

---

---

## PENINGKATAN KUALITAS KEPUTUSAN INVESTASI MELALUI LITERASI KEUANGAN DIGITAL

Jonathan Kristian

Program Studi Magister Manajemen, Universitas Tarumanagara  
jonathan.117221031@stu.untar.ac.id

Ignatius Roni Setyawan

Program Studi Doktor Ilmu Manajemen, Universitas Tarumanagara  
ign.s@fe.untar.ac.id (*corresponding author*)

*Masuk: 06-12-2023, revisi: 04-01-2024, diterima untuk diterbitkan: 10-01-2024*

---

**Abstract:** The development of information technology has changed the whole economic landscape which might have changed how to make investment decisions and those qualities. Although there's a lot of research about the relationship between financial literacy on investment decisions, there is less research on the effect of investment convenience and herding behavior specifically on digital financial assets investment. Therefore, the purpose of this research is to gain a better understanding relation of digital financial literacy, digital financial behavior, digital investment risk comprehension, digital investment convenience, and digital investment herding behavior on the quality of digital financial assets investment decisions. Data used in this research was obtained from questionnaires that distributed non-probability using the snowball method and then statically analyzed with PLS-SEM. The research found that digital financial literacy is not significantly related to digital investment decision quality, however digital investment risk comprehension and convenience of digital investment mediate digital financial literacy to this decision quality. Digital financial behavior is partially mediating digital financial literacy to digital investment risk comprehension and herding behavior in investment have no significant relation to this decision quality.

**Keywords:** Financial Literacy, Investment Decision, Digital Financial Asset Investment

**Abstrak:** Perkembangan teknologi informasi merubah struktur ekonomi secara menyeluruh hingga dapat memengaruhi cara pengambilan dan kualitas keputusan investasi yang diambil. Walaupun banyak penelitian mengenai pengaruh literasi keuangan terhadap keputusan investasi, belum banyak penelitian yang meneliti pengaruh dari kemudahan investasi dan perilaku kawanan dalam berinvestasi terutama dalam konteks investasi aset keuangan secara digital. Tujuan dari penelitian ini adalah memahami bagaimana literasi keuangan digital, perilaku keuangan digital, pemahaman risiko investasi digital, kemudahan investasi digital, dan perilaku kawanan dalam investasi digital dapat memengaruhi kualitas keputusan investasi aset keuangan digital yang diambil. Data didapat dari hasil survei yang terdistribusi *non-probability* dengan metode *snowball* yang kemudian dianalisis secara statistik dengan PLS-SEM. Penelitian ini menunjukkan literasi keuangan digital tidak berhubungan signifikan secara langsung terhadap kualitas keputusan investasi aset keuangan secara digital secara langsung, namun dimediasi oleh kemudahan investasi digital dan pemahaman risiko investasi digital. Perilaku keuangan digital memediasi secara parsial literasi keuangan digital terhadap pemahaman risiko investasi digital dan perilaku kawanan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kualitas keputusan investasi tersebut.

**Kata Kunci:** Literasi Keuangan, Keputusan Investasi, Investasi Aset Keuangan Digital

## PENDAHULUAN

### Latar Belakang

Melalui *fintech*, jasa keuangan dapat menjangkau masyarakat secara lebih luas dengan biaya operasional yang lebih rendah (Asosiasi Fintech Indonesia, 2021). Dengan berkembangnya *fintech* dalam bentuk aplikasi *mobile* yang dilakukan secara *online*, transaksi dapat dilakukan di mana saja dan kapan saja hanya dengan sentuhan jari (Grüschow et al., 2016). Namun dengan berkembangnya jumlah dan jenis produk investasi terutama investasi aset keuangan digital yang sedang marak beberapa tahun terakhir ini, menyebabkan semakin sulit untuk mengambil keputusan investasi yang berkualitas. Banyaknya pilihan produk dan penyebaran informasi yang kurang kredibel bila tidak diimbangi dengan literasi yang memadai dapat menyebabkan diambilnya keputusan investasi yang kurang baik.

Berdasarkan hasil Survei Nasional Literasi dan Inklusi Keuangan (SNLIK) ketiga yang dilakukan OJK pada tahun 2019, menunjukkan indeks literasi keuangan di Indonesia hanya 38,03% yang mengakibatkan masih banyak masyarakat Indonesia yang membeli produk atau jasa keuangan tanpa mengerti produk yang dibeli. Walaupun pada tahun 2022 indeks literasi keuangan di Indonesia meningkat menjadi 49,68% (Otoritas Jasa Keuangan, 2022), nilai tersebut masih jauh bila dibandingkan dengan tingkat inklusi keuangan yang sudah mencapai 85,10%. Dengan banyaknya pilihan produk investasi aset keuangan digital, tingginya inklusi keuangan akibat digitalisasi, dan tingginya tren berinvestasi secara digital, masyarakat harus lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan investasi sehingga peran pemahaman risiko investasi, literasi keuangan, dan perilaku keuangan menjadi sangat penting. Dari pernyataan ini, muncullah pertanyaan “apakah keputusan investasi aset keuangan digital dapat ditingkatkan melalui peningkatan literasi keuangan digital?”, “jika iya, apa saja faktor yang dapat meningkatkan kualitas keputusan investasi aset keuangan digital?”, dan “bagaimana pelaku investasi aset keuangan digital dapat meningkatkan kualitas dari pengambilan keputusan investasinya?”.

Penelitian dilakukan dengan tujuan menemukan cara untuk meningkatkan kualitas keputusan investasi aset keuangan digital dengan membuktikan bahwa kualitas keputusan investasi dapat ditingkatkan melalui peningkatan literasi keuangan digital yang dipengaruhi oleh perilaku keuangan, pemahaman risiko, kemudahan investasi, dan perilaku kewanan. Lingkup penelitian ini dibatasi produk investasi aset keuangan digital, yaitu antara lain aset keuangan secara digital dalam seperti transaksi saham, produk-produk reksa dana, dan *peer to peer lending*, dalam bentuk *mobile apps* atau platform digital lainnya. Diharapkan penelitian ini dapat merepresentasikan faktor-faktor yang berpengaruh dalam pengambilan keputusan berinvestasi di masyarakat Indonesia saat ini, sehingga dapat menstimulasi minat pengkajian dalam menganalisis perilaku berinvestasi dalam bentuk aset keuangan secara digital.

### Tujuan Penelitian

Berdasarkan dari latar belakang penelitian ini, diharapkan tercapainya tujuan penelitian yang antara lain adalah sebagai berikut:

1. Membuktikan secara empiris bahwa peningkatan literasi keuangan dapat meningkatkan kualitas keputusan investasi yang dilakukan secara digital.
2. Mengetahui keterlibatan perilaku keuangan, pemahaman risiko investasi, kemudahan investasi digital, dan perilaku kewanan investasi terhadap peningkatan kualitas keputusan investasi yang dicapai melalui literasi keuangan secara empiris.
3. Meningkatkan minat dan memberikan referensi terhadap penelitian yang berkaitan dengan keputusan investasi, digitalisasi kegiatan investasi, perilaku keuangan, dan literasi keuangan.
4. Memberikan saran praktis pada pelaku investasi untuk meningkatkan kualitas keputusan investasi dalam bentuk aset keuangan yang dilakukan secara digital.

## TELAAH KEPUSTAKAAN

### *Theory of Reasoned Action* dan *Theory of Planned Behaviour*

*Theory of Reasoned Action* (TRA) menyatakan bahwa tindakan diambil dari perilaku, didasari oleh niat yang dipengaruhi oleh norma subjektif dan sikap individu (Fishbein & Ajzen, 1975). Dalam konteks tindakan pengambilan keputusan investasi, keputusan yang diambil didasari oleh niat yang dipengaruhi oleh norma subjektif dari investor dan sikap investor terhadap produk tersebut. Norma subjektif yang merupakan persepsi seseorang terhadap melakukan atau tidaknya suatu tindakan dapat dihubungkan dengan literasi keuangan yang merupakan tingkat dari pemahaman terhadap pro dan kontra dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi (DiGangi, 2021), sedangkan sikap seseorang terhadap keputusan investasi didasari oleh individu tersebut dimana orang tersebut dapat berhati-hati dalam membuat perencanaan keuangan dan sikap orang tersebut terhadap risiko investasi sehingga sikap ini dapat dihubungkan dengan perilaku keuangan.

*Theory of Planned Behaviour* (TPB) yang merupakan pengembangan dari TRA menyatakan bahwa perilaku didasari oleh niat yang dipengaruhi oleh norma subjektif, sikap individu, dan persepsi kendali perilaku (Ajzen & Fishbein, 1980). Persepsi kendali perilaku ini selain memengaruhi dari dibentuknya niat dari suatu tindakan, persepsi ini juga memengaruhi direalisasikannya suatu tindakan. Dalam berinvestasi, persepsi kendali perilaku merupakan persepsi terhadap ada atau tidaknya faktor yang memfasilitasi atau menghalangi orang tersebut untuk berinvestasi sehingga sangat cocok bila dikaitkan dengan kemudahan digitalisasi kegiatan investasi yang dianggap dapat memfasilitasi keputusan investasi.

Dari penalaran kedua teori ini, pengambilan keputusan investasi digital dipengaruhi oleh literasi keuangan, perilaku keuangan, dan kemudahan investasi secara digital, yang artinya tingginya literasi keuangan dan perilaku keuangan yang baik dapat meningkatkan niat untuk berinvestasi dan kemudahan investasi digital dapat meningkatkan niat tersebut dan memperbesar kemungkinan direalisasikannya niat investasi menjadi keputusan investasi.

### Kualitas Keputusan Investasi

Pengambilan keputusan adalah hasil dari proses pemikiran atau pertimbangan yang membawa pada pemilihan suatu jalur tindakan di antara beberapa alternatif yang tersedia. Pengambilan keputusan sebagai proses dimana suatu individu, grup, atau organisasi mencapai kesimpulan tindakan ke depan untuk mencapai tujuan dengan sumber daya yang tersedia (Schoemaker & Russo, 2016), sehingga keputusan investasi yang berkualitas dapat diartikan sebagai tercapainya tujuan investasi tersebut seefisien mungkin.

Keputusan investasi dapat diukur dengan menghitung tingkat pengembalian (*return*), nilai risiko (*risk*), dan durasi investasi (*time factor*) (Putri & Hamidi, 2019), sehingga kualitas dari suatu keputusan dari investasi diukur dari tingkat profitabilitas, waktu investasi, dan risiko yang dihadapi. Namun selain dari tiga faktor tersebut, terdapat beberapa faktor yang sulit untuk diukur dalam berinvestasi secara digital (misalkan *up-time* dari *server*, kejelasan informasi yang disampaikan, kemudahan menghubungi layanan konsumen, dan lain-lain) sehingga ditambahkan sebuah indikator, yaitu tingkat kepuasan secara keseluruhan yang mencakup kualitas keputusan investasi di luar dari tingkat profitabilitas, risiko, dan waktu investasi.

### Literasi Keuangan Digital

Literasi merupakan kemampuan seseorang dalam menggali, memilah, dan mengolah informasi dan pengetahuannya yang meningkatkan kapabilitas kehidupan. Dalam konteks investasi, literasi keuangan merupakan tingkat dari pemahaman terhadap pro dan kontra dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi (DiGangi, 2021), artinya seseorang yang memiliki literasi keuangan yang tinggi mampu mencari, memilah, dan menganalisis informasi produk investasi yang sesuai dengan kebutuhannya. Literasi keuangan juga dapat didefinisikan sebagai kemampuan dalam memahami dan melakukan pertimbangan, pengaturan pembiayaan, dan percaya diri dalam mengambil keputusan keuangannya (DiGangi, 2021). Literasi keuangan

digital merupakan kemampuan dalam memahami dan melakukan pertimbangan keuangan yang dipengaruhi ekonomi digital. Untuk dapat melakukan pertimbangan keuangan yang baik, seseorang harus memiliki pemahaman yang baik terhadap pengetahuan dan kemampuan dasar keuangan yang di antaranya adalah berkemampuan untuk memahami produk investasi, regulasi dan institusi terkait, profitabilitas yang berbanding risiko, penganggaran dana investasi, dan pendiversifikasian risiko investasi.

### **Pemahaman Risiko Investasi Digital**

Pemahaman adalah kemampuan seseorang untuk mengelola, memahami, dan menginterpretasikan suatu informasi, sehingga pemahaman risiko adalah bagaimana seseorang mengelola, memahami, dan menginterpretasikan informasi terhadap suatu risiko yang dihadapi. Pemahaman atau persepsi risiko juga dapat didefinisikan sebagai cara seseorang menginterpretasikan suatu risiko yang dapat berbeda dari yang diestimasikan dengan kenyataannya. Perbedaan ini disebabkan oleh bias kognitif yang bersifat subjektif, sehingga semakin tinggi dari bias kognitif seseorang maka semakin rendah pemahaman risiko orang tersebut. Dalam berinvestasi, seseorang yang memiliki pemahaman risiko yang baik cenderung berinvestasi dengan proporsi yang lebih kecil pada investasi yang risikonya lebih besar (Aini & Lutfi, 2018). Selain itu seseorang dengan pemahaman risiko yang baik cenderung lebih percaya diri dalam mengelola risiko. Pemahaman risiko investasi digital adalah pemahaman risiko dalam konteks investasi yang dilakukan secara digital, yang artinya mencakup pemahaman risiko keamanan dalam berinvestasi yang dilakukan secara digital.

Berdasarkan penalaran dari definisi pemahaman risiko investasi digital di atas, seseorang yang memiliki pemahaman risiko investasi digital yang baik memiliki pengetahuan terhadap risiko investasi, kemampuan dan kepercayaan diri dalam menganalisis dan mengelola risiko investasinya, dan cenderung memilih berinvestasi dengan proporsi yang lebih besar pada produk investasi yang risikonya lebih kecil.

### **Perilaku Keuangan Digital**

Perilaku keuangan adalah perilaku manusia yang relevan dengan seseorang mengelola uangnya (Xiao, 2008). Perilaku keuangan ini menunjukkan seberapa baik seseorang dalam mengatur sumber daya keuangan yang terbatas untuk simpanan dana, alokasi biaya, investasi, dan sebagainya untuk mencapai kesejahteraan secara finansial. Dengan berkembangnya ekonomi digital di Indonesia, seseorang cenderung lebih mudah melakukan transaksi yang dilakukan secara digital sehingga dapat memicu sikap *impulsive buying* dibandingkan dengan transaksi konvensional. Ditambah lagi dengan adanya sistem kredit *online* tanpa jaminan yang memicu kecenderungan seseorang lebih konsumtif. Perilaku keuangan digital dalam konteks investasi adalah perilaku seseorang dalam mengelola keuangannya yang dipengaruhi oleh ekonomi digital. Untuk dapat mengukur perilaku keuangan digital, *financial behavior* atau *financial management behavior* dapat dihubungkan dengan faktor *self-control*, *optimism*, dan *deliberative thinking* (Kasoga & Tegambwage, 2022). Sehingga perilaku keuangan digital dapat diukur berdasarkan kemampuan kendali diri, *deliberative thinking* atau keberhati-hatian dalam pertimbangan, dan kepercayaan diri atau optimisme dalam menyusun dan menjalankan perencanaan keuangannya.

### **Kemudahan Investasi Digital**

Karena kegiatan investasi yang dilakukan dalam bentuk aplikasi *mobile* yang dilakukan secara *online*, transaksi dapat dilakukan di mana saja dan kapan saja hanya dengan sentuhan jari (Grüschow et al., 2016). Hal ini menunjukkan bagaimana digitalisasi mempermudah para penggunanya secara aksesibilitas. Kemudahan investasi digital adalah peningkatan inklusi melalui inovasi teknologi finansial dengan cara mendigitalisasi sistem investasi sehingga memberikan kemudahan untuk digunakan oleh masyarakat umum. Digitalisasi dapat meningkatkan efisiensi dan aksesibilitas dalam berinvestasi. Kemudahan yang ditawarkan oleh

digitalisasi ini memiliki peran penting dalam meningkatkan inklusi finansial (Tumanan & Ratnawati, 2021). Digitalisasi membantu seseorang dalam melakukan pendaftaran, transaksi, akses informasi produk, dan pembaruan data pengguna.

### **Perilaku Kawan dalam Berinvestasi Digital**

Perilaku kawan adalah perilaku dari suatu individu secara kolektif dalam suatu kelompok tanpa arah atau tujuan yang terpusat. Dalam konteks keuangan dan investasi, perilaku kawan didefinisikan sebagai perilaku investor mengimitasikan atau meniru tindakan investor lainnya. *Herding investor* atau investor yang terpengaruh perilaku kawan dalam berinvestasi percaya bahwa mereka mengikuti investor lain yang memiliki informasi yang lebih baik dari dirinya sehingga dengan mengikuti keputusan tersebut dirinya dapat mengambil keputusan investasi dengan risiko yang lebih rendah, namun perilaku ini dinyatakan irasional dan dapat menyebabkan ketidakstabilan pasar keuangan karena menghiraukan informasi yang penting dan mendasar (Fransiska et al., 2018). Perilaku kawan terjadi karena adanya kepercayaan terhadap seseorang yang dianggap memiliki informasi yang lebih baik dan dapat mengambil keputusan investasi yang lebih baik dari dirinya sendiri baik melalui WoM (*Word of Mouth*) maupun e-WoM (*Electronic Word of Mouth*). Sumber dari WoM dan e-WoM umumnya berasal dari keluarga/organisasi/orang terdekat dan figur publik. Selain itu, perilaku kawan juga dapat dipicu dari iklan yang menarik dari televisi atau sosial media.

### **Kaitan antar Variabel**

#### **Kaitan Literasi Keuangan terhadap Kualitas Keputusan Investasi**

Penelitian yang dilakukan oleh Al-Tamimi dan Bin Kalli (2009) terhadap investor di UAE (Uni Emirat Arab) yang menyatakan bahwa literasi keuangan berhubungan secara signifikan terhadap keputusan berinvestasi. Hal ini disebabkan karena seseorang yang memiliki literasi keuangan yang baik cenderung lebih berhati-hati dan memiliki tanggung jawab yang baik secara keuangan sehingga dapat mengambil keputusan investasi yang baik (Hilgert et al., 2003). Dengan tingginya tingkat literasi keuangan, seseorang memiliki kecenderungan berpikir panjang dalam mengalokasikan dananya untuk masa depan dengan teliti. Berdasarkan penelitian di atas, hipotesis penelitian dapat dirumuskan sebagai berikut.

H<sub>1</sub>: Literasi keuangan berpengaruh positif terhadap kualitas keputusan investasi.

#### **Kaitan Pemahaman Risiko Investasi terhadap Literasi Keuangan dan Kualitas Keputusan Investasi**

Aini dan Lutfi (2018) menyatakan bahwa semakin tinggi pemahaman risiko seseorang maka semakin rendah pengaruh bias kognitif yang terjadi pada pengambilan keputusan, sehingga dengan rendahnya bias kognitif yang maka semakin baik kualitas keputusan investasi yang diambil. Untuk memiliki pemahaman risiko investasi yang baik, seseorang harus memiliki pemahaman dan kemampuan analisa keuangan yang baik sehingga literasi keuangan dianggap memiliki pengaruh kuat terhadap terbentuknya suatu pemahaman risiko investasi. Dengan literasi yang baik, dapat memberikan seseorang pemahaman risiko yang lebih komprehensif, dari pemahaman risiko yang komprehensif seseorang dapat mengambil keputusan investasi yang berkualitas. Berdasarkan penalaran dari penelitian di atas, hipotesis penelitian dapat dirumuskan sebagai berikut.

H<sub>2</sub>: Pemahaman risiko investasi memberikan pengaruh mediasi positif terhadap literasi keuangan dengan kualitas keputusan investasi.

#### **Kaitan Perilaku Keuangan terhadap Literasi Keuangan dan Pemahaman Risiko Investasi**

Seseorang yang memiliki literasi keuangan yang baik cenderung lebih berhati-hati dan memiliki tanggung jawab yang baik secara keuangan sehingga dapat mengambil keputusan investasi yang baik (Hilgert et al., 2003). Pernyataan ini selain menjelaskan hubungan antara



literasi keuangan terhadap keputusan investasi, hal ini juga berhubungan dengan perilaku keuangan yang baik. Seseorang yang memiliki perilaku keuangan yang baik cenderung berhati-hati dalam merancang dan menjalankan perencanaan keuangannya. Dengan sikap kritis dan disiplin dalam perencanaan keuangan, dapat meningkatkan pengaruh literasi keuangan terhadap pemahaman risiko investasi. Pengetahuan dan kemampuan finansial yang dilengkapi dengan keberhati-hatian dan disiplin dalam perencanaan keuangan dapat meningkatkan pemahaman risiko dalam berinvestasi. Berdasarkan penalaran dari penelitian di atas, hipotesis penelitian dapat dirumuskan sebagai berikut.

H<sub>3</sub>: Perilaku keuangan memberikan pengaruh moderasi positif terhadap literasi keuangan dengan pemahaman risiko investasi.

### **Kaitan Kemudahan Investasi Digital terhadap Literasi Keuangan dan Kualitas Keputusan Investasi**

Setyawan et al. (2022) menyatakan adanya relasi signifikan positif antara pengetahuan keuangan, inklusi keuangan, dan literasi keuangan terhadap keputusan investasi baik pengaruh langsung maupun pengaruh tidak langsung, sehingga peningkatan inklusi investasi melalui kemudahan yang ditawarkan oleh digitalisasi diduga dapat memiliki pengaruh signifikan terhadap literasi keuangan digital. Seseorang harus mampu dan terbiasa dalam memanfaatkan kemudahan yang ditawarkan digitalisasi sistem investasi untuk dapat merealisasikan keputusan investasi yang baik. Jadi dengan meningkatnya literasi keuangan, seseorang semakin mahir dalam memanfaatkan kemudahan dari digitalisasi sistem investasi, dan dari pemanfaatan kemudahan investasi ini seseorang dapat dengan mudah merealisasikan keputusan investasi yang baik.

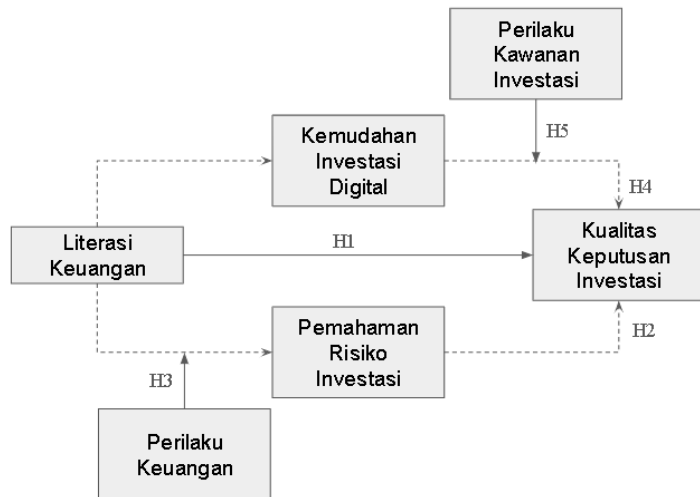
H<sub>4</sub>: Kemudahan investasi digital memberikan pengaruh mediasi positif terhadap literasi keuangan dengan kualitas keputusan investasi.

### **Kaitan Perilaku Kawanan Investasi terhadap Kemudahan Investasi Digital dan Kualitas Keputusan Investasi**

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Setyawan et al. (2022) yang meneliti *herding behavior* dan *capital structure decisions* di Bursa Efek Indonesia (IDX) dalam sektor infrastruktur dan properti pada tahun 2018 sampai dengan 2021, ditemukan masih adanya pengaruh perilaku kawanan atau *herding behavior* di Bursa Efek Indonesia (IDX) terutama dalam sektor infrastruktur dan properti. Hal ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Naim et al. (2021) terhadap *broker summary* pada masa pandemi Covid-19 pada 11 Maret 2020 sampai dengan 10 Maret 2021 ditemukan perilaku kawanan positif dapat terjadi saat mengikuti pergerakan *market maker* sehingga memunculkan *return* positif. Dengan mengikuti investor yang sudah sukses menggunakan produk investasi digital yang mudah digunakan dan banyaknya investor yang menggunakan produk investasi tersebut, risiko investasi yang dialami dirasa lebih ringan. Bila terdapat produk investasi digital yang serupa dan tingkat kemudahan yang ditawarkan sama, seseorang cenderung akan menggunakan produk investasi digital dengan testimoni yang lebih baik sehingga produk investasi tersebut akan cenderung lebih sering dipilih. Peningkatan frekuensi ini dapat meningkatkan nilai dari produk investasi tersebut sehingga produk yang menjadi tren pasar terlihat memiliki profitabilitas yang lebih tinggi.

H<sub>5</sub>: Perilaku kawanan memberikan pengaruh moderasi positif terhadap kemudahan investasi digital dengan kualitas keputusan investasi.

**Gambar 1**  
**Model Penelitian**



Sumber: Peneliti (2023)

## METODOLOGI PENELITIAN

### Jenis dan Periode Penelitian

Penelitian yang dilakukan adalah penelitian survei dengan pendekatan kuantitatif yang bertujuan untuk menguji secara empiris pengaruh dari literasi keuangan, pemahaman risiko investasi, perilaku keuangan, kemudahan investasi, dan perilaku kawan investasi terhadap kualitas keputusan investasi aset keuangan digital di Indonesia. Periode penelitian ini dilakukan pada Juli 2023 sampai Desember 2023.

### Sumber dan Pengumpulan Data

Data penelitian yang digunakan adalah data primer yang didapat menggunakan instrumen berupa kuesioner dalam bentuk Google Form. Kuesioner berisikan 29 pertanyaan, di antaranya melingkupi 3 pertanyaan mengenai profil responden, 1 pertanyaan *screening* yang berguna untuk memastikan kesesuaian responden terhadap kriteria penelitian, dan 25 pertanyaan yang mewakili 6 variabel penelitian. Data yang didapat selama periode penelitian yang dinyatakan valid adalah sebanyak 113 responden.

### Populasi dan Sampel

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri dari obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2021). Dalam penelitian ini, populasi yang akan diteliti adalah masyarakat Indonesia yang melakukan investasi secara digital yang jumlah keseluruhan tidak diketahui. Karena jumlah keseluruhannya tidak diketahui, maka *sampling* yang dilakukan adalah *non-probability* dengan metode *snowball*.

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2021). Pada penelitian ini, sampel yang diteliti adalah masyarakat Indonesia yang pernah melakukan investasi secara digital dalam bentuk transaksi saham, produk-produk reksa dana, *peer to peer lending investment*, dan aset digital dalam bentuk *mobile apps* dan platform digital lainnya. Berdasarkan aturan minimum dalam metode SEM, jumlah minimum sampel yang ditetapkan adalah 5 kali jumlah indikator dari masing-masing variabel laten (Ferdinand, 2014), sehingga karena jumlah indikator penelitian yang diajukan adalah 25, maka jumlah minimum sampel yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebanyak 125 responden.

**Pengukuran Variabel Penelitian**

**Tabel 1**

**Pengukuran Variabel Penelitian**

Variabel	Kode	Indikator	Sumber
Kualitas Keputusan Investasi	DIDQ1	Melakukan transaksi aset keuangan secara digital memberikan saya keuntungan yang besar.	Putri & Hamidi (2019)
	DIDQ2	Melakukan transaksi aset keuangan secara digital memberikan saya keuntungan dengan risiko yang rendah.	
	DIDQ3	Melakukan transaksi aset keuangan secara digital memberikan saya keuntungan dalam waktu singkat.	
	DIDQ4	Saya puas dalam melakukan transaksi aset keuangan secara digital dan ingin merekomendasikannya.	
Literasi Keuangan	DFL1	Saya memahami produk investasi yang saya miliki, baik dari cara kerja produk, proforma, durasi investasi, dan risiko yang terkandung di dalamnya.	Peneliti (2023)
	DFL2	Saya memahami perusahaan, institusi dan lembaga regulasi yang mengawasi jasa keuangan saya.	
	DFL3	Saya memahami bahwa semakin tinggi keuntungan yang didapat, maka semakin tinggi pula risiko yang dimiliki.	
	DFL4	Dalam berinvestasi, saya hanya menggunakan dana lebih dan memastikan dana yang digunakan tidak akan mengganggu kebutuhan utama saya.	
	DFL5	Saya memilih untuk mendiversifikasi produk investasi yang saya milik untuk mengurangi risiko.	
Pemahaman risiko Investasi	DIRC1	Saya percaya pada kemampuan saya dalam manajemen risiko berinvestasi.	Aini & Lutfi (2018)
	DIRC2	Saya memiliki kemampuan untuk menganalisis risiko dari produk investasi yang saya gunakan.	
	DIRC3	Saya mengetahui risiko kerugian dari produk investasi yang saya gunakan, termasuk dari aspek keamanan berinvestasi secara digital	
	DIRC4	Saya tidak keberatan untuk berinvestasi dengan risiko yang sangat tinggi bila imbal hasil dari investasi tersebut tinggi.	
	DIRC5	Saya selalu memilih untuk berinvestasi dengan risiko yang rendah.	
Perilaku Keuangan	DFB1	Saya memiliki kendali diri yang baik dalam perencanaan keuangan saya.	Kasoga & Tegambwage (2022)
	DFB2	Saya sangat berhati-hati dalam menyusun perencanaan keuangan saya.	
	DFB3	Saya yakin terhadap kemampuan saya dalam menyusun perencanaan keuangan saya.	
	DFB4	Saya selalu mengandalkan intuisi saya dalam menyusun perencanaan keuangan saya.	
Kemudahan Investasi Digital	DIC1	Saya merasakan proses pendaftaran lebih mudah dilakukan secara digital melalui <i>mobile apps</i> atau <i>website</i> .	Peneliti (2023)
	DIC2	Saya merasakan proses transaksi lebih mudah dilakukan secara digital melalui <i>mobile apps</i> atau <i>website</i> .	
	DIC3	Saya merasakan mengakses informasi produk lebih mudah dilakukan secara digital melalui <i>mobile apps</i> atau <i>website</i> .	
	DIC4	Saya merasakan pembaharuan data pribadi lebih mudah dilakukan secara digital melalui <i>mobile apps</i> atau <i>website</i> .	
Perilaku Kawanan Investasi	DIHB1	Saya menggunakan produk investasi yang saya pilih karena keluarga/organisasi/orang terdekat saya menggunakan produk tersebut.	Peneliti (2023)
	DIHB2	Saya menggunakan produk investasi yang saya pilih karena produk tersebut dimiliki oleh figur publik.	
	DIHB3	Saya menggunakan produk investasi yang saya pilih karena iklan yang menarik seperti dari televisi atau sosial media yang menarik.	

Sumber: Peneliti (2023)



### **Metode Analisis**

Penelitian ini dimodelkan dengan menggunakan teknik Structural Equation Model (SEM) dan analisis statistik yang digunakan adalah Partial Least Square-Structural Equation Modeling (PLS-SEM). *Software* yang digunakan untuk memodelkan dan menganalisis hasil penelitian ini menggunakan SmartPLS 3. Dengan menggunakan SmartPLS 3, dapat dilakukan dua analisis, yaitu analisis *outer model* dengan menggunakan algoritma PLS-SEM dan analisis *inner model* dengan menggunakan algoritma *bootstrapping*. Dari analisis *outer model*, dapat dilakukan pengujian validitas dan reliabilitas dari setiap konstruk dan indikator penelitian, sedangkan analisis *inner model* dapat dilakukan pengujian terhadap model dan pengaruh antar konstruk yang dapat digunakan untuk pengujian hipotesis.

### **Analisis Outer Model**

Pada penelitian ini, analisis *outer model* dibagi menjadi 3 bagian, yaitu pengujian validitas konvergen dilakukan dengan mengukur nilai *outer loading* dan Average Variance Extracted, pengujian validitas diskriminan dilakukan dengan mengukur nilai *cross loading*, dan pengujian reliabilitas pada penelitian ini dilakukan dengan mengukur nilai *Cronbach alpha*.

### **Analisis Inner Model**

Dalam penelitian ini, analisis *inner model* dilakukan dengan mengukur *path coefficients* untuk mengukur signifikansi pengaruh langsung dan *specific indirect effects* untuk mengukur signifikansi tidak langsung.

## **HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN**

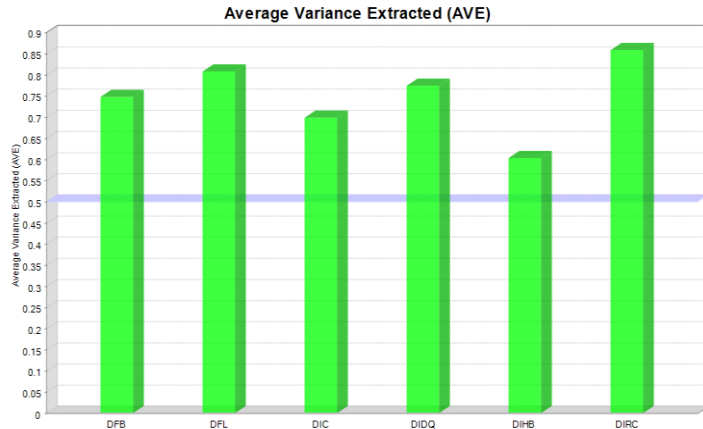
### **Pengujian Hipotesis**

Setelah melakukan filter terhadap hasil kuesioner yang telah dibagikan, hasil data yang memenuhi kriteria, yaitu memiliki produk investasi aset keuangan digital yang telah disetujui oleh OJK hanyalah 113 responden, jumlah ini masih di bawah jumlah minimum yang ditetapkan oleh Ferdinand (2014). Namun berdasarkan Maximum Likelihood Estimation (MLE), bila jumlah total populasi tidak diketahui maka jumlah sampel yang baik adalah 100 sampai dengan 200 sampel, karena itu jumlah responden dalam penelitian ini masih memenuhi kriteria MLE. Berikut adalah hasil analisis yang dilakukan menggunakan SmartPLS 3.0.

### **Analisis Outer Model**

Analisis *outer model* penelitian ini dimulai dengan pengujian validitas konvergen dengan mengukur nilai *outer loading* indikator untuk menguji validitas dari indikator tersebut. Dari hasil pengukuran nilai *outer loading*, ditemukan beberapa indikator yang tidak valid, di antaranya adalah pengaruh intuisi dalam konstruk perilaku keuangan digital, pemahaman rasio profit berbanding risiko, penganggaran dana investasi, dan penghindaran risiko pada investasi dalam konstruk literasi keuangan, bias kognitif dalam bentuk pengetahuan terhadap risiko investasi, toleransi terhadap risiko, penghindaran risiko dalam konstruk pemahaman risiko investasi digital, serta tingkat kepuasan terhadap waktu dan risiko dalam konstruk kualitas keputusan investasi aset keuangan secara digital. Indikator penelitian ini diduga dinyatakan tidak valid karena profil risiko investor yang berbeda-beda dan jenis produk yang beragam. Setelah mengeliminasi seluruh indikator yang tidak valid, maka seluruh indikator penelitian memiliki nilai *outer loading* di atas 0,70. Setelah mengeliminasi indikator yang tidak valid, maka dapat dilanjutkan dengan mengukur nilai AVE. Karena nilai AVE di atas nilai *cut-off* 0,500, maka pengujian validitas konvergen dinyatakan valid.

**Gambar 2**  
**Hasil Pengukuran Average Variance Extracted (AVE)**



Sumber: Peneliti (2023)

Pengujian validitas diskriminan dilakukan dengan mengukur nilai *cross loading*. Berdasarkan pengukuran nilai *cross loading*, dapat dilihat bahwa *cross loading* tertinggi setiap indikator berada pada konstraknya sendiri, sehingga indikator penelitian dianggap valid karena setiap indikator memiliki korelasi tertinggi terhadap konstraknya masing-masing. Sehingga hasil pengujian validitas diskriminan penelitian ini dinyatakan valid. berikut hasil pengukuran nilai *cross loading*.

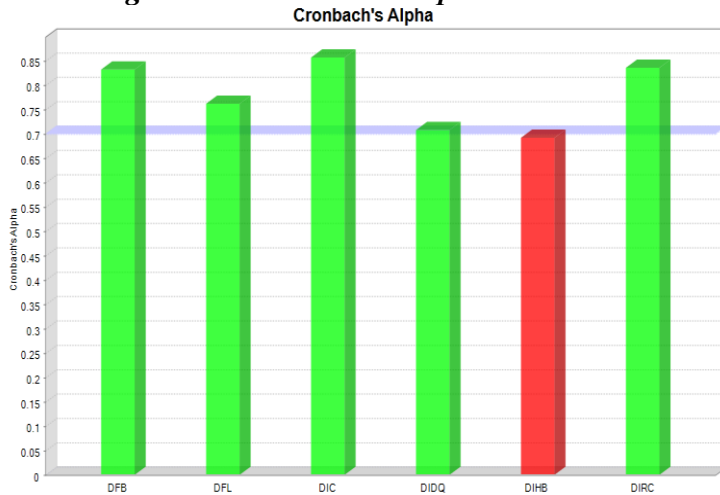
**Tabel 2**  
**Hasil Pengukuran Nilai Cross Loading**

	DFB	DFL	DIC	DIDQ	DIHB	DIRC
DFB1	0.865	0.392	0.094	0.256	-0.003	0.374
DFB2	0.868	0.339	0.133	0.291	0.010	0.449
DFB3	0.861	0.411	0.188	0.245	-0.001	0.506
DFL1	0.465	0.905	0.412	0.342	0.079	0.534
DFL2	0.325	0.892	0.346	0.440	0.090	0.525
DIC1	0.083	0.308	0.836	0.272	0.222	0.070
DIC2	0.045	0.298	0.871	0.299	0.151	0.115
DIC3	0.148	0.406	0.808	0.375	0.089	0.258
DIC4	0.236	0.378	0.826	0.398	0.231	0.285
DIDQ1	0.250	0.379	0.335	0.872	0.104	0.374
DIDQ4	0.285	0.383	0.386	0.887	0.150	0.363
DIHB1	-0.035	0.016	0.201	0.135	0.792	-0.127
DIHB2	0.066	0.099	0.056	0.121	0.734	0.017
DIHB3	0.009	0.130	0.178	0.084	0.801	0.030
DIRC1	0.528	0.587	0.212	0.401	-0.055	0.938
DIRC2	0.424	0.499	0.216	0.374	-0.042	0.915

Sumber: Peneliti (2023)

Setelah dilakukan pengujian validitas, pengujian reliabilitas dilakukan dengan mengukur nilai *Cronbach's Alpha*. Menurut Eisingerich dan Rubera (2010), nilai tingkat keandalan *Cronbach's Alpha* minimum adalah 0,70 sesuai dengan nilai *cut-off Cronbach's Alpha* pada SmartPLS 3, namun berdasarkan teori Ghozali (2018), suatu variabel dapat dikatakan reliabel jika memberikan nilai *Cronbach's Alpha* ( $\alpha$ ) > 0,600. Sehingga konstruk perilaku kawan dalam berinvestasi secara digital masih dapat dianggap reliabel.

**Gambar 3**  
**Hasil Pengukuran Cronbach's Alpha**



Sumber: Peneliti (2023)

**Analisis Inner Model**

Analisis *inner model* penelitian ini dimulai dengan mengukur nilai *path coefficients* dan dilanjutkan dengan uji-t dan *p-values*. Karena penelitian ini dilakukan dengan menggunakan *two-tailed test* dengan taraf signifikansi 5% atau 0,05, maka *critical value* atau nilai kritis yang digunakan untuk nilai *t*-tabel adalah 1,96. Bila nilai *t*-statistic dari relasi antar konstruk di atas 1,96 dan *p*-value di bawah 0,05 maka relasi antar konstruk dianggap signifikan, namun bila sebaliknya *t*-statistic di bawah 1,96 dan *p*-value di atas 0,05 maka relasi antar konstruk dianggap tidak signifikan. Berikut hasil *path coefficients* yang dilakukan dengan menggunakan SmartPLS 3.

**Tabel 4**  
**Hasil Pengukuran Path Coefficients**

Path	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STDEV)	P Values
DFB → DIRC	0.319	0.323	0.093	3.444	0.001
DFL → DFB	0.442	0.450	0.070	6.329	0.000
DFL → DIC	0.423	0.430	0.082	5.139	0.000
DFL → DIDQ	0.152	0.148	0.117	1.298	0.194
DFL → DIRC	0.448	0.443	0.093	4.813	0.000
DIC → DIDQ	0.264	0.275	0.091	2.905	0.004
DIC → DIHB	0.208	0.229	0.102	2.042	0.041
DIHB → DIDQ	0.091	0.093	0.088	1.030	0.303
DIRC → DIDQ	0.273	0.272	0.121	2.262	0.024

Sumber: Peneliti (2023)

Sama seperti pada perhitungan *path coefficients*, *specific indirect effects* dilakukan dengan menggunakan *two-tailed test* dengan taraf signifikansi 5% atau 0,05, maka *critical value* atau nilai kritis yang digunakan untuk nilai *t*-tabel adalah 1,96. Bila nilai *t*-statistic dari relasi antar konstruk di atas 1,96 dan *p*-value di bawah 0,05 maka relasi antar konstruk dianggap signifikan, namun bila sebaliknya *t*-statistic di bawah 1,96 dan *p*-value di atas 0,05 maka relasi antar konstruk dianggap tidak signifikan. Berikut hasil *specific indirect effects* yang dilakukan dengan menggunakan SmartPLS 3.

**Tabel 5**  
**Hasil Pengukuran Nilai Specific Indirect Effects**

Path	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STDEV)	P Values
DFL → DIC → DIDQ	0.112	0.118	0.046	2.451	0.014
DIC → DIHB → DIDQ	0.019	0.021	0.022	0.849	0.396
DFL → DIC → DIHB → DIDQ	0.008	0.009	0.009	0.842	0.400
DFB → DIRC → DIDQ	0.087	0.09	0.05	1.729	0.084
DFL → DFB → DIRC → DIDQ	0.038	0.041	0.025	1.566	0.117
DFL → DIRC → DIDQ	0.122	0.119	0.059	2.083	0.037
DFL → DIC → DIHB	0.088	0.097	0.045	1.952	0.051
DFL → DFB → DIRC	0.141	0.147	0.051	2.746	0.006

Sumber: Peneliti (2023)

### Hasil Pengujian Hipotesis

Berdasarkan hipotesis penelitian yang dilakukan, pengaruh antar konstruk penelitian adalah sebagai berikut:

1. Karena hubungan langsung antara literasi keuangan terhadap keputusan investasi yang ditunjukkan pada pengujian *path coefficients* menunjukkan tidak signifikan, maka hipotesis 1 ditolak.
2. Karena berdasarkan hasil pengujian *path coefficients*, hubungan langsung antara literasi keuangan dan keputusan investasi tidak signifikan, namun literasi keuangan memiliki hubungan signifikan secara langsung terhadap pemahaman risiko investasi, dan pemahaman risiko investasi memiliki hubungan signifikan secara langsung terhadap kualitas keputusan investasi. Selain itu berdasarkan pengujian *specific indirect effects*, literasi keuangan berhubungan secara signifikan terhadap kualitas keputusan berinvestasi melalui pemahaman risiko investasi. Dari hasil pengujian ini, dapat disimpulkan bahwa pemahaman risiko investasi memediasi literasi keuangan terhadap kualitas keputusan investasi, sehingga hipotesis 2 diterima.
3. Berdasarkan hasil pengujian *path coefficients*, hubungan langsung antara literasi keuangan dan keputusan investasi tidak signifikan, namun literasi keuangan memiliki hubungan signifikan secara langsung terhadap kemudahan investasi digital, dan kemudahan investasi digital memiliki hubungan signifikan secara langsung terhadap kualitas keputusan investasi. Selain itu berdasarkan pengujian *specific indirect effects*, literasi keuangan berhubungan secara signifikan terhadap kualitas keputusan berinvestasi melalui kemudahan investasi digital. Dari hasil pengujian ini, dapat disimpulkan bahwa kemudahan investasi digital memediasi literasi keuangan terhadap kualitas keputusan investasi, sehingga hipotesis 3 diterima.
4. Berdasarkan hasil pengujian *path coefficients*, literasi keuangan memiliki hubungan signifikan secara langsung terhadap pemahaman risiko investasi dan perilaku keuangan, dan perilaku keuangan juga memiliki hubungan langsung yang signifikan terhadap pemahaman risiko investasi. Berdasarkan pengujian *specific indirect effects*, literasi keuangan memiliki hubungan signifikan terhadap pemahaman risiko melalui perilaku keuangan dan nilai *mean* dari pengaruh tersebut adalah positif sehingga dapat disimpulkan bahwa perilaku keuangan memoderasi literasi keuangan terhadap pemahaman risiko investasi, sehingga hipotesis 4 diterima.
5. Berdasarkan pengujian *path coefficients* dan *specific indirect effects* menunjukkan perilaku kawanan investasi tidak memiliki hubungan signifikan terhadap kualitas keputusan investasi sehingga hipotesis 5 ditolak. Namun dapat dilihat bahwa kemudahan investasi digital memiliki hubungan langsung yang signifikan positif terhadap perilaku kawanan sehingga dapat disimpulkan bahwa dengan mudahnya berinvestasi, maka pengaruh dari perilaku kawanan juga dapat meningkat.

### **Pembahasan Hasil Penelitian**

Berbeda dengan penelitian terhadap hubungan antara literasi keuangan terhadap keputusan investasi, literasi keuangan digital tidak berhubungan signifikan secara langsung terhadap kualitas dari keputusan investasi digital yang diambil, melainkan melalui mediasi penuh melalui kemudahan investasi digital yang dapat meningkatkan inklusi investasi digital dan pemahaman terhadap risiko investasi digital. Pengaruh mediasi dari kemudahan investasi digital ini memiliki pengaruh pada peningkatan inklusi yang dibahas pada penelitian mengenai pengetahuan keuangan, inklusi keuangan, dan literasi keuangan terhadap keputusan investasi yang dilakukan oleh Setyawan et al. (2022), dan persepsi risiko berhubungan dengan penelitian mengenai persepsi risiko terhadap keputusan berinvestasi yang dilakukan oleh Aini dan Lutfi (2018). Sifat mediasi penuh ini dapat diartikan dengan peningkatan literasi keuangan digital pada masyarakat Indonesia, masyarakat dapat memiliki kemampuan dalam memahami risiko investasi digital, menganalisis dengan baik risiko investasi digital, dan memiliki kemampuan untuk memanfaatkan *fintech* dalam berinvestasi secara digital yang pada akhirnya dapat meningkatkan kualitas keputusan investasi digital melalui profitabilitas dan kepuasan secara menyeluruh.

Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Setyawan et al. (2022) yang meneliti perilaku kawanan pada investor selama masa Covid-19, penelitian ini menunjukkan hubungan perilaku kawanan terhadap kualitas keputusan investasi secara digital tidak signifikan. Hal ini dapat disebabkan karena mulai meredanya rasa panik dan perilaku impulsif dari responden pada iklim ekonomi yang menuju normal. Dalam kondisi ekonomi normal, responden memiliki kecenderungan bersikap lebih deliberatif dalam mengambil keputusan sehingga tidak mudah terpengaruh perilaku kawanan. Artinya untuk dapat secara konsisten mengambil keputusan investasi digital yang berkualitas, seorang investor tidak dapat selalu mengikuti perilaku kawanan, melainkan harus membuat perencanaan investasi digital dengan pertimbangan yang matang. Namun pengaruh dari perilaku kawanan investasi digital ini dapat meningkat seiring dengan perkembangan dan pemanfaatan *fintech* yang cenderung semakin mudah diakses dan digunakan oleh masyarakat sehingga seorang investor harus lebih berhati-hati sebelum mengambil keputusan investasinya.

Literasi keuangan digital berhubungan secara positif signifikan terhadap persepsi risiko investasi digital, baik secara langsung maupun secara tidak langsung melalui perilaku keuangan digital, sehingga perilaku keuangan digital ini memiliki hubungan mediasi secara parsial. Walaupun dimodelkan secara berbeda, hal ini masih sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Aini dan Lutfi (2018). Namun pada penelitian ini, indikator bias kognitif dianggap tidak valid sebagai indikator sehingga dan diukur dengan kemampuan dalam menganalisis dan memahami risiko investasi digital.

### **KESIMPULAN DAN SARAN**

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis penelitian, walaupun literasi keuangan tidak berpengaruh signifikan secara langsung terhadap kualitas keputusan investasi, literasi keuangan berpengaruh terhadap kualitas keputusan investasi melalui moderasi pemahaman risiko investasi dan kemudahan investasi digital. Selain itu, perilaku keuangan juga memediasi hubungan antara literasi keuangan dengan pemahaman risiko investasi, namun perilaku kawanan tidak memiliki pengaruh terhadap kualitas keputusan investasi. Disarankan kepada para investor aset keuangan yang menggunakan aplikasi digital, untuk menghasilkan keputusan investasi aset keuangan digital yang baik melalui literasi keuangan digital yang baik. Penting bagi seorang investor untuk melakukan *review* terhadap produk secara pribadi walaupun produk tersebut sedang tren ataupun diperkenalkan oleh orang terdekat. Namun literasi keuangan digital saja tidak cukup, dibutuhkan kemampuan pemanfaatan *fintech* dan pemahaman risiko investasi yang baik untuk dapat mengambil keputusan dalam berinvestasi menggunakan aset keuangan digital yang berkualitas.



Adapun beberapa keterbatasan pada penelitian ini yang mungkin membuat penelitian ini kurang sempurna. Ruang lingkup penelitian yang kurang luas dan jumlah responden yang masih sedikit akibat durasi penelitian yang sangat terbatas dan adanya beberapa indikator penelitian yang tidak valid dapat menyebabkan hasil penelitian ini kurang menggambarkan kondisi yang sebenarnya. Selain itu, variabel independen kurang baik dalam menggambarkan karakteristik beberapa variabel dependennya, sehingga variabel dependen masih dipengaruhi oleh beberapa indikator dan konstruk yang tidak dibahas pada penelitian ini. Hasil analisa hanya mengukur hasil kuesioner yang disebar, sehingga hasil penelitian bergantung pada jawaban pada karakteristik dari responden yang bersangkutan.

Untuk penelitian selanjutnya, disarankan peneliti dapat mengganti beberapa indikator penelitian yang tidak valid pada penelitian ini dengan berbagai indikator baru yang sesuai dengan variabel latennya masing-masing, sehingga hasil penelitian berikutnya dapat lebih menggambarkan hubungan antara variabel dengan lebih baik dan menyeluruh. Selain itu, karena keterbatasan waktu penelitian jumlah sampel yang valid masih sangat minim sehingga peneliti dapat menambah jumlah sampel penelitian sehingga data yang didapat lebih menggambarkan kondisi yang sebenarnya terjadi saat penelitian dilakukan. Peneliti juga dapat menyesuaikan jenis produk aset keuangan digital yang diteliti berdasarkan perkembangan produk yang ada saat penelitian dilakukan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Aini, N. S. N., & Lutfi. (2018). The influence of risk perception, risk tolerance, overconfidence, and loss aversion towards investment decision making. *Journal of Economics, Business & Accountancy Ventura*, 21(3), 401–413.  
<https://doi.org/10.14414/jebav.v21i3.1663>
- Ajzen, I., & Fishbein, M. (1980). *Understanding attitudes and predicting social behavior*. Prentice-Hall.
- Al-Tamimi, H. A. H., & Bin Kalli, A. A. (2009). Financial literacy and investment decisions of UAE investors. *Journal of Risk Finance*, 10(5), 500–516.  
<https://doi.org/10.1108/15265940911001402>
- Asosiasi Fintech Indonesia. (2021). *Handbook fintech untuk keuangan pribadi*.  
[https://fintech.id/storage/files/shares/Handbook/Handbook Fintech - Keuangan Pribadi 2021\\_03022021 Interactive.pdf](https://fintech.id/storage/files/shares/Handbook/Handbook Fintech - Keuangan Pribadi 2021_03022021 Interactive.pdf)
- DiGangi, C. (2021, November 21). What is financial literacy? *The Balance*.  
<https://www.thebalancemoney.com/what-is-financial-literacy-5120435>
- Ferdinand, A. (2014). *Metode penelitian manajemen: Pedoman penelitian untuk penulisan skripsi tesis dan disertasi ilmu manajemen* (5th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Fishbein, M., & Ajzen, I. (1975). *Belief, attitude, intention and behaviour: An introduction to theory and research*. Addison-Wesley.
- Fransiska, M., Sumani, Willy, & Pangestu, S. (2018). Herding behavior in Indonesian investors. *International Research Journal of Business Studies*, 11(2), 129–143.  
<https://doi.org/10.21632/irjbs.11.2.129-143>
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 25* (9th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Grüschow, R. M., Kemper, J., & Brettel, M. (2016). How do different payment methods deliver cost and credit efficiency in electronic commerce? *Electronic Commerce Research and Applications*, 18, 27–36. <https://doi.org/10.1016/j.elerap.2016.06.001>
- Hilgert, M. A., Hogarth, J. M., & Beverly, S. G. (2003). Household financial management: The connection between knowledge and behavior. *Federal Reserve Bulletin*, 106(November 1991), 309–322.  
<https://www.federalreserve.gov/pubs/bulletin/2003/0703lead.pdf>

- Kasoga, P. S., & Tegambwage, A. G. (2022). Psychological traits and investment decisions: The mediation mechanism of financial management behavior – Evidence from the Tanzanian stock market. *Journal of Money and Business*, 2(2), 213–227. <https://doi.org/10.1108/jmb-05-2022-0028>
- Naim, R., Kircanski, K., Gold, A., German, R. E., Davis, M., Perlstein, S., Clayton, M., Revzina, O., & Brotman, M. A. (2021). Across-subjects multiple baseline trial of exposure-based cognitive-behavioral therapy for severe irritability: A study protocol. *BMJ Open*, 11(3), e039169. <https://doi.org/10.1136/bmjopen-2020-039169>
- Otoritas Jasa Keuangan. (2022, November 24). *Infografis hasil survei nasional literasi dan inklusi keuangan tahun 2022*. <https://www.ojk.go.id/id/berita-dan-kegiatan/info-terkini/Pages/Infografis-Survei-Nasional-Literasi-dan-Inklusi-Keuangan-Tahun-2022.aspx>
- Putri, W. W., & Hamidi, M. (2019). Pengaruh literasi keuangan, efikasi keuangan, dan faktor demografi terhadap pengambilan keputusan investasi (Studi kasus pada mahasiswa Magister Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Andalas Padang). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, 4(1), 398–412. <https://doi.org/10.24815/jimen.v4i1.10703>
- Schoemaker, P. J. H., & Russo, J. E. (2016). Decision-making. In *The Palgrave Encyclopedia of Strategic Management* (pp. 1–5). Palgrave Macmillan. [https://doi.org/10.1057/978-1-349-94848-2\\_341-1](https://doi.org/10.1057/978-1-349-94848-2_341-1)
- Setyawan, I. R., Ekadjaja, M., & Salim, A. (2022). Dapatkah financial literacy berfungsi sebagai mediasi yang baik untuk faktor-faktor penentu financial management decision. *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi dan Bisnis*, 6(1), 137–149. <https://doi.org/10.24912/jmie.v6i1.16187>
- Setyawan, I. R., Ramli, I., & Frensidy, B. (2022). Testing of herding and capital structure decisions on the Indonesia Stock Exchange: An observation of infrastructure & property firms. *Journal of Economics, Finance and Management Studies*, 5(12), 3720–3725. <https://doi.org/10.47191/jefms/v5-i12-32>
- Sugiyono. (2021). *Metode penelitian kuantitatif kualitatif dan R&D* (Sutopo (ed.); 2nd ed.). Alfabeta.
- Tumanan, N., & Ratnawati, D. (2021). Pengaruh likuiditas, profitabilitas, leverage terhadap nilai perusahaan, CSR sebagai pemoderasi. *E-Bisnis : Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis*, 14(1), 123–136. <https://doi.org/10.51903/e-bisnis.v14i1.380>
- Xiao, J. J. (2008). Applying behavior theories to financial behavior. In *Handbook of Consumer Finance Research* (pp. 69–81). Springer New York. [https://doi.org/10.1007/978-0-387-75734-6\\_5](https://doi.org/10.1007/978-0-387-75734-6_5)