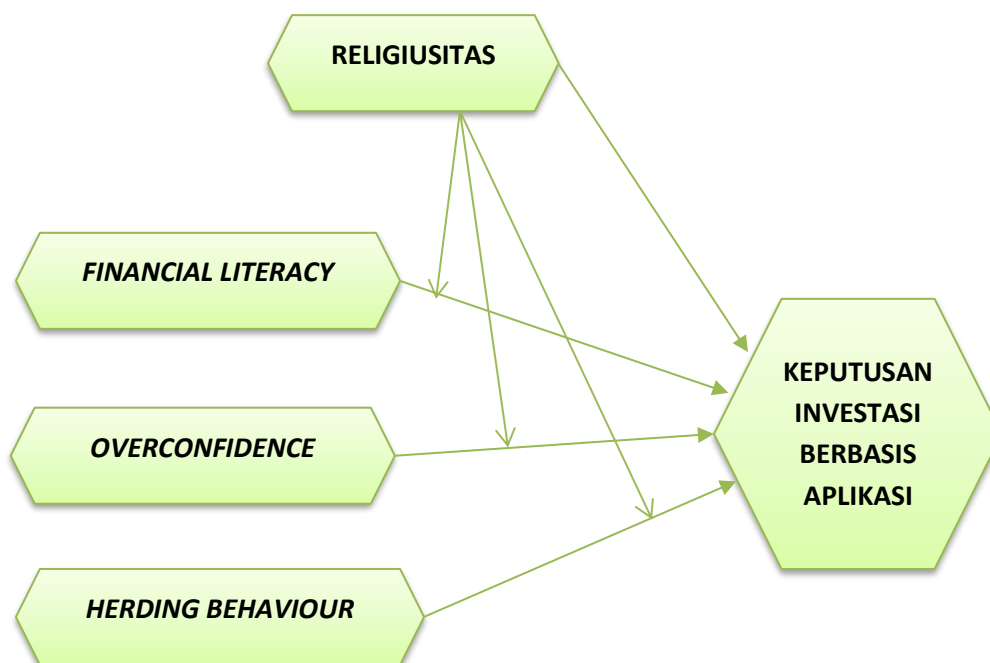
H5b: Religiusitas memperlemah pengaruh *overconfidence* terhadap keputusan investasi berbasis aplikasi.

Herding behavior terjadi ketika individu cenderung untuk meniru tindakan mayoritas atau kelompok, bahkan ketika informasi pribadi mereka menunjukkan hal sebaliknya (Ahmad & Wu, 2022; Banerjee, 1992). Perilaku ini dapat melemahkan efisiensi pasar dan menimbulkan risiko spekulatif, terutama di platform aplikasi investasi dengan arus informasi yang cepat. Religiusitas berpotensi menjadi filter yang mengurangi kecenderungan *herding* dengan mendorong kemandirian dalam pengambilan keputusan berdasarkan prinsip kehati-hatian dan pertanggungjawaban pribadi (Chircop et al., 2020). Temuan Nurillah et al. (2022) memang menunjukkan bahwa peran moderasi religiusitas tidak selalu signifikan, namun secara konseptual nilai religius diyakini dapat melemahkan kecenderungan investor untuk ikut-ikutan dalam keputusan investasi, karena individu religius lebih cenderung menghindari perilaku spekulatif yang bertentangan dengan prinsip moral. Dengan demikian, religiusitas diperkirakan mampu memperlemah pengaruh *herding behavior* terhadap keputusan investasi berbasis aplikasi. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H5c: Religiusitas memperlemah pengaruh *herding behavior* terhadap keputusan investasi berbasis aplikasi

2.3 Kerangka Berpikir

Kerangka berpikir merupakan alat yang digunakan untuk mengorganisir dan menganalisis data dalam penelitian. Berikut adalah kerangka berpikir yang digunakan dalam penelitian ini:



Gambar 2.1 Model Penelitian

2.4 Keterbaharuan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbaharuan yang dapat memberikan kontribusi signifikan dalam bidang akuntansi dan keuangan. Berikut adalah beberapa keterbaharuan:

1. Keputusan Investasi Berbasis Aplikasi

Penelitian ini secara spesifik meneliti keputusan investasi yang dilakukan melalui aplikasi investasi digital seperti Ajaib, Bibit, Growin' dan

sejenisnya. Mengingat investasi melalui aplikasi merupakan fenomena yang relatif baru dan terus berkembang, penelitian ini menawarkan wawasan baru tentang bagaimana investor berperilaku dalam platform digital.

2. Variabel Moderasi Religiusitas

Meskipun sudah banyak penelitian mengenai *financial literacy*, *overconfidence*, *herding behavior* dan religiusitas, penelitian yang menggabungkan religiusitas sebagai variabel moderasi, terutama dalam hal keputusan investasi berbasis aplikasi di pasar modal, masih terbatas. Penelitian ini mengisi celah tersebut dengan menganalisis bagaimana nilai-nilai agama dapat memengaruhi hubungan antara faktor-faktor psikologis (*financial literacy*, *overconfidence*, *herding behavior*) dan keputusan investasi.

3. Studi Kasus di Pulau Sumatra

Penelitian ini secara spesifik berfokus pada investor di Pulau Sumatra. Mengingat tingkat literasi keuangan dan partisipasi investasi di Sumatra masih relatif rendah dibandingkan dengan wilayah lain di Indonesia, penelitian ini memberikan pemahaman yang lebih mendalam tentang karakteristik dan tantangan investasi di wilayah ini.

4. Relevansi terhadap Tren Investasi Terkini

Di era digital saat ini, semakin banyak individu yang berinvestasi melalui platform online. Penelitian ini relevan untuk memahami bagaimana faktor psikologis dan religiusitas berperan dalam keputusan investasi di tengah tren ini, serta bagaimana hal itu dapat mempengaruhi stabilitas pasar modal.

Dengan memahami perih di atas, penelitian ini dapat memberikan kontribusi yang lebih signifikan dalam meningkatkan kualitas keputusan investasi individu dan organisasi.

III. METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian Dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain survei untuk menganalisis pengaruh *financial literacy*, *overconfidence*, *herding behavior* dan religiusitas terhadap keputusan investasi berbasis aplikasi dengan religiusitas sebagai variabel moderasi. Metode kuantitatif merupakan pendekatan penelitian yang menekankan pada pengukuran objektif dan analisis data numerik. Penelitian kuantitatif dilakukan dengan menggunakan instrumen terstruktur untuk mengumpulkan data dari sampel atau populasi, kemudian data tersebut dianalisis secara statistik dengan tujuan menguji hipotesis dan memperoleh generalisasi yang valid (Cooper & Schindler, 2014). Metode ini dipilih karena memungkinkan pengumpulan data yang luas dan analisis statistik untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan.

Data primer adalah informasi yang dikumpulkan secara langsung dari sumber pertama atau objek penelitian melalui instrumen yang relevan, seperti kuesioner, wawancara, atau observasi, sehingga data tersebut merepresentasikan kondisi aktual dari responden atau fenomena yang diteliti (Cooper & Schindler, 2014). Dalam penelitian ini yang digunakan adalah data primer. Data primer diperoleh melalui penyebaran kuesioner secara daring (*online survey*) kepada investor yang menggunakan aplikasi investasi seperti aplikasi Ajaib, Bibit, Growin' dan sejenisnya.

3.2 Populasi Dan Sampel

Populasi merupakan elemen penting dalam suatu penelitian karena menjadi dasar untuk melakukan generalisasi hasil. Menurut Cooper dan Schindler (2014), populasi didefinisikan sebagai keseluruhan elemen yang menjadi objek pengamatan dan dari mana peneliti ingin menarik suatu kesimpulan. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh investor yang mempunyai SID (*Single Investor Identification*) yang berdomisili di wilayah Pulau Sumatra. Investor dengan SID merupakan individu yang telah terdaftar secara resmi di Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) dan melakukan aktivitas investasi di pasar modal, baik melalui saham, reksa dana, obligasi, maupun instrumen pasar modal lainnya, yang berbasis aplikasi investasi digital. Berdasarkan statistik bulanan pasar modal periode desember 2024 oleh OJK (Otoritas Jasa Keuangan) total SID (*Single Investor Identification*) di seluruh Indonesia dari 34 provinsi adalah 14.775.598 individu (OJK, 2025). Dan untuk pulau Sumatra dapat dilihat dari tabel berikut:

Tabel 3.1 Demografi SID (*Single Investor Identification*) Total Berdasarkan Provinsi, Pulau Sumatra

No	Provinsi/ <i>Province</i>	Jumlah Investor
		ID
1	ACEH	147.848
2	BENGKULU	70.956
3	JAMBI	134.757
4	KEPULAUAN BANGKA BELITUNG	63.220
5	KEPULAUAN RIAU	138.616
6	LAMPUNG	318.553
7	RIAU	252.840
8	SUMATERA BARAT	195.654
9	SUMATERA SELATAN	373.252
10	SUMATERA UTARA	619.815
Grand Total		2.315.511

Sumber: Data diolah, OJK (Desember 2024)

Berdasarkan tabel di atas, jumlah total demografi SID di Sumatra adalah 2.315.511. Oleh karena jumlah populasi yang sangat besar, maka dalam penelitian ini digunakan teknik penarikan sampel. Menurut Cooper dan Schindler (2014) sampel adalah bagian dari populasi yang dipilih untuk mewakili populasi tersebut dalam suatu penelitian. Ukuran sampel ditentukan menggunakan Rumus Slovin, yang memungkinkan peneliti untuk mendapatkan ukuran sampel yang representatif tanpa harus mengetahui detail lebih lanjut tentang populasi. Sampel yang akan diambil dalam penelitian ini menggunakan rumus Slovin, dengan ditetapkan bahwa nilai e atau persentase kelonggaran ketidakpastian karena kesalahan pengambilan sampel yang masih dapat diukur adalah 5% atau 0,05. Ukuran sampel ditentukan dengan menggunakan rumus Slovin sebagai berikut:

$$n = \frac{N}{1 + Ne^2}$$

Keterangan:

- n = ukuran sampel
- N = ukuran populasi
- e = tingkat kesalahan yang ditoleransi (*margin of error*) 5%

Diketahui bahwa:

- $N = 2.315.511$
- $e = 0,05$

Maka perhitungannya sebagai berikut:

$$n = \frac{2.315.511}{1 + 2.315.511 \times (0,05)^2} = \frac{2.315.511}{1 + 5.788,7775} = \frac{2.315.511}{5.789,7775} = 399,93$$

Dengan demikian, jumlah sampel minimum yang digunakan dalam penelitian ini adalah 400 responden (dibulatkan ke atas untuk memperoleh bilangan bulat).

Meskipun aturan praktis dari Hair et al. (2021) yang menyarankan minimal 10 kali jumlah indikator dalam model PLS-SEM telah dipertimbangkan sebagai dasar penentuan ukuran sampel minimum, dalam penelitian ini rumus Slovin menjadi pilihan yang lebih tepat sebagai metode utama dalam menentukan jumlah sampel. Hal ini dilakukan karena rumus Slovin lebih mempertimbangkan ukuran populasi secara keseluruhan serta *margin of error* yang dapat ditoleransi, sehingga ukuran sampel yang dihasilkan lebih representatif dan proporsional terhadap jumlah populasi. Dengan populasi sebesar 2.315.511 investor yang teridentifikasi di wilayah Pulau Sumatra dan tingkat kesalahan sebesar 5%, maka ukuran sampel minimum yang diperoleh melalui perhitungan Slovin adalah sebanyak 400 responden. Jumlah ini tidak hanya memenuhi ketentuan minimum berdasarkan rumus Hair et al. (2021) sebanyak 240 responden, tetapi juga memberikan keandalan yang lebih tinggi dalam merepresentasikan populasi secara menyeluruh. Sampel pada penelitian ini, akan diambil dengan menggunakan teknik *purposive sampling*, dengan kriteria sebagai berikut:

1. Pengguna aktif aplikasi investasi (seperti Bibit, Ajaib, Growin', dsb.) di wilayah Sumatra.
2. Berusia minimal 18 tahun.
3. Memiliki pengetahuan dasar tentang investasi dan bersedia berpartisipasi dalam penelitian.

3.3 Definisi Operasional Variabel

Variabel adalah segala sesuatu yang berbentuk apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut, kemudian ditarik kesimpulannya (Juliandi et al. 2014). Variabel dependen atau variabel terikat adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel bebas (Juliandi et al., 2014). Dan variabel independen, atau variabel bebas adalah variabel yang memengaruhi atau menjadi penyebab perubahan pada variabel lain (Juliandi et al., 2014). Variabel moderasi adalah variabel yang memengaruhi kekuatan atau arah hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Variabel moderasi dapat berperan dalam memperkuat atau memperlemah hubungan antara satu

variabel dengan variabel lainnya (Juliandi et al., 2014). Dalam penelitian ini, keputusan investasi menjadi variabel dependen yang dipengaruhi oleh variabel-variabel independen yaitu *financial literacy*, *overconfidence*, dan *herding behavior*. Serta religiusitas sebagai variabel moderasinya. Dimana definisi operasional variabel dan dimensinya mengadaptasi dari penelitian – penelitian sebelumnya. Berikut tabel definisi operasional dan dimensi variabel:

Tabel 3.2 Definisi Operasional dan Dimensi Variabel

No.	Variabel	Definisi Operasional	Dimensi	Item
1	<i>Financial literacy</i> (Literasi Keuangan)	Tingkat pemahaman individu terhadap konsep-konsep keuangan dasar, seperti bunga majemuk, inflasi, diversifikasi risiko, serta kemampuan untuk membuat keputusan keuangan yang efektif dalam hal digital (Andreou & Anyfantaki, 2021), seperti investasi melalui aplikasi Ajaib, Bibit, Growin' dan sejenisnya.	1. Pemahaman tentang bunga majemuk. 2. Pengetahuan tentang diversifikasi investasi untuk mengurangi risiko. 3. Kemampuan menghitung potensi keuntungan investasi. 4. Pemahaman tentang dampak inflasi terhadap nilai uang. (Andreou & Anyfantaki, 2021)	1 2 3 4
2	<i>Overconfidence</i> (Kepercayaan Diri Berlebih)	<i>Overconfidence</i> adalah bias yang umum dan sudah mapan yang membuat individu mengabaikan risiko yang terkait dengan investasi dan menjadi terlalu percaya diri dengan kemampuan dan pengetahuan mereka. (Seraj et al., 2022)	1. Keyakinan diri. 2. Kemampuan prediksi. 3. Keselarasan persepsi dengan pasar. 4. Pengalaman sukses. (Seraj et al., 2022)	5 6 7 8
3	<i>Herding behavior</i> (Perilaku Ikut-ikutan)	<i>Herding</i> didefinisikan sebagai "setiap orang melakukan apa yang dilakukan orang lain, bahkan ketika informasi pribadi mereka menunjukkan bahwa mereka	1. Pengaruh order pasar awal. 2. Pengaruh volume perdagangan. 3. Dukungan sosial dari rekan kerja.	9 10 11

No.	Variabel	Definisi Operasional	Dimensi	Item
		melakukan sesuatu yang sangat berbeda.". (Banerjee, 1992)	4. Pengurangan tekanan melalui kesamaan pengalaman	12
			5. Ketakutan berbeda dari tren.	13
			6. Pengaruh informasi dari teman sebaya.	14
			7. Pengaruh informasi dari pelaku pasar profesional. (Ahmad & Wu, 2022)	15
4	Keputusan Investasi Berbasis Aplikasi	Keputusan investasi adalah persepsi risiko, yang berkaitan dengan bagaimana individu memandang dan mengevaluasi tingkat risiko yang terkait dengan suatu investasi (Almansour et al., 2023). Pengambilan Keputusan investasi mengacu pada seni menangani situasi sulit saat berinvestasi. Dalam proses kognitif ini, individu memilih opsi yang paling sesuai dari semua skenario alternatif (Seraj et al., 2022). Keputusan investasi berbasis aplikasi dalam penelitian ini merupakan proses pengambilan keputusan oleh individu terkait pilihan instrumen investasi yang dilakukan melalui aplikasi investasi seperti Ajaib, Bibit, Growin' dan sejenisnya, dengan mempertimbangkan risiko dan tujuan keuangan.	1. Orientasi tujuan finansial 2. Preferensi keuangan. 3. Niat investasi. 4. Kemampuan pengelolaan keuangan. (Seraj et al., 2022)	16 17 18 19
5	Religiusitas	Tingkat keyakinan dan praktik keagamaan individu yang memengaruhi nilai-nilai, sikap,	1. Keyakinan spiritual 2. Etika investasi. 3. Kesejahteraan Sosial.	20 21 22

No.	Variabel	Definisi Operasional	Dimensi	Item
		dan perilaku mereka, termasuk dalam konteks pengambilan keputusan investasi yang sesuai dengan prinsip-prinsip agama yang dianut (Singh et al., 2020). Dalam penelitian ini, religiusitas mengacu pada sejauh mana keyakinan dan praktik keagamaan memengaruhi keputusan investasi pengguna aplikasi investasi seperti Ajaib, Bibit, Growin' dan sejenisnya.	4. Prioritas hidup. (kode terbalik) 5. Pengaruh agama terhadap keputusan investasi. (Singh et al., 2020)	23 24

Berdasarkan tabel 3.2 item pertanyaan sebanyak 24 pertanyaan adalah sebagai berikut:

No.	Item Pertanyaan
1	Saya mengerti bagaimana keuntungan investasi bisa bertambah seiring waktu karena bunga yang dihitung dari total saldo sebelumnya.
2	Saya mengetahui pentingnya melakukan diversifikasi investasi untuk mengurangi risiko.
3	Saya mampu menghitung potensi keuntungan dari investasi yang saya lakukan.
4	Saya memahami bagaimana inflasi dapat mempengaruhi nilai investasi saya.
5	Saya percaya diri dalam mengambil keputusan investasi yang tepat.
6	Saya yakin saya dapat menguasai tren masa depan untuk investasi saya.
7	Saya pikir tren pasar sering kali sesuai dengan perspektif saya.
8	Saya menganggap keuntungan investasi yang saya peroleh sebagai hasil dari strategi investasi yang saya gunakan.
9	Anda lebih suka membeli saham jika banyak pesanan "beli" ditempatkan sejak awal sesi perdagangan.
10	Anda akan meningkatkan aktivitas perdagangan Anda jika volume perdagangan pasar saham masa lalu lebih tinggi dari biasanya.
11	Membahas keputusan investasi dengan rekan kerja mengurangi tekanan saya untuk mencapai kesuksesan
12	Saya menyesal kalau saya ambil keputusan sendiri dan malah rugi, padahal teman-teman saya untung karena ikut tren.

No.	Item Pertanyaan
13	Saya menyesal kalau saya ambil keputusan sendiri dan malah rugi, padahal teman-teman saya untung karena ikut tren.
14	Seberapa pentingkah teman sebaya bagi Anda sebagai sumber informasi?
15	Seberapa pentingkah pelaku pasar lainnya (termasuk pialang, manajer dana, investor institusional, analis, dll.) bagi Anda sebagai sumber informasi?
16	Saya menganggap pencapaian tujuan keuangan sebagai hal penting dalam hidup saya.
17	Saya merasa lebih nyaman menabung dibandingkan menginvestasikan uang melalui aplikasi.
18	Saya akan menginvestasikan lebih banyak uang dalam saham.
19	Saya mengelola uang saya dengan sangat baik
20	Saya akan menggambarkan diri saya sebagai orang yang sangat religius.
21	Keyakinan spiritual saya adalah dasar dari keputusan investasi saya.
22	Saya dibimbing oleh agama saya untuk memastikan bahwa keputusan investasi saya tidak secara sengaja merugikan masyarakat.
23	Pertimbangan agama bukan faktor utama dalam keputusan investasi saya. (kode terbalik)
24	Keyakinan agama saya membantu saya mempertimbangkan kesejahteraan masyarakat dalam keputusan investasi saya.

3.4 Teknik Pengumpulan Data

Data penelitian ini diperoleh melalui kuesioner yang disebarakan secara daring menggunakan *Google Forms* kepada responden. Kuesioner ini akan dirancang untuk mengukur setiap variabel yang telah didefinisikan secara operasional. Responden akan terdiri dari pengguna aplikasi investasi yang merupakan penduduk di Sumatra, atas Indonesia. Pengumpulan data dilakukan dengan cara:

1. Distribusi Kuesioner: Kuesioner akan disebarakan melalui platform media sosial dan forum investasi untuk mencapai populasi yang lebih luas. Kuesioner berisi pernyataan-pernyataan terkait variabel penelitian dengan menggunakan skala Likert 5 poin (1 = Sangat Tidak Setuju, 5 = Sangat Setuju, dst.) seperti yang ditunjukkan tabel berikut:

Tabel 3.3 Skala Likert

Jawaban	Skor
Sangat Setuju	5
Setuju	4
Ragu – ragu (netral)	3
Tidak Setuju	2
Sangat Tidak Setuju	1

(Sumber: Sugiyono, 2017)

2. Sampling: Responden akan dipilih secara acak dari pengguna aplikasi investasi seperti Ajaib, Bibit, Growin' dan sejenisnya yang memenuhi kriteria inklusi.

3.5 Teknik Analisis Data

Data yang diperoleh akan dianalisis menggunakan perangkat lunak SmartPLS versi 4.0 untuk SEM-PLS (*Partial Least Square—Structural Equation Modeling*). PLS-SEM digunakan untuk memperkirakan model hubungan kausal kompleks dengan variabel laten sebagai metode penelitian yang muncul di berbagai disiplin ilmu (Nurillah et al., 2022). Dalam penelitian ini, variabel-variabel yang digunakan merupakan variabel laten, yakni tidak bisa diukur atau diamati secara langsung. Oleh karena itu, pendekatan *Structural Equation Modeling* (SEM) dipilih karena mampu memberikan gambaran yang menyeluruh mengenai pola hubungan antar variabel yang saling memengaruhi.

Pendekatan *Partial Least Squares* (PLS), analisis dilakukan terhadap dua komponen utama secara simultan, yaitu model pengukuran (*outer model*) dan model struktural (*inner model*). Outer model berfungsi untuk mengevaluasi sejauh mana indikator (item-item dalam kuesioner) merefleksikan variabel laten yang diteliti, melalui pengujian validitas dan reliabilitas. Validitas mencakup *convergent validity* dan *discriminant validity*, sementara reliabilitas diukur melalui nilai *Cronbach's Alpha* dan *Composite Reliability*. Evaluasi ini penting untuk

memastikan bahwa setiap variabel benar-benar diwakili oleh indikatornya secara konsisten dan akurat (Abdillah & Jogiyanto, 2015; Hair et al., 2022).

3.5.1 Analisis Deskriptif

Analisis statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran mengenai suatu data berdasarkan nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi (Ghozali, 2016). Analisis deskriptif untuk penelitian ini yaitu, untuk menghitung statistik deskriptif (*mean*, deviasi standar, minimum, maksimum) untuk setiap variabel. Serta menyajikan distribusi frekuensi untuk variabel kategorikal.

3.5.2 Uji Validitas dan Reliabilitas

Sebelum melakukan analisis lebih lanjut menggunakan *Partial Least Square* (PLS), diperlukan pengujian kualitas instrumen penelitian agar data yang digunakan benar-benar sahih dan dapat dipercaya. Instrumen yang baik harus mampu mengukur konstruk penelitian sesuai dengan konsep yang dimaksud (*valid*) serta memberikan hasil yang konsisten ketika digunakan berulang kali (*reliabel*). Oleh karena itu, uji validitas dan reliabilitas menjadi tahap penting dalam memastikan kualitas kuesioner penelitian ini.

Uji validitas bertujuan untuk mengetahui sejauh mana indikator-indikator dalam kuesioner mampu merepresentasikan variabel laten yang diteliti. Dengan kata lain, validitas menilai ketepatan alat ukur dalam mencerminkan konstruk yang diukur. Sementara itu, uji reliabilitas digunakan untuk menilai konsistensi jawaban responden terhadap indikator, sehingga instrumen dapat dikatakan stabil dan dapat diandalkan dalam berbagai kondisi.

Dalam penelitian ini, pengujian validitas dan reliabilitas dilakukan dengan bantuan perangkat lunak SmartPLS 4.0, yang menyediakan ukuran-ukuran statistik seperti *outer loading*, *Average Variance Extracted (AVE)*, *Composite Reliability (CR)*, dan nilai *Cronbach's Alpha*. Hasil dari uji validitas dan reliabilitas tersebut kemudian

dipaparkan secara terpisah dalam dua sub-bab, yaitu 3.5.2.1 Uji Validitas dan 3.5.2.2 Uji Reliabilitas, untuk memberikan penjelasan yang lebih sistematis dan terstruktur.

3.5.2.1 Uji Validitas

Uji validitas adalah proses untuk menilai sejauh mana suatu instrumen penelitian mampu mengukur apa yang seharusnya diukur secara akurat dan tepat. Instrumen yang valid akan menghasilkan data yang benar-benar mencerminkan konsep atau variabel yang diteliti. *Convergent validity* dinilai berdasarkan nilai *loading* yang menunjukkan korelasi antara skor item dengan skor variabel (Ghozali & Latan 2015). Nilai *loading* reflektif dianggap tinggi jika memiliki korelasi lebih dari 0,70 dengan variabel yang diukur, yang sangat direkomendasikan. Namun, dalam penelitian tahap awal, nilai *loading* antara 0,50 hingga 0,60 masih dapat diterima (Ghozali & Latan 2015). Dalam penelitian ini, nilai *loading* $> 0,50$ dianggap memadai. Selain itu, *convergent validity* juga dapat dinilai melalui nilai *Average Variance Extracted* (AVE). Jika nilai AVE $> 0,50$, maka model dikatakan memiliki *convergent validity* yang baik (Henseler et al., 2012).

3.5.2.2 Uji Reliabilitas

Uji reliabilitas bertujuan untuk mengukur sejauh mana konsistensi suatu alat ukur, sehingga apabila alat tersebut digunakan kembali untuk meneliti objek yang sama dengan teknik yang sama pada waktu yang berbeda, hasil yang diperoleh tetap konsisten. Uji reliabilitas menggunakan *Cronbach's Alpha* untuk menguji konsistensi internal dari setiap variabel dalam kuesioner. Nilai *Cronbach's Alpha* > 0.70 dianggap reliabel.

3.5.3 Pengukuran Model Struktural

Setelah model pengukuran (outer model) dinyatakan memenuhi syarat validitas dan reliabilitas, tahapan berikutnya adalah mengevaluasi model struktural guna melihat

sejauh mana hubungan antar variabel laten saling memengaruhi. Evaluasi ini mencakup tiga indikator utama. Pertama, *R-square* (R^2) digunakan untuk menilai seberapa besar variabel-variabel independen dapat menjelaskan variasi dari variabel dependen. Nilai R^2 sebesar 0,75 atau lebih menunjukkan tingkat penjelasan yang kuat, nilai di atas 0,50 mencerminkan penjelasan yang sedang, sementara nilai di atas 0,25 menunjukkan bahwa model memiliki penjelasan yang lemah (Hair et al., 2022). Selanjutnya, *f-Square* (f^2) digunakan untuk mengetahui seberapa besar kontribusi variabel bebas terhadap variabel terikat. Ukuran efek ini dibagi menjadi tiga kategori, yakni kecil (0,02), sedang (0,15), dan besar (0,35), sesuai dengan pedoman yang dikemukakan oleh Cohen (1988). Terakhir, *Q-Square* (Q^2) digunakan untuk menilai kemampuan model dalam melakukan prediksi melalui metode *blindfolding*. Apabila nilai Q^2 lebih besar dari nol, maka model dianggap memiliki daya prediktif yang memadai (Hair et al., 2022).

3.5.4 Uji Hipotesis

Uji hipotesis dalam penelitian ini dilakukan dengan pendekatan *bootstrapping* pada SmartPLS. Pada penerapannya dalam PLS-SEM, *bootstrapping* banyak digunakan untuk menguji signifikansi hubungan antar variabel, baik hubungan langsung maupun hubungan moderasi (Ghozali & Latan 2015; Hair et al. 2022; Henseler et al. 2009). Penelitian ini menguji hipotesis mengenai pengaruh langsung dari *financial literacy*, *overconfidence*, dan *herding behavior* terhadap keputusan investasi, serta pengaruh moderasi dari religiusitas terhadap hubungan tersebut. Pengujian interaksi moderasi dilakukan dengan membentuk variabel interaksi (*interaction term approach*) sebagaimana direkomendasikan oleh (Henseler & Chin, 2010), kemudian dianalisis pengaruhnya terhadap variabel dependen.

V. SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *financial literacy*, *overconfidence*, *herding behavior* dan religiusitas terhadap keputusan investasi berbasis aplikasi dengan religiusitas sebagai variabel moderasi. Berdasarkan hasil analisis data menggunakan SmartPLS terhadap 400 responden, diperoleh beberapa temuan penting. Pertama, *financial literacy* terbukti memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi berbasis aplikasi. Hal ini menunjukkan bahwa pemahaman yang baik mengenai keuangan, produk investasi, dan pengelolaan risiko mendorong individu untuk mengambil keputusan investasi yang lebih rasional dan cermat melalui platform digital. Kedua, *overconfidence* juga menunjukkan pengaruh positif dan signifikan, yang berarti semakin tinggi tingkat kepercayaan diri investor terhadap kemampuannya sendiri, maka semakin besar kecenderungan mereka untuk aktif berinvestasi melalui aplikasi, meskipun potensi risiko tetap harus diwaspadai. Ketiga, *herding behavior* ditemukan berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi, mengindikasikan bahwa kecenderungan untuk mengikuti keputusan kelompok atau tren pasar menjadi salah satu faktor pendorong dalam mengambil keputusan investasi berbasis aplikasi, walaupun efek besarnya relatif kecil secara praktis. Keempat, religiusitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi berbasis aplikasi. Temuan ini menunjukkan bahwa nilai-nilai keagamaan berperan penting dalam membentuk perilaku investasi yang hati-hati, etis, dan bertanggung jawab. Investor dengan tingkat religiusitas tinggi cenderung mempertimbangkan aspek moral, kehalalan, dan manfaat sosial sebelum mengambil keputusan investasi.

Selanjutnya, hasil pengujian moderasi menunjukkan bahwa dari tiga hipotesis interaksi yang diajukan, hanya satu yang terbukti signifikan, yaitu interaksi antara *herding behavior* dan religiusitas. Hasil ini mengungkap bahwa religiusitas justru memperkuat pengaruh *herding behavior* terhadap keputusan investasi. Artinya, individu dengan tingkat religiusitas tinggi cenderung lebih sensitif terhadap norma kelompok atau komunitasnya dalam mengambil keputusan keuangan, termasuk investasi. Sebaliknya, interaksi antara religiusitas dengan *financial literacy* maupun *overconfidence* tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan, yang berarti religiusitas tidak mampu memperkuat atau memperlemah hubungan kedua variabel tersebut terhadap keputusan investasi. Secara keseluruhan, penelitian ini menegaskan bahwa faktor psikologis seperti *overconfidence* dan sosial seperti *herding behavior*, bersama dengan faktor kognitif seperti *financial literacy*, serta religiusitas memainkan peran penting dalam pembentukan keputusan investasi individu di era digital, sementara religiusitas sebagai variabel moderasi menunjukkan pengaruh selektif yang kontekstual tergantung pada jenis perilaku yang dimoderasi.

5.2 Keterbatasan

Keterbatasan pada penelitian ini antara lain:

1. Penelitian ini hanya dilakukan pada responden yang merupakan pengguna aplikasi investasi dan sebagian besar berasal dari kelompok usia dan latar belakang pendidikan tertentu. Hal ini membatasi generalisasi hasil penelitian ke kelompok masyarakat yang lebih luas, seperti investor institusional atau masyarakat yang tidak menggunakan aplikasi investasi.
2. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan teknik analisis SEM-PLS, sehingga tidak menggali secara mendalam motivasi, pengalaman, atau psikologis individual yang mungkin memengaruhi keputusan investasi. Hal ini membuat penelitian belum sepenuhnya menangkap kompleksitas perilaku investor.
3. Religiusitas sebagai variabel moderasi dalam penelitian ini diukur secara umum dan tidak mempertimbangkan perbedaan mazhab, pemahaman nilai agama

secara spesifik, atau tingkat praktik keagamaan secara lebih rinci, sehingga bisa memengaruhi hasil moderasi yang kurang mendalam.

4. Perilaku investor sangat dinamis, terutama dalam era digital dan pascapandemi, di mana faktor eksternal seperti perkembangan teknologi, isu geopolitik, dan perubahan ekonomi global dapat memengaruhi keputusan investasi. Faktor-faktor tersebut tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

5.3 Saran

Berdasarkan kesimpulan serta keterbatasan penelitian ini, penulis mengajukan beberapa rekomendasi yang dapat menjadi perhatian bagi penelitian selanjutnya:

1. Penelitian selanjutnya disarankan untuk memasukkan variabel lain *seperti risk tolerance, financial behavior*, atau literasi digital guna memperoleh pemahaman yang lebih komprehensif terhadap faktor-faktor yang memengaruhi keputusan investasi berbasis aplikasi.
2. Pendekatan kualitatif atau gabungan kuantitatif-kualitatif (*mixed method*) dapat digunakan untuk menggali lebih dalam mengenai motivasi investor, dinamika psikologis, serta pengaruh nilai-nilai religius secara subjektif dalam pengambilan keputusan investasi.
3. Penelitian lanjutan diharapkan dapat menjangkau responden dari berbagai latar belakang usia, pekerjaan, tingkat penghasilan, serta wilayah geografis yang lebih beragam agar hasil penelitian menjadi lebih representatif dan dapat digeneralisasi ke populasi yang lebih luas.
4. Pengukuran variabel religiusitas, disarankan menggunakan instrumen yang lebih terperinci dan spesifik terhadap dimensi-dimensi keagamaan seperti keyakinan, ibadah, pengetahuan agama, dan perilaku etis agar hasil pengujian moderasi lebih tajam dan bermakna.
5. Disarankan untuk melakukan penelitian longitudinal agar dapat melihat perubahan perilaku investor seiring waktu, terutama di tengah perkembangan teknologi keuangan (*fintech*) yang terus berkembang dan situasi ekonomi yang dinamis.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdillah, W., & Jogiyanto, H. M. (2015). *Partial Least Square (PLS) – Alternatif Structural Equation Modeling (SEM) dalam penelitian bisnis*. Andi.
- Abdul Jabbar Sadewo, R., & Cahyaningdyah, D. (2022). Investor Herding Behavior in Extreme Conditions During Covid-19: Study On Indonesian Stock Market Article Information. In *Management Analysis Journal*. <http://maj.unnes.ac.id>
- Abigail, P. Y. D. (2024). *OJK: Jumlah Investor di Pulau Jawa Turun, Sumatera Meningkat* .
katadata.co.id/finansial/bursa/66b9f938dcc1b/ojk-jumlah-investor-di-pulau-jawa-turun-sumatera-meningkat
- Adielyani, D., & Mawardi, W. (2020). The Influence of Overconfidence, Herding Behavior, and Risk Tolerance on Stock Investment Decisions: The Empirical Study of Millennial Investors in Semarang City. *Jurnal Maksipreneur: Manajemen, Koperasi, Dan Entrepreneurship*, 10(1), 89. <https://doi.org/10.30588/jmp.v10i1.691>
- Ahmad, M., & Wu, Q. (2022). Does herding behavior matter in investment management and perceived market efficiency? Evidence from an emerging market. *Management Decision*, 60(8), 2148–2173. <https://doi.org/https://doi.org/10.1108/MD-07-2020-0867>
- Ajaib. (2023). *Tentang Ajaib*. <https://ajaib.co.id>
- 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](https://doi.org/10.1016/0749-5978(91)90020-T)
- Almansour, B. Y., Elkrghli, S., & Almansour, A. Y. (2023). Behavioral finance factors and investment decisions: A mediating role of risk perception. In *Cogent Economics and Finance* (Vol. 11, Issue 2). Cogent OA. <https://doi.org/10.1080/23322039.2023.2239032>

- Andreou, P. C., & Anyfantaki, S. (2021a). Financial literacy and its influence on internet banking behavior. *European Management Journal*, 39(5), 658–674. <https://doi.org/10.1016/j.emj.2020.12.001>
- Andreou, P. C., & Anyfantaki, S. (2021b). Financial literacy and its influence on internet banking behavior. *European Management Journal*, 39(5), 658–674. <https://doi.org/10.1016/j.emj.2020.12.001>
- Banerjee, A. V. (1992). A Simple Model of Herd Behavior. *The Quarterly Journal of Economics*, 107(3), 797–817. <https://doi.org/10.2307/2118364>
- Bibit. (2023). *Panduan dan fitur Bibit*. <https://Bibit.Id>.
- Bikhchandani, S., Hirshleifer, D., & Welch, I. (1992). A Theory of Fads, Fashion, Custom, and Cultural Change as Informational Cascades. *Journal of Political Economy*, 100(5), 992–1026. <https://doi.org/10.1086/261849>
- Chircop, J., Johan, S. ;, & Tarsalewska, M. ; (2020a). *ORE Open Research Exeter TITLE Does religiosity influence venture capital investment decisions? A NOTE ON VERSIONS*. <http://hdl.handle.net/10871/40880>
- Chircop, J., Johan, S., & Tarsalewska, M. (2020b). Religious norms and risk-taking in the venture capital industry. *Journal of Corporate Finance*, 65, 101–152. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2020.101152>
- Cooper, D. R., & Schindler, P. S. (2014). *Business research methods (12th ed.)*. McGraw-Hill Education.
- Fama, E. F. (1970). Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work. *The Journal of Finance*, 25(2), 383–417. <https://doi.org/10.2307/2325486>
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 23*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I., & Latan, H. (2015). *Partial least squares: Konsep, teknik dan aplikasi menggunakan SmartPLS 3.0*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gilenko, E., & Chernova, A. (2021). Saving behavior and financial literacy of Russian high school students: An application of a copula-based bivariate probit-regression approach. *Children and Youth Services Review*, 127, 106122. <https://doi.org/10.1016/j.childyouth.2021.106122>

- Goreta, Patampang, C., & Leppang, J. (2021). RELIGIUSITAS SEBAGAI BAGIAN DARI PENDIDIKAN KARAKTER PESERTA DIDIK. *Research and Development Journal Of Education*, 7, 553–557. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.30998/rdje.v7i1.16977>
- Hair, J. F., Hult, G. T. M., Ringle, C. M., & Sarstedt, M. (2021). *A primer on partial least squares structural equation modeling (PLS-SEM) (3rd ed.)*. Sage Publications.
- Hair, J. F., Hult, G. T. M., Ringle, C. M., & Sarstedt, M. (2022). *A primer on partial least squares structural equation modeling (PLS-SEM) (3rd ed.)*. Sage Publications.
- Handranatan Tang, I. M., & Asandimitra, N. (2023). *Pengaruh mental accounting, regret aversion bias, herding bias, loss aversion, risk perception, dan financial literacy terhadap keputusan investasi investor generasi Z*.
- Hassan, N. C., Abdul-Rahman, A., Hamid, S. N. A., & Amin, S. I. M. (2024). What factors affecting investment decision? The moderating role of fintech self-efficacy. *PLoS ONE*, 19(4 April). <https://doi.org/10.1371/journal.pone.0299004>
- Henseler, J., & Chin, W. W. (2010). A Comparison of Approaches for the Analysis of Interaction Effects Between Latent Variables Using Partial Least Squares Path Modeling. *Structural Equation Modeling: A Multidisciplinary Journal*, 17(1), 82–109. <https://doi.org/10.1080/10705510903439003>
- Henseler, J., Ringle, C. M., & Sinkovics, R. R. (2009). The use of partial least squares path modeling in international marketing. In *Advances in International Marketing* (Vol. 20, pp. 277–319). Emerald Group Publishing Limited. [https://doi.org/10.1108/S1474-7979\(2009\)0000020014](https://doi.org/10.1108/S1474-7979(2009)0000020014)
- Hidayat, R., & Abdul Moin. (2023). The influence of financial behavior on capital market investment decision making with mediating of financial literacy in Yogyakarta. *International Journal of Research in Business and Social Science* (2147- 4478), 12(8), 227–237. <https://doi.org/10.20525/ijrbs.v12i8.2974>
- IDX. (2025). *14 Juta Investor Pasar Modal: Sinergi, Inovasi Digital, dan Akses Informasi yang Kian Inklusif*. <https://www.idx.co.id/id/berita/siaran-pers/2234>

- Investopedia. (2023). *Financial literacy*. <https://www.investopedia.com>
- Juliandi, A., Irfan, & Manurung, S. (2014). *Metodologi penelitian bisnis: Konsep dan aplikasi*. UMSU Press.
- Kahneman, D. (2011). *Thinking, fast and slow*. Farrar, Straus and Giroux.
- Kahneman, Daniel., & Tversky, Amos. (1979). Prospect theory: An analysis of decision under risk. *ECONOMETRICA*, 47(2), 263–291. <https://doi.org/https://doi.org/10.2307/1914185>
- Kiyosaki, R. T. (1997). *Rich dad poor dad: What the rich teach their kids about money that the poor and middle class do not!* Warner Books.
- Lakonishok, J., Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1992). The impact of institutional trading on stock prices. *Journal of Financial Economics*, 32(1), 23–43. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(92\)90023-Q](https://doi.org/10.1016/0304-405X(92)90023-Q)
- Langley, D. J., Hoeve, M. C., Ortt, J. R., Pals, N., & van der Vecht, B. (2014). Patterns of Herding and their Occurrence in an Online Setting. *Journal of Interactive Marketing*, 28(1), 16–25. <https://doi.org/10.1016/j.intmar.2013.06.005>
- Lim, S., Seetaram, N., Hosany, S., & Li, M. (2023). Consumption of pop culture and tourism demand: Through the lens of herding behaviour. *Annals of Tourism Research*, 99. <https://doi.org/10.1016/j.annals.2023.103531>
- Lusardi, A., & Mitchell, O. S. (2014). The Economic Importance of Financial Literacy: Theory and Evidence. *Journal of Economic Literature*, 52(1), 5–44. <https://doi.org/10.1257/jel.52.1.5>
- Mahmood, T., Ayyub, R. M., Imran, M., Naeem, S., & Abbas, W. (2020). THE BEHAVIORAL ANALYSIS AND FINANCIAL PERFORMANCE OF INDIVIDUAL INVESTORS AT PAKISTAN STOCK EXCHANGE. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 10(5), 158–164. <https://doi.org/10.32479/ijefi.10112>
- Mandiri Sekuritas. (2023). *Growin' Investment App*. . <https://growin.id>
- Mavruk, T. (2022). Analysis of herding behavior in individual investor portfolios using machine learning algorithms. *Research in International Business and Finance*, 62. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2022.101740>

- National Financial Educators Council. (2018). *National financial literacy test*. National Financial Educators Council.
<https://www.financialeducatorsCouncil.org>
- Nurillah, S. L., Aini, Z. N., Timur, Y. P., & Widiastuti, T. (2022). ONLINE REVIEW AND RATING ON CONSUMER PURCHASE INTENTION: THE MODERATING ROLE OF RELIGIOSITY. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Airlangga*, 32(2), 160–175.
<https://doi.org/10.20473/jeba.v32i22022.160-175>
- OJK. (2023). *Peraturan OJK Nomor 4 Tahun 2023 tentang Perubahan Kedua atas POJK 23/POJK.04/2016 (Reksa Dana) mengatur aspek-aspek digital dan sistem pembayaran elektronik dalam reksa dana*.
- OJK. (2025). *Statistik Bulanan Pasar Modal Desember 2024*.
<https://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/data-dan-statistik/statistik-pasar-modal/Pages/Statistik-Bulanan-Pasar-Modal-Desember-2024.aspx>
- Olsen, R. A. (1998). Behavioral Finance and Its Implications for Stock-Price Volatility. *Financial Analysts Journal*, 54(2), 10–18.
<https://doi.org/10.2469/faj.v54.n2.2161>
- Organisation for Economic Co-operation and Development. (2016). *OECD/INFE international survey of adult financial literacy competencies*. OECD. <https://www.oecd.org>
- Pompian, M. M. (2012). *Behavioral Finance and Investor Types: Managing Behavior to Make Better Investment Decisions*. John Wiley & Sons.
- Purwidiyanti, W., Rahmawati, I. Y., & Purwanto, L. A. (2022). *Information Technology and Religiosity as Moderating Variables of the Relationship between Investment Risk-Taking and Firm Performance*.
- Putra, G. K. (2024). Pengaruh Herding dan Literasi Keuangan atas Keputusan Investasi Dengan Dimoderasi Variabel Religiusitas. *Jurnal Ilmiah Bidang Ilmu Ekonomi*, 22, 208–214.
- Raut, R. K. (2020). Past behaviour, financial literacy and investment decision-making process of individual investors. *International Journal of Emerging Markets*, 15(6), 1243–1263.
<https://doi.org/10.1108/IJOEM-07-2018-0379>
- Sabir, S. A., Mohammad, H. Bin, & Shahar, H. B. K. (2019). The role of overconfidence and past investment experience in herding behaviour with a moderating effect of financial literacy: Evidence from Pakistan

- stock exchange. *Asian Economic and Financial Review*, 9(4), 480–490.
<https://doi.org/10.18488/journal.aefr.2019.94.480.490>
- Seraj, A. H. A., Alzain, E., & Alshebami, A. S. (2022). The roles of financial literacy and overconfidence in investment decisions in Saudi Arabia. *Frontiers in Psychology*, 13.
<https://doi.org/10.3389/fpsyg.2022.1005075>
- Shiller, R. J. (2000). *Irrational exuberance*. Princeton University Press.
- Shiller, R. J. (2002). Bubbles, Human Judgment, and Expert Opinion. *Financial Analysts Journal*, 58(3), 18–26.
<https://doi.org/10.2469/faj.v58.n3.2535>
- Simon, H. A. (1991). Bounded Rationality and Organizational Learning. *Organization Science*, 2(1), 125–134.
<https://doi.org/10.1287/orsc.2.1.125>
- Singh, M., Mittal, M., Mehta, P., & Singla, H. (2020). Personal values as drivers of socially responsible investments: a moderation analysis. *Review of Behavioral Finance*, 13(5), 543–565.
<https://doi.org/10.1108/RBF-04-2020-0066>
- Sitoresmi, A. R. (2024). *Ajaib Adalah Aplikasi Investasi Saham dan Reksa Dana, Ini Keunggulannya*.
<https://www.liputan6.com/hot/read/5705852/ajaib-adalah-aplikasi-investasi-saham-dan-reksa-dana-ini-keunggulannya?page=4>
- Zhang, M., Nazir, M. S., Farooqi, R., & Ishfaq, M. (2022). Moderating Role of Information Asymmetry Between Cognitive Biases and Investment Decisions: A Mediating Effect of Risk Perception. *Frontiers in Psychology*, 13. <https://doi.org/10.3389/fpsyg.2022.828956>