

The Influence of Financial Literacy and Risk Perception on Investment Decisions with Financial Behavior as a Moderating Variable on Investors Using the Stockbit Securities Application

[Pengaruh Literasi Keuangan dan Persepsi Risiko Terhadap Keputusan Investasi Dengan Perilaku Keuangan Sebagai Variabel Moderasi Pada Investor Pengguna Aplikasi Stockbit Sekuritas]

Azizatur Rahma Fatharani¹⁾, Wiwit Hariyanto ^{*2)}

¹⁾Program Studi Akuntansi, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

²⁾Program Studi Akuntansi, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

*Email Penulis Korespondensi: wiwitbagaskara@umsida.ac.id

Abstract. *This study examines the effect of financial literacy and risk perception on investment decisions, with financial behavior as a moderating variable, among investors using the Stockbit Securities application. A quantitative cross-sectional survey was conducted, and data were analyzed using Partial Least Squares–Structural Equation Modeling (PLS-SEM). The results show that financial literacy and risk perception have a positive and significant effect on investment decisions. Financial behavior has a significant direct effect on investment decisions and strengthens the effect of financial literacy, as well as moderates the relationship between risk perception and investment decisions. These findings underscore the important role of literacy, risk perception, and financial behavior in digital investors investment decision-making.*

Keywords - financial literacy; risk perception; financial behavior; investment decision; digital investors

Abstrak. *Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh literasi keuangan dan persepsi risiko terhadap keputusan investasi dengan perilaku keuangan sebagai variabel moderasi pada investor pengguna aplikasi Stockbit Sekuritas. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain survei cross-sectional. Data dikumpulkan melalui kuesioner daring dan dianalisis menggunakan Partial Least Squares–Structural Equation Modeling (PLS-SEM). Hasil penelitian menunjukkan bahwa literasi keuangan dan persepsi risiko memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Perilaku keuangan berpengaruh langsung terhadap keputusan investasi serta memperkuat hubungan antara literasi keuangan dan keputusan investasi, serta memoderasi pengaruh persepsi risiko terhadap keputusan investasi. Temuan ini menegaskan pentingnya peran literasi, persepsi risiko, dan perilaku keuangan dalam pengambilan keputusan investasi investor digital.*

Kata Kunci - literasi keuangan; persepsi risiko; perilaku keuangan; keputusan investasi; investor digital

I. PENDAHULUAN

Perkembangan teknologi finansial telah membawa perubahan yang signifikan dan menyeluruh dalam ekosistem aktivitas investasi di pasar modal global, termasuk Indonesia. Inovasi teknologi dalam sektor keuangan memungkinkan masyarakat luas untuk mengakses berbagai instrumen investasi dengan lebih mudah, cepat, dan efisien melalui platform digital yang terus berkembang. Penetrasi *fintech* ke dalam pasar modal telah merevolusi cara investor ritel berpartisipasi dalam aktivitas keuangan, meminimalisir hambatan birokrasi sekaligus menurunkan biaya transaksi secara substansial [1]. Kehadiran platform investasi digital tidak hanya mempermudah proses transaksi, tetapi juga menyediakan berbagai fitur analisis canggih, edukasi keuangan terstruktur, serta komunitas diskusi berbasis data yang dapat membantu investor dalam mengambil keputusan investasi secara lebih terinformasi. Platform berbasis teknologi seperti *robo-advisor* dan aplikasi investasi digital telah demokratisasi akses terhadap pasar modal yang sebelumnya hanya dapat dijangkau oleh investor institusional maupun kalangan menengah ke atas [2]. Hal ini menunjukkan bahwa transformasi digital telah memperluas akses masyarakat terhadap pasar modal secara inklusif, khususnya bagi investor ritel dan generasi muda yang sebelumnya terhambat oleh minimnya akses informasi dan modal awal yang besar.

Di Indonesia, peningkatan minat masyarakat terhadap aktivitas investasi juga didukung oleh perkembangan platform investasi digital seperti *Stockbit Sekuritas* yang menyediakan layanan analisis saham komprehensif, diskusi komunitas investor yang aktif, serta kemudahan transaksi investasi secara daring yang terintegrasi [3]. Berdasarkan data Badan Pusat Statistik, struktur demografis Indonesia didominasi oleh generasi muda yang merupakan kelompok usia produktif dengan adaptabilitas tinggi terhadap teknologi digital [4]. Kemudahan akses tersebut mendorong semakin banyak individu, khususnya generasi muda dari kalangan milenial dan Generasi Z untuk mulai berpartisipasi dalam kegiatan investasi di pasar modal. Inovasi platform digital secara langsung berkorelasi dengan peningkatan

partisipasi investor muda di berbagai pasar berkembang di Asia [5]. Fenomena ini sejalan dengan perkembangan karakteristik demografis generasi muda yang lebih adaptif terhadap teknologi digital serta memiliki ketertarikan yang tinggi terhadap instrumen investasi *modern*. Survei Nasional Literasi dan Inklusi Keuangan menunjukkan bahwa meskipun indeks inklusi keuangan terus meningkat, masih terdapat kesenjangan antara aksesibilitas terhadap instrumen investasi dan pemahaman mendalam atas risiko yang menyertainya, terutama di kalangan investor pemula [6].

Meskipun akses terhadap investasi semakin mudah berkat kemajuan teknologi, pengambilan keputusan investasi yang berkualitas tetap memerlukan pemahaman yang memadai mengenai berbagai aspek keuangan yang kompleks. Keputusan investasi yang tepat tidak hanya dipengaruhi oleh ketersediaan informasi semata, tetapi juga oleh kemampuan individu dalam memahami, memilah, serta mengelola informasi tersebut secara rasional di tengah derasnya arus data di era digital. Terdapat penelitian terdahulu telah menyebutkan bahwa *information overload* dalam pasar keuangan digital dapat mendistorsi proses pengambilan keputusan dan berpotensi mendorong perilaku investasi yang tidak rasional [7]. Oleh karena itu, literasi keuangan menjadi salah satu faktor penting yang dapat memengaruhi kualitas keputusan investasi individu. Literasi keuangan merupakan kemampuan individu dalam memahami konsep dasar keuangan serta menggunakan pengetahuan tersebut secara efektif dalam pengambilan keputusan ekonomi [8]. Literasi keuangan tidak hanya mencakup pemahaman terhadap konsep dasar seperti bunga majemuk, inflasi, dan diversifikasi portofolio, tetapi juga kemampuan dalam mengaplikasikan konsep-konsep tersebut secara strategis dalam situasi keuangan nyata [9]. Individu yang memiliki tingkat literasi keuangan yang baik cenderung lebih mampu memahami karakteristik berbagai instrumen investasi serta mengevaluasi hubungan antara risiko dan potensi imbal hasil yang diharapkan. Hal ini dikonfirmasi oleh penelitian yang menyatakan bahwa penguasaan literasi keuangan yang baik merupakan fondasi utama dalam membangun kemandirian finansial jangka panjang [10].

Namun demikian, dalam praktiknya keputusan investasi tidak hanya dipengaruhi oleh tingkat pengetahuan keuangan semata. Faktor psikologis seperti persepsi risiko juga memiliki peran penting dan tidak dapat diabaikan dalam memengaruhi perilaku investor di lapangan. Persepsi risiko mencerminkan penilaian subjektif individu terhadap tingkat ketidakpastian serta potensi kerugian yang mungkin timbul dari suatu aktivitas investasi [11]. Persepsi risiko dalam konteks keuangan perilaku bersifat *multidimensional* karena dipengaruhi oleh faktor kognitif, emosional, sosial, serta pengalaman kerugian investasi sebelumnya [12]. Investor dengan persepsi risiko yang tinggi cenderung lebih berhati-hati dan selektif dalam mengambil keputusan investasi, sedangkan investor dengan persepsi risiko yang lebih rendah cenderung lebih berani dalam mengambil peluang investasi dengan potensi keuntungan yang lebih tinggi namun disertai risiko yang lebih besar. Hasil studi terdahulu mengenai investasi aset kripto menemukan bahwa perbedaan antara risiko objektif dan risiko subjektif yang dipersepsikan investor dapat menghasilkan keputusan investasi yang sangat bervariasi meskipun informasi yang tersedia identik [13]. Dalam konteks investasi digital yang ditandai oleh dinamika pasar yang tinggi, volatilitas aset, serta arus informasi yang cepat dan tidak selalu terverifikasi, persepsi risiko menjadi salah satu faktor penentu utama yang memengaruhi perilaku investor dalam menentukan pilihan investasi yang akan diambil, ada pula perbedaan latar belakang pendidikan dan pengalaman investasi berpengaruh terhadap tingkat persepsi risiko individu khususnya di kalangan Generasi Z [14].

Selain literasi keuangan dan persepsi risiko, perilaku keuangan juga menjadi faktor yang berperan penting dalam proses pengambilan keputusan investasi. Perilaku keuangan menggambarkan bagaimana individu merencanakan, mengelola, serta mengendalikan sumber daya keuangan yang dimilikinya dalam kehidupan sehari-hari [15]. Perilaku keuangan juga didefinisikan sebagai manifestasi dari pola kebiasaan finansial seseorang yang meliputi pengelolaan arus kas, perencanaan anggaran, tabungan, manajemen utang, hingga pengambilan keputusan alokasi aset [16]. Individu dengan perilaku keuangan yang baik cenderung lebih disiplin dalam mengelola keuangan serta mampu menerapkan pengetahuan keuangan yang dimilikinya ke dalam tindakan finansial yang lebih rasional dan terencana. Salah satu fenomena *Fear of Missing Out* (FOMO) dalam investasi digital menjadi salah satu indikasi nyata betapa perilaku keuangan yang tidak terkelola dengan baik dapat mendorong keputusan investasi yang impulsif dan merugikan [17]. Penelitian lainnya juga menunjukkan bahwa perilaku keuangan memiliki pengaruh nyata terhadap kualitas keputusan investasi yang diambil oleh individu, bahkan ketika dikontrol oleh variabel literasi keuangan dan pendapatan [18], [19].

Dalam perspektif teori perilaku, proses pengambilan keputusan individu dapat dijelaskan melalui *Theory of Planned Behavior* (TPB) yang dikemukakan oleh Icek Ajzen. Teori ini menjelaskan bahwa perilaku individu dipengaruhi oleh niat perilaku yang terbentuk dari tiga komponen utama, yaitu sikap terhadap perilaku, norma subjektif, serta persepsi kontrol perilaku yang dimiliki individu [20]. Pada penelitian terdahulu mengaplikasikan TPB dalam konteks literasi investasi digital dan menemukan bahwa sikap yang positif terhadap investasi, yang dibentuk oleh pemahaman keuangan yang memadai, secara signifikan meningkatkan intensi untuk berpartisipasi aktif di pasar modal [21]. Dalam konteks keputusan investasi, literasi keuangan dapat membentuk sikap individu terhadap aktivitas investasi melalui pemahaman yang lebih baik mengenai instrumen keuangan, mekanisme pasar modal, dan karakteristik risiko investasi. Sementara itu, persepsi risiko mencerminkan penilaian individu terhadap ketidakpastian yang melekat pada aktivitas investasi, yang pada akhirnya dapat memengaruhi kecenderungan perilaku investor dalam

mengambil keputusan investasi yang selaras dengan profil risikonya. Penelitian lain juga memperkuat argumen ini dengan menemukan bahwa pada investor digital, komponen norma subjektif dalam TPB seperti pengaruh komunitas investasi online dan media sosial yang memainkan peran signifikan dalam membentuk keputusan investasi [22].

Di sisi lain, perilaku keuangan dapat mencerminkan kemampuan individu dalam mengimplementasikan pengetahuan serta persepsi yang dimilikinya ke dalam tindakan pengelolaan keuangan yang nyata dan konsisten. Individu yang memiliki perilaku keuangan yang baik cenderung mampu mengendalikan pengeluaran secara teratur, menyusun perencanaan keuangan jangka pendek maupun jangka panjang, serta mempertimbangkan risiko investasi secara lebih sistematis dan rasional. Studi terbaru mengenai faktor-faktor yang memengaruhi intensi investasi Generasi Z menggunakan kerangka TPB menemukan bahwa perilaku keuangan bertindak sebagai jembatan antara pengetahuan teoritis tentang keuangan dengan implementasi keputusan investasi yang aktual [23]. Oleh karena itu, perilaku keuangan tidak hanya berpengaruh secara langsung terhadap keputusan investasi, tetapi juga berpotensi memperkuat atau bahkan memperlemah hubungan antara literasi keuangan dan persepsi risiko dengan keputusan investasi. Pada studi empiris lainnya menguji dan mengkonfirmasi peran moderasi perilaku keuangan dalam hubungan antara literasi keuangan, persepsi risiko, dan keputusan investasi, menemukan bahwa interaksi antara variabel-variabel tersebut menghasilkan pengaruh yang lebih komprehensif terhadap kualitas keputusan investasi dibandingkan apabila masing-masing variabel dianalisis secara terpisah [24].

Berdasarkan uraian tersebut, dapat dipahami bahwa keputusan investasi investor ritel merupakan hasil dari interaksi berbagai faktor kompleks yang meliputi aspek kognitif, psikologis, serta perilaku keuangan individu secara sinergis. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh literasi keuangan dan persepsi risiko terhadap keputusan investasi pada investor pengguna aplikasi *Stockbit* Sekuritas, dengan mempertimbangkan peran perilaku keuangan sebagai variabel moderasi dalam hubungan tersebut. Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa literasi keuangan terbukti memiliki peran penting dalam membantu individu memahami konsep keuangan dan meningkatkan kualitas pengambilan keputusan investasi, khususnya di kalangan investor muda di perkotaan [25], [26]. Ada pula penelitian yang secara komplementer menunjukkan bahwa persepsi risiko merupakan faktor psikologis yang dapat memengaruhi sikap investor dalam menentukan pilihan investasi, dengan temuan bahwa profitabilitas yang dipersepsikan dan risiko yang dirasakan bersama-sama membentuk preferensi investasi individu [27], [28].

Namun demikian, hasil penelitian sebelumnya menunjukkan adanya variasi temuan terkait hubungan antara literasi keuangan, persepsi risiko, dan keputusan investasi yang perlu dicermati lebih lanjut. Beberapa penelitian menunjukkan bahwa literasi keuangan memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan investasi, sedangkan penelitian lain menunjukkan bahwa pengaruh tersebut tidak selalu konsisten karena sangat dipengaruhi oleh faktor perilaku, psikologis, dan konteks budaya masing-masing investor [29], [30]. Pada hasil studi terbaru juga menambahkan dimensi lain dengan menemukan bahwa pengetahuan keuangan, tingkat pendapatan, dan kemampuan *self-control* secara bersama-sama membentuk kerangka determinan keputusan investasi yang lebih komprehensif [31]. Selain itu, penelitian terdahulu mengenai persepsi risiko juga menunjukkan bahwa tingkat persepsi risiko yang dimiliki investor dapat menghasilkan respons perilaku yang sangat berbeda dalam pengambilan keputusan investasi, tergantung pada karakteristik individual, tingkat toleransi risiko, serta kemampuan pengelolaan keuangan masing-masing investor [11], [32]. Pada kalangan pengusaha muda, faktor *locus of control* berinteraksi dengan persepsi risiko dalam memengaruhi keputusan investasi, yang menunjukkan pentingnya mempertimbangkan heterogenitas karakteristik investor [33].

Di sisi lain, sebagian besar penelitian sebelumnya masih menempatkan literasi keuangan, persepsi risiko, dan perilaku keuangan sebagai variabel yang berdiri sendiri tanpa mempertimbangkan secara komprehensif hubungan moderasi di antara variabel tersebut dalam menjelaskan keputusan investasi investor ritel. Pengetahuan investasi, motivasi, dan persyaratan modal minimal merupakan faktor-faktor kontekstual yang turut memengaruhi keputusan investasi namun belum terintegrasi secara penuh dalam model penelitian yang ada [34]. Pada salah satu penelitian terdahulu yang secara eksplisit mengintegrasikan ketiga variabel tersebut, namun penelitian yang secara komprehensif mengkaji model moderasi ini dalam konteks spesifik investor digital di Indonesia, dengan mempertimbangkan karakteristik platform berbasis komunitas seperti *Stockbit Sekuritas* masih sangat terbatas [24]. Studi temuan lain juga menyoroti bahwa peran media sosial dan komunitas investasi *online* dalam membentuk keputusan investasi merupakan dimensi baru yang memerlukan kajian lebih mendalam, terutama mengingat karakteristik unik platform investasi berbasis komunitas dalam ekosistem *fintech* Indonesia [35].

Selain itu, dari perspektif teoritis, penelitian mengenai keputusan investasi individu juga semakin banyak dikaji menggunakan pendekatan perilaku, salah satunya melalui *Theory of Planned Behavior* (TPB) yang menjelaskan bahwa perilaku individu dipengaruhi oleh sikap, norma subjektif, serta persepsi kontrol perilaku yang bersama-sama membentuk niat individu untuk melakukan suatu tindakan tertentu [36]. Dalam konteks investasi, teori ini digunakan untuk menjelaskan bagaimana faktor kognitif seperti literasi keuangan dan faktor psikologis seperti persepsi risiko dapat memengaruhi perilaku pengambilan keputusan keuangan investor secara terstruktur. Sejumlah penelitian terbaru menunjukkan bahwa *Theory of Planned Behavior* dapat digunakan sebagai kerangka teoritis yang kuat untuk menjelaskan perilaku investasi serta keputusan finansial individu, khususnya pada investor muda dan pengguna

platform investasi digital yang semakin mendominasi lanskap investor ritel di Indonesia [21], [22]. Relevansi TPB semakin diperkuat oleh Bank Pembangunan Asia yang menyoroti bahwa peningkatan literasi keuangan digital di Asia Tenggara perlu diikuti oleh pemahaman mendalam atas faktor psikologis dan perilaku investor agar program edukasi keuangan dapat memberikan dampak nyata terhadap kualitas keputusan investasi [37].

Meskipun demikian, penelitian yang secara komprehensif mengintegrasikan literasi keuangan, persepsi risiko, serta perilaku keuangan dalam kerangka *Theory of Planned Behavior* untuk menjelaskan keputusan investasi investor digital di Indonesia masih relatif terbatas. Kesenjangan penelitian ini semakin relevan mengingat pesatnya pertumbuhan jumlah investor ritel digital di Indonesia pasca pandemi COVID-19, di mana platform seperti *Stockbit* mencatat lonjakan signifikan dalam jumlah pengguna aktif [3]. Platform *fintech* tidak hanya berfungsi sebagai medium transaksi, tetapi juga sebagai ekosistem edukasi dan pembentukan perilaku keuangan yang memiliki pengaruh langsung terhadap kualitas keputusan investasi penggunaannya [38]. Hal ini memperkuat urgensi penelitian yang mengkaji secara simultan bagaimana literasi keuangan dan persepsi risiko, yang dimediasi oleh perilaku keuangan, membentuk keputusan investasi dalam lingkungan digital. Oleh karena itu, penelitian ini berupaya untuk mengisi kesenjangan penelitian tersebut dengan menganalisis pengaruh literasi keuangan dan persepsi risiko terhadap keputusan investasi dengan mempertimbangkan peran perilaku keuangan sebagai variabel moderasi pada investor pengguna aplikasi *Stockbit Sekuritas*.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh literasi keuangan terhadap keputusan investasi.

Literasi keuangan merupakan kemampuan individu dalam memahami konsep keuangan dasar serta menerapkannya secara efektif dalam pengambilan keputusan ekonomi [8]. Individu dengan literasi keuangan yang tinggi lebih mampu mengevaluasi karakteristik instrumen investasi, memahami hubungan *risk-return trade-off*, dan menyusun strategi portofolio yang sesuai tujuan keuangan jangka panjang. Dalam kerangka TPB, literasi keuangan membentuk sikap positif terhadap aktivitas investasi sehingga mendorong terbentuknya niat investasi yang lebih kuat dan terencana [21].

Secara empiris, pengaruh positif literasi keuangan terhadap keputusan investasi telah dikonfirmasi oleh berbagai studi, baik di tingkat internasional maupun dalam konteks Indonesia. Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa investor yang memiliki literasi tinggi membuat keputusan yang lebih rasional dan terdiversifikasi [25], [30]. Pada studi empiris dengan menggunakan Generasi Z di Jakarta juga menegaskan bahwa literasi keuangan secara konsisten menjadi prediktor utama kualitas keputusan investasi investor ritel Indonesia [18], [39]. Berdasarkan kajian literatur tersebut, hipotesis pertama dirumuskan sebagai berikut:

H1: Literasi keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi investor pengguna aplikasi Stockbit Sekuritas.

Pengaruh persepsi risiko terhadap keputusan investasi.

Persepsi risiko merupakan penilaian subjektif individu terhadap probabilitas kerugian dan ketidakpastian yang melekat pada suatu investasi [13]. Sebagai konstruk psikologis, persepsi risiko dipengaruhi oleh bias kognitif seperti *loss aversion* dan *overconfidence* yang menyebabkan penilaian investor seringkali menyimpang dari kalkulasi risiko aktual [12]. Dalam kerangka TPB, persepsi risiko memengaruhi komponen persepsi kontrol perilaku investor sehingga menentukan kuat-lemahnya niat untuk mengambil keputusan investasi tertentu [22], [23].

Bukti empiris menunjukkan bahwa semakin tinggi persepsi risiko, semakin konservatif perilaku investasi yang ditunjukkan investor [11]. Dalam konteks pengusaha muda Indonesia dan pada generasi Z mengkonfirmasi bahwa persepsi risiko yang tinggi menurunkan kecenderungan investor untuk berinvestasi pada instrumen berisiko, meskipun menawarkan potensi imbal hasil yang lebih besar [14], [33]. Berdasarkan kajian literatur tersebut, hipotesis kedua dirumuskan sebagai berikut:

H2: Persepsi risiko berpengaruh negatif signifikan terhadap keputusan investasi investor pengguna aplikasi Stockbit Sekuritas.

Pengaruh literasi keuangan terhadap keputusan investasi yang dimoderasi oleh perilaku keuangan.

Perilaku keuangan mencerminkan implementasi praktis dari pengetahuan keuangan ke dalam tindakan pengelolaan keuangan yang nyata dan konsisten, seperti penganggaran, penabungan, dan perencanaan investasi [16]. Dalam kerangka TPB, perilaku keuangan merepresentasikan kontrol perilaku aktual yang menentukan sejauh mana niat investasi yang dibentuk oleh literasi keuangan dapat diwujudkan menjadi keputusan investasi yang konkret [40]. Artinya, investor dengan perilaku keuangan yang baik lebih mampu mengaktualisasikan pengetahuannya menjadi tindakan investasi berkualitas.

Pengaruh positif literasi keuangan terhadap keputusan investasi terbukti lebih kuat pada individu dengan perilaku keuangan yang baik, mengindikasikan efek sinergis antara keduanya [24]. Para investor yang memiliki literasi

tinggi namun berperilaku keuangan buruk gagal mengoptimalkan pengetahuannya dalam keputusan investasi, sebaliknya perilaku keuangan yang disiplin memaksimalkan manfaat literasi keuangan yang dimiliki [41]. Pada studi terdahulu juga menegaskan peran moderasi perilaku keuangan dalam konteks investasi digital Indonesia [18], [21]. Berdasarkan argumentasi tersebut, hipotesis ketiga dirumuskan sebagai berikut:

H3: Perilaku keuangan memperkuat pengaruh literasi keuangan terhadap keputusan investasi investor pengguna aplikasi Stockbit Sekuritas.

H4: Pengaruh persepsi resiko terhadap keputusan investasi yang diperkuat oleh perilaku keuangan.

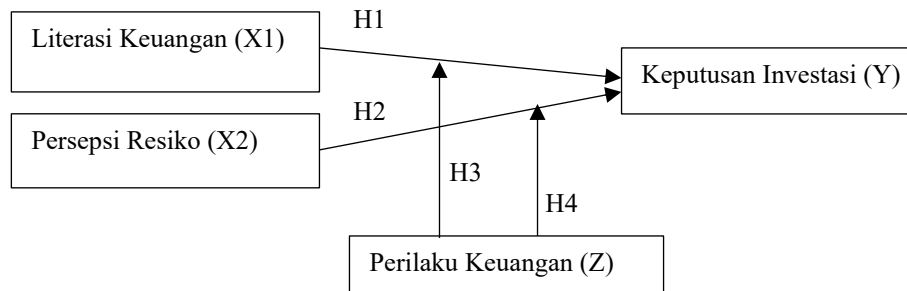
Individu dengan perilaku keuangan yang baik memiliki fondasi keuangan yang lebih kuat sehingga lebih mampu menghadapi risiko investasi secara proporsional dan rasional [15]. Kedisiplinan keuangan meningkatkan kemampuan individu dalam mengelola bias kognitif yang mendistorsi persepsi risiko, sehingga investor dengan perilaku keuangan yang baik cenderung tidak terlalu terhambat oleh tingginya persepsi risiko dalam mengambil keputusan investasi [12]. Dalam kerangka TPB, hal ini tercermin dari tingginya *perceived behavioral control* yang dimiliki, yaitu keyakinan bahwa dirinya mampu mengelola konsekuensi risiko investasi [22].

Perilaku keuangan secara signifikan memoderasi hubungan antara persepsi risiko dan keputusan investasi, di mana investor berperilaku keuangan baik mampu menetralkan dampak negatif persepsi risiko yang tinggi [19]. Perilaku keuangan yang positif berfungsi sebagai *psychological buffer* yang menjaga rasionalitas pengambilan keputusan investasi meskipun dihadapkan pada tekanan persepsi risiko yang tinggi [24]. Dengan demikian, perilaku keuangan yang baik melemahkan hambatan psikologis yang ditimbulkan persepsi risiko, sehingga investor lebih mampu mengambil keputusan investasi yang optimal. Berdasarkan argumentasi ini, hipotesis keempat dirumuskan sebagai berikut:

H4: Perilaku keuangan memperkuat pengaruh persepsi risiko terhadap keputusan investasi investor pengguna aplikasi Stockbit Sekuritas.

Kerangka Konseptual

Berikut merupakan kerangka konseptual dari penelitian yang berjudul “Pengaruh Literasi Keuangan dan Persepsi Keuangan Terhadap Keputusan Investasi Dengan Perilaku Keuangan Sebagai Variabel Moderasi Pada Investor Pengguna Aplikasi *Stockbit Sekuritas*.”



Gambar 1. Kerangka Konseptual

II. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain penelitian *cross-sectional survey* karena tujuan utama dari penelitian ini adalah menguji hubungan pengaruh literasi keuangan dan persepsi resiko terhadap keputusan investasi serta peran moderasi perilaku keuangan dalam hubungan tersebut. Pendekatan kuantitatif ini dipilih berdasarkan pertimbangan dari *epistemologis positivis* yang menekankan pengukuran secara objektif terhadap fenomena sosial melalui angka dan statistik [42]. Desain *cross-sectional survey* ini banyak digunakan dalam studi keputusan investasi dan literasi keuangan karena memungkinkan pengukuran variabel laten secara kuantitatif dalam waktu yang relatif efisien dan memfasilitasi generalisasi ke populasi target bila sampel memadai secara representatif [43].

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh investor ritel yang menggunakan aplikasi Stockbit Sekuritas untuk melakukan aktivitas investasi saham di pasar modal Indonesia. Pemilihan investor Stockbit sebagai populasi penelitian didasarkan pada karakteristik platform yang mengintegrasikan fungsi perdagangan saham, edukasi keuangan, serta komunitas diskusi investor, sehingga mencerminkan perilaku investor digital yang relevan untuk dikaji dalam konteks literasi keuangan, persepsi risiko, dan perilaku keuangan [2], [18]. Populasi ini bersifat luas dan heterogen, sehingga tidak memungkinkan untuk dijangkau secara keseluruhan.

Oleh karena itu, penelitian ini menggunakan teknik *non-probability sampling* dengan metode *purposive sampling* dengan kriteria responden meliputi para investor yang memiliki akun investasi aktif di Stockbit Sekuritas, pernah melakukan transaksi investasi saham, berusia minimal 18 tahun, dan juga bersedia mengisi kuesioner penelitian secara lengkap. Penentuan jumlah sampel mengacu pada rekomendasi penelitian survei dan analisis PLS-SEM, yang menekankan pentingnya ukuran sampel yang memadai untuk menghasilkan estimasi model yang stabil dan andal [42], [43]. Berdasarkan pertimbangan tersebut, pemilihan sampel yang digunakan adalah sebagai berikut:

Tabel 1. Kriteria Sampel

Kriteria Sampel	Jumlah Sampel
1 Berusia >18 tahun	461 responden
2 Responden yang tidak memenuhi kriteria	61 responden
Jumlah sampel yang digunakan	400 responden

Sumber: data diolah

Definisi Operasional Variabel

Pada penelitian ini terdapat tiga variabel yaitu variabel independen, variabel dependen, dan juga variabel moderator. Adapun variabel independennya ada Literasi Keuangan dan Persepsi Resiko; Keputusan Investasi sebagai variabel dependen; dan juga Perilaku Keuangan sebagai variabel moderasi.

Tabel 2. Indikator Variabel

Variabel	Definisi	Indikator	Skala
Literasi Keuangan (X ¹)	Literasi keuangan merupakan kemampuan individu dalam memahami konsep dasar keuangan serta menggunakan pengetahuan tersebut dalam pengambilan keputusan keuangan, termasuk keputusan investasi [30], [8].	a. Pemahaman konsep dasar keuangan. b. Kemampuan mengelola keuangan. c. Pemahaman risiko dan imbal hasil investasi. d. Kemampuan mengevaluasi informasi keuangan.	Skala Likert 1-4
Persepsi Resiko (X ²)	Persepsi risiko merupakan penilaian subjektif individu terhadap tingkat ketidakpastian dan potensi kerugian yang mungkin terjadi dalam suatu aktivitas investasi [11], [28].	a. Tingkat ketidakpastian investasi. b. Potensi kerugian investasi. c. Risiko fluktuasi harga. d. Tingkat kehati-hatian dalam berinvestasi.	Skala Likert 1-4
Perilaku Keuangan (Z)	Perilaku keuangan merupakan cara individu dalam merencanakan, mengelola, dan mengendalikan keuangan pribadinya dalam kehidupan sehari-hari [15], [41].	a. Perencanaan keuangan. b. Pengelolaan pengeluaran. c. Pengendalian diri dalam keuangan. d. Kebiasaan menabung atau berinvestasi.	Skala Likert 1-4
Keputusan Investasi (Y)	Keputusan investasi merupakan tindakan individu dalam memilih dan menentukan instrumen investasi berdasarkan pertimbangan informasi, risiko, dan potensi keuntungan yang diperoleh [27], [44].	a. Pertimbangan informasi investasi. b. Analisis risiko investasi. c. Keyakinan dalam memilih instrumen investasi. d. Pengambilan keputusan investasi.	Skala Likert 1-4

Sumber: Ringkasan Peneliti, 2026

Jenis Data

Penelitian ini akan menggunakan data primer berbentuk kuantitatif yang diperoleh dari kuesioner responden (skala likert). Data primer ini dipilih karena pada penelitian kali ini menguji tentang hubungan antar variabel psikologis dan perilaku yang memerlukan pengukuran langsung dari subjek penelitian. Selain itu penelitian ini juga akan mengumpulkan beberapa data demografis seperti usia, jenis kelamin, tingkat pendidikan, pekerjaan, pengalaman berinvestasi dalam tahun, hingga jenis instrumen investasi yang sudah digunakan karena hal tersebut bersifat deskriptif dan akan dipakai sebagai variabel kontrol apabila diperlukan dalam analisis data.

Sumber Data

Sumber data utama adalah kuisisioner daring yang disebarluaskan kepada responden para investor aplikasi Stockbit di seluruh Indonesia melalui berbagai kanal digital. Kuisisioner ini akan membuat empat bagian utama yang mengukur variabel kunci yaitu: pernyataan pengukuran literasi keuangan (X1), pernyataan pengukuran persepsi risiko (X2), pernyataan perilaku keuangan (Z), pernyataan keputusan investasi (Y). Item-item pernyataan dalam kuisisioner ini akan diadaptasi secara hati-hati dari studi empiris terkini yang telah dipublikasikan dan divalidasi dengan penyesuaian bahasa dan konteks agar relevan dengan karakteristik para investor di Indonesia dan ekosistem platform investasi digital yang saat ini berkembang di Indonesia.

Selain data primer, dokumen kebijakan dan indikator nasional yang relevan, seperti Survei Nasional Literasi dan Inklusi Keuangan yang dipublikasikan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) juga akan digunakan sebagai sumber

data sekunder untuk memotret latar belakang dan karakteristik literasi serta inklusi keuangan pada level nasional dalam bagian tinjauan data deskriptif. Data sekunder ini memberikan konteks makro yang penting untuk memahami posisi sampel penelitian dalam lanskap literasi keuangan nasional dan memperkaya interpretasi temuan penelitian.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan metode survei dengan instrumen kuesioner terstruktur sebagai alat utama pengumpulan data primer. Metode *survey* dipilih karena dinilai paling tepat untuk mengukur persepsi, tingkat pemahaman, serta perilaku keuangan investor yang bersifat subjektif dan tidak dapat diamati secara langsung. Kuesioner disusun berdasarkan indikator-indikator variabel penelitian, yaitu literasi keuangan, persepsi risiko, perilaku keuangan, dan keputusan investasi, yang mengacu pada teori dan temuan empiris dari penelitian terdahulu yang relevan [8], [18], [16]. Penyusunan instrumen dilakukan secara sistematis untuk memastikan bahwa setiap pernyataan mampu merepresentasikan konstruk yang diukur secara akurat.

Penyebaran kuesioner dilakukan secara daring (*online survey*) dengan mempertimbangkan karakteristik responden sebagai investor ritel digital yang aktif menggunakan teknologi dalam aktivitas investasinya. Penggunaan *survey daring* memungkinkan peneliti menjangkau responden yang tersebar di berbagai wilayah secara efisien serta meningkatkan peluang partisipasi responden dalam jumlah besar [45]. Media penyebaran kuesioner meliputi platform digital yang relevan dengan aktivitas investor *Stockbit*, seperti komunitas investor *daring* dan jejaring *media sosial*, dengan tetap memperhatikan etika penelitian dan kerahasiaan data responden.

Instrumen kuesioner dalam penelitian ini dikembangkan dengan menggunakan *skala Likert* empat poin yang dirancang untuk mengukur tingkat persetujuan responden terhadap setiap pernyataan yang diajukan, dengan rentang jawaban mulai dari sangat tidak setuju hingga sangat setuju. Pemilihan skala ini didasarkan pada pertimbangan bahwa skala tersebut mampu menghasilkan variasi respons yang memadai sehingga perbedaan sikap maupun persepsi antar responden dapat tertangkap secara lebih cermat dan terperinci. Sebelum proses pengumpulan data dilakukan secara menyeluruh, kuesioner terlebih dahulu diuji cobakan melalui uji keterbacaan dan konsistensi guna memastikan kejelasan bahasa yang digunakan, kesesuaian konteks pernyataan, serta meminimalkan potensi ambiguitas dalam pemahaman responden. Tahapan ini merupakan langkah yang krusial dalam upaya meningkatkan kualitas data yang diperoleh sekaligus menekan kemungkinan terjadinya bias dalam proses pengukuran.

Data yang telah terkumpul selanjutnya diseleksi dan dibersihkan untuk memastikan kelengkapan dan validitas jawaban responden. Data yang memenuhi kriteria kemudian dianalisis menggunakan metode *Partial Least Squares-Structural Equation Modeling* (PLS-SEM). Metode ini dipilih karena mampu menguji hubungan antarvariabel laten secara simultan serta sesuai digunakan pada penelitian dengan model yang kompleks dan distribusi data yang tidak selalu normal [42]. Selain itu, analisis PLS-SEM memungkinkan pengujian peran perilaku keuangan sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara literasi keuangan, persepsi risiko, dan keputusan investasi, sehingga selaras dengan tujuan penelitian dan kerangka konseptual yang telah dirumuskan [46].

Teknik Analisis Data

Analisis data dalam penelitian ini terdiri dari dua tahap utama yang terstruktur dan saling melengkapi: (a) analisis *measurement model* (model pengukuran) untuk mengevaluasi kualitas instrumen dan validitas konstruk, dan (b) analisis *structural model* (model struktural) untuk menguji hipotesis penelitian dan hubungan kausal antar variabel. Seluruh tahapan analisis data pada penelitian ini akan diolah menggunakan perangkat lunak statistik yang telah disesuaikan dengan kebutuhan spesifik dari masing-masing tahapan yakni PLS-SEM untuk keperluan analisis deskriptif, eksplorasi data awal, dan juga pengujian reliabilitas, serta menggunakan perangkat PLS-SEM lainnya untuk analisis lanjutan yang mencakup evaluasi *measurement model* dan *structural model* secara komprehensif [42].

Tahap pengolahan dan uji awal: data yang sudah ada akan melalui proses *cleaning* (cek *missing data*, *outlier univariate/multivariate*), uji normalitas deskriptif meskipun PLS-SEM tidak menuntut normalitas total, serta uji reliabilitas awal untuk setiap bagian konstruksinya. Selanjutnya akan dilakukan uji validitas konstruk melalui *analysis convergent validity* (*loading factor* >0.70 idealnya: AVE 0.50) dan *discriminant validity* (*Fornell-Larcker criterion* atau HTMT) yang sesuai dengan pedoman PLS-SEM terkini [42].

Analisis struktural (PLS-SEM): model struktural dievaluasi dengan indikator utama meliputi koefisien jalur dan signifikansinya yang dihitung dengan *bootstrapping* 5.000 sampel, nilai R^2 sebagai ukuran kemampuan prediktif konstruk endogen, f^2 sebagai ukuran *effect size*, serta Q^2 (*predictive relevance*) bila relevan [42]. Untuk menguji moderasi perilaku keuangan (Z) terhadap hubungan $X \rightarrow Y$ (baik X = literasi maupun X = persepsi risiko), dilakukan pendekatan *interaction term* dalam PLS-SEM (*product indicator* atau *orthogonalizing approach* bila *collinearity* menjadi masalah) dan analisis *simple slope* untuk menafsirkan efek moderasi sesuai pedoman Hayes dan praktik PLS-SEM modern [46].

Uji multikolinearitas yang dilakukan pada penelitian ini dengan melalui perhitungan *Variance Inflation Factor* (VIP) untuk setiap variabel predictor dalam model struktural. Nilai VIP yang dibawah 5 atau secara lebih konservatif nilainya yang dibawah 3, hal ini mengindikasikan bahwa tidak adanya permasalahan multikolinearitas yang berpotensi akan menginflasi *standard errors* dan yang akan mengganggu akurasi estimasi koefisien. Pengujian

ini akan menjadi sangat penting dilakukan sebelum *interaction term* dimasukkan ke dalam model, mengingat juga variabel interaksi secara inheren cenderung berkorelasi tinggi dengan *main effects* yang membentuknya.

Adapun pelaporan hasil analisis akan disajikan secara komprehensif dalam bentuk tabel koefisien jalur yang memuat nilai *path coefficients*, *standard errors*, *t-statistik*, *p-value (two-tailed)*, serta *confidence intervals* yang diperoleh melalui prosedur *bootstrapping*. Seluruh informasi tersebut kemudian diinterpretasikan secara terpadu dengan mempertimbangkan signifikansi statistik dan ukuran efek, sehingga dapat memberikan gambaran yang menyeluruh dan bermakna mengenai relevansi temuan penelitian yang dihasilkan.

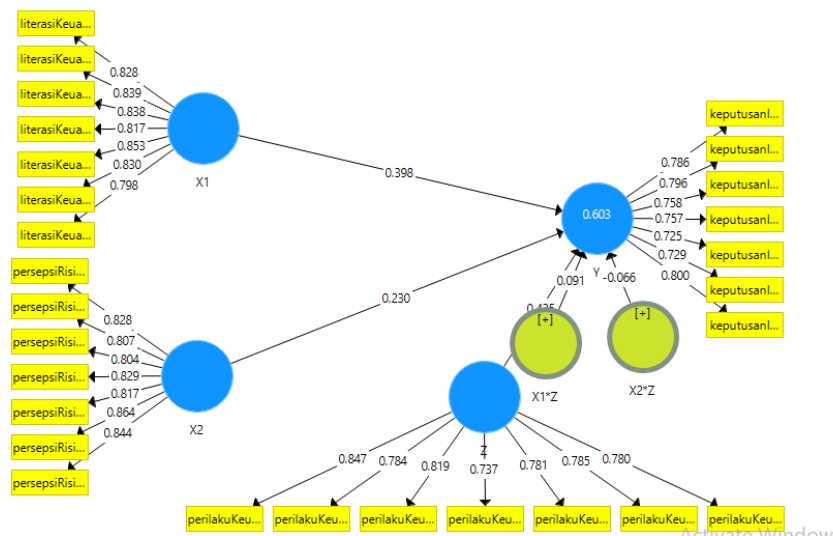
Uji Hipotesis

Uji hipotesis ini akan dilakukan melalui langkah-langkah yang sistematis dan terstruktur yang menjadi metodologi dan validitas kesimpulan:

1. Uji Reliabilitas dan validitas konstruk, Sebelum pengujian hipotesis, prasyarat penting adalah memastikan bahwa semua konstruk dalam model memenuhi standar reliabilitas dan validitas yang ditetapkan. Hipotesis hanya dapat diuji bila konstruk menunjukkan reliabilitas dan validitas yang memadai, sebagaimana diindikasikan oleh: *Cronbach's alpha* > 0.70 sebagai ukuran konsistensi *internal*, *composite reliability* > 0.70 sebagai ukuran reliabilitas yang lebih *robust*, dan *Average Variance Extracted (AVE)* > 0.50 sebagai indikasi validitas konvergen yang memadai [42].
2. Pengujian hipotesis pertama (H1) dan kedua (H2) mengenai pengaruh literasi keuangan dan persepsi risiko terhadap keputusan investasi dilakukan dengan mengacu pada nilai signifikansi *path coefficient* melalui analisis PLS-SEM menggunakan prosedur *bootstrapping* sebanyak 5.000 sampel. Sebuah hubungan dinyatakan signifikan apabila nilai $p < 0,05$. Selain signifikansi statistik, nilai *effect size (f²)* turut dipertimbangkan untuk menilai kontribusi praktis masing-masing prediktor dalam model [42].
3. Uji moderasi (H3 dan H4), pengujian H3 (Perilaku Keuangan memoderasi Literasi Keuangan → Keputusan Investasi) dan H4 (Perilaku Keuangan memoderasi Persepsi Risiko → Keputusan Investasi) dilaksanakan dengan memasukkan *interaction term* ($X \times Z$) ke dalam model PLS-SEM. Signifikansi koefisien interaksi menunjukkan adanya moderasi. Jika interaksi signifikan, analisis *simple slope* dan/atau plot interaksi dilakukan untuk menafsirkan arah dan kekuatan moderasi [46].
4. Uji *robustness* dan *check* tambahan, meliputi uji *multikolinearitas (VIF)*, *bootstrapped confidence intervals* untuk keandalan statistik, dan uji sensitivitas (mis. mengganti metode *orthogonalizing* untuk mendeteksi jika kolonearitasnya tinggi). Selain itu, bila diperlukan, analisis *subgroup* atau *multi-group analysis* bisa dijalankan untuk melihat apakah efek berbeda pada subpopulasi misalnya pelajar vs pekerja [42].
5. Kriteria keputusan, hipotesis diterima jika koefisien relevan signifikan pada level $\alpha = 0.05$, arah koefisien sesuai hipotesis teoritis, dan ukuran efek (f^2/R^2 change) memberikan bukti kontribusi praktis yang relevan terhadap penelitian [46].

III. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Pengujian Model Pengukuran dan Model Struktural



Gambar 2. Outer Model atau Measurement Model

Berdasarkan model pengukuran, seluruh indikator pada masing-masing variabel laten memiliki nilai *outer loading* di atas 0,70. Hal ini menunjukkan bahwa setiap indikator mampu merepresentasikan konstruk yang diukur secara baik dan memenuhi kriteria validitas konvergen. Dengan demikian, indikator-indikator yang digunakan dalam penelitian ini dinyatakan valid dan layak digunakan dalam pengujian model struktural.

Hasil model struktural ini mengindikasikan bahwa literasi keuangan (X1) dan persepsi risiko (X2) masing-masing variabelnya memiliki pengaruh langsung terhadap keputusan investasi (Y) yang sebagaimana hal ini tercermin dari nilai koefisien jalur yang bernilai positif. Perilaku keuangan (Z) juga menunjukkan hasil berpengaruh secara langsung terhadap keputusan investasi. Pada nilai *R-square* yang sebesar 0,603 ini menunjukkan bahwa 60,3% variasi keputusan investasi dapat dijelaskan oleh ketiga variabel tersebut, sementara sisa yang lainnya dipengaruhi oleh beberapa factor lain diluar cakupan model.

Selain mempengaruhi secara langsung, model ini juga turut mengkaji peran dari perilaku keuangan sebagai variabel moderasi melalui pengujian efek interaksi antara literasi keuangan dan perilaku keuangan (X1xZ) serta juga antara persepsi risiko dan perilaku keuangan (X2xZ). Dengan demikian, perilaku keuangan ini tidak hanya berkontribusi secara langsung terhadap keputusan investasi, tetapi juga dapat memoderasi hubungan antara literasi keuangan dan juga persepsi risiko terhadap keputusan investasi.

Hasil Pengujian *Discriminant Validity* (*Fornell-Larcker Criterion*)

Uji *discriminant validity* dilakukan untuk memastikan bahwa suatu konstruk atau variabel memiliki perbedaan yang signifikan dengan konstruk lainnya dalam model. Ketentuan Uji *Fornell-Larcker* suatu model dikatakan memenuhi validitas diskriminan apabila nilai akar kuadrat dari *Average Variance Extracted* (AVE) untuk setiap konstruk (angka yang berada di posisi diagonal) lebih besar dibandingkan dengan nilai korelasi konstruk tersebut dengan konstruk lainnya dalam model.

Tabel 3. *Discriminant Validity* (*Fornell-Larcker Criterion*)

	X1	Efek Moderasi 1	X2	Efek Moderasi 2	Y	Z
X1	0,829					
X1*Z → Y	0,044	1,000				
X2	0,185	0,082	0,828			
X2*Z → Y	0,074	0,206	0,057	1,000		
Y	0,576	0,122	0,418	-0,040	0,765	
Z	0,322	0,033	0,261	-0,073	0,622	0,791

Sumber: Data diolah oleh PLS-SEM

Berdasarkan data pada tabel di atas, dapat dilihat bahwa:

- Nilai akar AVE untuk variabel X1 (**0,829**) lebih besar dari korelasinya dengan variabel lain (0,044; 0,185; 0,074; 0,576; 0,322).
- Nilai akar AVE untuk variabel X2 (**0,828**) lebih besar dari korelasinya dengan variabel lain (0,185; 0,082; 0,057; 0,418; 0,261).
- Nilai akar AVE untuk variabel Y (**0,765**) lebih besar dari korelasinya dengan variabel lain (0,576; 0,122; 0,418; -0,040; 0,622).
- Nilai akar AVE untuk variabel Z (**0,791**) lebih besar dari korelasinya dengan variabel lain (0,322; 0,033; 0,261; -0,073; 0,622).

Karena nilai akar AVE pada diagonal setiap variabel lebih tinggi dibandingkan dengan korelasi antar variabel lainnya, maka dapat disimpulkan bahwa seluruh konstruk dalam penelitian ini telah memenuhi kriteria *discriminant validity* yang baik. Hal ini menunjukkan bahwa masing-masing variabel secara empiris dapat dibedakan satu sama lain.

Hasil Pengujian Multikolinearitas (*Outer VIP Values*)

Tabel 4. *Outer VIP Values*

	VIP		VIP		VIP
X1*Z → Y	1,000	X2.2	2,257	Y.5	1,669
X2*Z → Y	1,000	X2.3	2,250	Y.6	1,685
X1.1	2,365	X2.4	2,407	Y.7	2,049
X1.2	2,573	X2.5	2,312	Z.1	2,529
X1.3	2,576	X2.6	2,842	Z.2	1,968
X1.4	2,328	X2.7	2,792	Z.3	2,298
X1.5	2,693	Y.1	2,108	Z.4	1,784

X1.6	2,486	Y.2	2,044	Z.5	1,967
X1.7	2,091	Y.3	1,939	Z.6	2,016
X2.1	2,555	Y.4	1,827	Z.7	2,030

Sumber: Data diolah oleh PLS-SEM

Selain uji validitas, dilakukan pula pengujian terhadap nilai *Collinearity Statistics* (VIF) untuk melihat apakah terdapat masalah multikolinearitas antar indikator. Berdasarkan hasil pengujian *Outer VIF Values*, diketahui bahwa seluruh indikator penelitian memiliki nilai VIF yang berada di bawah angka 5.00. Nilai VIF terendah berada pada indikator Keputusan Investasi 5 sebesar 1,669 dan nilai tertinggi terdapat pada indikator Persepsi Risiko 6 sebesar 2,842. Karena seluruh nilai VIF < 5.00, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah multikolinearitas antar indikator, sehingga model penelitian ini dinyatakan stabil dan layak untuk digunakan dalam pengujian hipotesis.

Hasil Pengujian Validitas dan Reabilitas

Tabel 5. Construct Reliability and Validity

	Cronbach's Alpha	rho_A	Composite Reliability	Average Variance Extraced (AVE)
X1	0,924	0,926	0,939	0,687
X1*Z → Y	1,000	1,000	1,000	1,000
X2	0,923	0,927	0,938	0,685
X2*Z → Y	1,000	1,000	1,000	1,000
Y	0,882	0,883	0,908	0,585
Z	0,900	0,901	0,921	0,626

Sumber: Data diolah oleh PLS-SEM

Berdasarkan hasil pengujian, seluruh konstruk laten memiliki nilai Cronbach's Alpha dan Composite Reliability yang lebih besar dari 0,70. Hal ini menunjukkan bahwa instrumen penelitian memiliki tingkat reliabilitas yang baik dan konsisten dalam mengukur masing-masing variabel laten. Selain itu, nilai rho_A pada seluruh konstruk juga berada di atas batas minimum yang direkomendasikan, sehingga memperkuat kesimpulan bahwa konstruk dalam penelitian ini reliabel.

Pada hasil pengujian validitas konvergen ini menunjukkan bahwa nilai dari *Average Variance Extracted (AVE)* pada seluruh konstruk dalam model penelitian kali ini melebihi di ambang batas 0,50. Hal ini dapat mengindikasikan bahwa setiap konstruk mampu menjelaskan lebih dari 50 persin varians dari indicator-indikator yang membentuknya. Berdasarkan dengan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa seluruh konstruk telah memenuhi kriteria validitas konvergen dan juga dapat dinyatakan layak untuk digunakan dalam analisis model struktural yang lebih lanjut.

Hasil Pengujian Hipotesis

Tabel 6. Path Coefficients (Bootstrapping)

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics ((O/STDEV))	P Values
X1→Y	0,398	0,398	0,039	10,296	0,000
X1*Z→Y	0,091	0,093	0,037	2,457	0,014
X2→Y	0,230	0,235	0,036	6,429	0,000
X2*Z→Y	-0,066	-0,071	0,032	2,088	0,037
Z→Y	0,425	0,423	0,045	9,530	0,000

Sumber: Data diolah oleh PLS-SEM

Berdasarkan hasil pengujian, literasi keuangan (X1) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi (Y), yang ditunjukkan oleh nilai *p-value* sebesar 0,000. Persepsi risiko (X2) juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi dengan nilai *p-value* sebesar 0,000. Selain itu, perilaku keuangan (Z) terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi, yang menunjukkan bahwa perilaku pengelolaan keuangan investor berperan penting dalam proses pengambilan keputusan investasi.

Hasil pada pengujian moderasi penelitian ini menunjukkan bahwa interaksi antara literasi keuangan dan perilaku keuangan (X1xZ) berpengaruh secara signifikan terhadap keputusan investasi dengan nilai *p-value* sebesar 0,014. Hasil ini mengindikasikan bahwa perilaku keuangan dapat berperan dalam memperkuat pengaruh literasi keuangan terhadap keputusan investasi. Sementara itu, interaksi yang terjadi antara persepsi risiko dan perilaku keuangan (X2xZ) juga menunjukkan hasil yang signifikan dengan nilai *p-value* sebesar 0,037 meskipun arah hubungan yang terbentuk ini bersifat negatif. Hal ini menunjukkan bahwa perilaku keuangan turut memoderasi pengaruh persepsi risiko terhadap keputusan investasi, sehingga perubahan dalam perilaku keuangan investor berpotensi mengubah arah maupun kekuatan pengaruh persepsi risiko dalam proses pengambilan keputusan investasi.

Pembahasan

H1: Pengaruh Literasi Keuangan terhadap Keputusan Investasi.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa literasi keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi pada investor pengguna aplikasi Stockbit Sekuritas. Temuan ini mengindikasikan bahwa tingkat pemahaman individu terhadap konsep keuangan berperan penting dalam membentuk keputusan investasi yang rasional dan terukur. Literasi keuangan memungkinkan individu untuk memahami karakteristik instrumen investasi, mengevaluasi informasi keuangan, serta mempertimbangkan hubungan antara risiko dan imbal hasil secara objektif [3], [17].

Secara teoritis, literasi keuangan merupakan faktor kognitif utama dalam pengambilan keputusan ekonomi yang berkontribusi terhadap peningkatan kemampuan analitis individu dalam mengevaluasi alternatif investasi [18], [35]. Dalam perspektif *Theory of Planned Behavior*, literasi keuangan berperan dalam membentuk sikap (*attitude toward behavior*) individu terhadap aktivitas investasi, sehingga semakin tinggi literasi keuangan, semakin positif dan rasional sikap yang terbentuk dalam pengambilan keputusan investasi.

Hasil penelitian ini sekaligus menjawab research gap yang menunjukkan adanya ketidakkonsistenan temuan terkait pengaruh literasi keuangan terhadap keputusan investasi [19]. Temuan ini menegaskan bahwa dalam konteks investasi digital, literasi keuangan tetap menjadi determinan utama dalam membentuk keputusan investasi yang berkualitas, khususnya ketika individu dihadapkan pada kompleksitas informasi pasar yang tinggi.

Secara teoritis, implikasi dari temuan ini adalah memperkuat peran literasi keuangan sebagai konstruk kognitif dalam kerangka *Theory of Planned Behavior* yang tidak hanya memengaruhi sikap, tetapi juga berkontribusi secara langsung terhadap pembentukan perilaku keputusan investasi dalam konteks digital.

H2: Pengaruh Persepsi Risiko terhadap Keputusan Investasi.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa persepsi risiko berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Temuan ini menunjukkan bahwa persepsi individu terhadap ketidakpastian dan potensi kerugian merupakan faktor psikologis yang berperan penting dalam menentukan perilaku investasi. Investor dengan persepsi risiko yang tinggi cenderung lebih berhati-hati dan selektif dalam mengambil keputusan investasi [20], [22].

Secara teoritis, persepsi risiko merupakan bagian dari mekanisme psikologis yang memengaruhi evaluasi individu terhadap suatu tindakan investasi, sehingga berperan dalam menentukan tingkat kehati-hatian dalam pengambilan keputusan [23], [24]. Dalam kerangka *Theory of Planned Behavior*, persepsi risiko memengaruhi sikap individu terhadap perilaku investasi melalui proses evaluasi terhadap konsekuensi yang mungkin terjadi.

Temuan ini juga menjawab research gap yang menunjukkan adanya variasi hasil penelitian terkait pengaruh persepsi risiko terhadap keputusan investasi [12], [14]. Dalam konteks investor digital, persepsi risiko terbukti menjadi faktor yang semakin relevan karena tingginya volatilitas pasar dan arus informasi yang cepat, sehingga memengaruhi proses evaluasi dan pengambilan keputusan investor.

Implikasi teoritis dari hasil ini adalah memperkuat peran persepsi risiko sebagai determinan psikologis dalam *Theory of Planned Behavior* yang memengaruhi pembentukan sikap dan keputusan investasi, khususnya dalam lingkungan investasi digital yang kompleks dan dinamis [28].

H3: Pengaruh Literasi Keuangan terhadap Keputusan Investasi yang Diperkuat oleh Perilaku Keuangan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa perilaku keuangan mampu memperkuat pengaruh literasi keuangan terhadap keputusan investasi. Hal ini menunjukkan bahwa pengetahuan keuangan yang dimiliki individu akan memberikan dampak yang lebih optimal apabila diimplementasikan melalui perilaku keuangan yang baik. Individu dengan perilaku keuangan yang disiplin cenderung mampu mengelola keuangan secara efektif dan menerapkan pengetahuan keuangan dalam pengambilan keputusan investasi [26].

Secara teoritis, perilaku keuangan merupakan representasi dari implementasi aspek kognitif ke dalam tindakan nyata. Tanpa adanya perilaku keuangan yang baik, literasi keuangan hanya akan berada pada tataran pengetahuan tanpa memberikan dampak signifikan terhadap keputusan investasi [29], [30]. Dalam perspektif *Theory of Planned Behavior*, perilaku keuangan dapat dikaitkan dengan konsep *perceived behavioral control*, yaitu kemampuan individu dalam mengendalikan dan mengimplementasikan perilaku yang direncanakan [47]. Individu dengan kontrol perilaku yang baik akan lebih mampu menerjemahkan literasi keuangan ke dalam tindakan investasi yang rasional.

Temuan ini secara langsung menjawab research gap yang menunjukkan bahwa sebagian penelitian sebelumnya belum mengintegrasikan peran variabel moderasi dalam hubungan antara literasi keuangan dan keputusan investasi [32]. Hasil penelitian ini menegaskan bahwa perilaku keuangan merupakan faktor penting yang memperkuat hubungan tersebut dalam satu model yang lebih komprehensif. Implikasi teoritis dari temuan ini adalah memperluas pengembangan *Theory of Planned Behavior* dengan memasukkan perilaku keuangan sebagai bentuk kontrol perilaku yang berfungsi sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara faktor kognitif dan keputusan investasi [38].

H4: Pengaruh Persepsi Risiko terhadap Keputusan Investasi yang Diperkuat oleh Perilaku Keuangan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perilaku keuangan memperkuat pengaruh persepsi risiko terhadap keputusan investasi pada investor pengguna aplikasi *Stockbit Sekuritas*. Hal ini menunjukkan bahwa kualitas perilaku keuangan individu menentukan bagaimana persepsi risiko diinteroretasikan dalam tindakan investasi. Individu dengan perilaku keuanganyang baik cenderung akan mampu mengelola risiko secara rasional serta menghindari reaksi emosional yang berlebihan terhadap ketidakpastian pasar saham [26], [27].

Secara teoritis, perilaku keuangan berfungsi sebagai mekanisme pengendalian yang mengarahkan respons para individu terhadap risiko yang terjadi. Dalam konteks investasi, perilaku keuangan yang baik memungkinkan bagi individu untuk menyeimbangkan antara kehati-hatian dan keberanian dalam pengambilan keputusan investasi [29], [30]. Dalam kerangka *Theory of Planned Behavior*, perilaku keuangan sebagai bentuk *perceived behavioral control* yang berperan dalam mengarahkan bagaimana persepsi risiko akan diterjemahkan ke dalam tindakan di dunia nyata [48]. Individu yang memiliki kontrol perilaku yang baik akan mampu mengelola persepsi risiko secara proposional sehingga keputusan investasi tetap rasional dan sesuai dengan tujuan keuangan.

Temuan ini juga menjawab *research gap* yang menunjukkan bahwa penelitian sebelumnya masih memiliki keterbatasan dalam mengintegrasikan hubungan moderasi antara persepsi risiko dengan keputusan investasi [15], [41]. Hasil penelitian kali ini menegaskan bahwa perilaku keuangan tidak hanya memperkuat, tetapi juga menjadi penyeimbang pengaruh persepsi risiko dalam pengambilan keputusan investasi, khususnya dalam konteks investasi digital. Implikasi teoritis dari hasil ini Adalah memperkaya pengembangan *Theory of Planned Behavior* dengan menunjukkan bahwa kontrol perilaku tidak hanya berfungsi sebagai faktor langsung, tetapi juga sebagai variabel moderasi yang mempengaruhi hubungan antara faktor psikologis dan perilaku keputusan investasi dalam konteks keuangan digital.

IV. KESIMPULAN

Literasi keuangan dan persepsi risiko terbukti berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi investor pengguna *Stockbit Sekuritas*. Investor dengan tingkat literasi keuangan yang tinggi memiliki kemampuan lebih baik dalam memahami informasi keuangan, mengevaluasi risiko dan imbal hasil, serta mengambil keputusan secara rasional dan terukur. Di sisi lain, pemahaman terhadap potensi ketidakpastian pasar mendorong investor untuk bersikap lebih hati-hati dan selektif dalam menentukan pilihan investasi mereka.

Perilaku keuangan terbukti memperkuat hubungan antara kedua variabel tersebut terhadap keputusan investasi. Individu yang disiplin dalam merencanakan dan mengelola keuangan mampu mengimplementasikan pengetahuannya secara lebih efektif ke dalam keputusan investasi yang rasional. Lebih dari itu, perilaku keuangan yang baik juga membantu investor dalam menerjemahkan persepsi risiko menjadi tindakan yang bijaksana, sehingga mereka tidak mudah terjebak dalam keputusan yang bersifat impulsif maupun emosional.

Meski demikian, penelitian ini masih memiliki keterbatasan, di antaranya cakupan yang terbatas pada satu platform, penggunaan tiga variabel utama, serta *desain cross-sectional* yang belum mampu menangkap perubahan perilaku dalam jangka panjang. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas objek penelitian ke berbagai *platform* investasi digital, menambahkan variabel relevan seperti bias perilaku, tingkat kepercayaan diri, dan faktor sosial, serta menerapkan pendekatan longitudinal guna memperoleh gambaran yang lebih mendalam tentang dinamika perilaku investor dari waktu ke waktu.

REFERENCES

- [1] R. S. M. Lokhande, "Impact of FinTech on Capital Markets," *Int. J. Sci. Res.*, 2023, doi: 10.21275/sr23713151112.
- [2] S. Rachapudi, "The Case for Robo-Advisors in Capital Market Investing for Small Investors," *Int. J. Sci. Res.*, 2024, doi: 10.21275/sr24831101737.
- [3] "Stockbit: Platform Komunitas dan Analisis Pasar Saham Indonesia," 2024. [Online]. Available: <https://stockbit.com>
- [4] B. P. Statistik, "Indikator Penduduk Menurut Generasi," 2024. [Online]. Available: <https://www.bps.go.id/id>
- [5] J. K. Singh, "Technological Innovations and Financial Literacy: Navigating Digital Investment Platforms," *Int. J. Multidiscip. Res.*, 2024, doi: 10.36948/ijfmr.2024.v06i03.20114.
- [6] O. J. Keuangan, "Survei Nasional Literasi dan Inklusi Keuangan (SNLIK)," 2022. [Online]. Available: <https://www.ojk.go.id/id/Default.aspx>
- [7] A. Bernales, M. Valenzuela, and I. Zer, "Effects of Information Overload on Financial Markets: How Much

- Is Too Much?,” 2023. doi: 10.17016/ifdp.2023.1372.
- [8] OECD, “OECD/INFE Toolkit for Measuring Financial Literacy and Financial Inclusion,” OECD Publishing, 2022. [Online]. Available: <http://www.oecd.org>
- [9] N. A. Ahmad, E. S. B. M. Zahid, I. bin A. Halim, A. T. bin A. Lateh, and G. Ghutai, “Financial Literacy among Investors,” *Int. J. Acad. Res. Bus. Soc. Sci.*, vol. 12, no. 4, 2022, doi: 10.6007/ijarbss/v12-i4/13120.
- [10] S. Patil, “Mastering Money: An Introduction to Financial Literacy,” *Int. J. Multidiscip. Res.*, vol. 6, no. 6, 2024, doi: 10.36948/ijfmr.2024.v06i06.31067.
- [11] M. Ramu, “Analysing the Effect of Financial Risk Perception and Risk Tolerance on Investment Behaviour: An Empirical Analysis,” *Turkish J. Comput. Math. Educ.*, 2021, doi: 10.17762/TURCOMAT.V12I3.2214.
- [12] J. Xu, “Behavioral Finance Provides Insights into Risk Perception and Risk Management,” *Acad. J. Manag. Soc. Sci.*, vol. 4, no. 1, pp. 12–15, 2023, doi: 10.54097/ajmss.v4i1.11472.
- [13] M. Angerer, C. H. Hoffmann, F. Neitzert, and S. Kraus, “Objective and Subjective Risks of Investing into Cryptocurrencies,” *Financ. Res. Lett.*, vol. 40, p. 101737, 2021, doi: 10.1016/J.FRL.2020.101737.
- [14] M. Idrus, “Risk Perception and Investment Decisions among Generation Z: A Comparative Study of Economics and Non-Economics Students in Makassar City,” *J. Ekon. Ichsan Sidenreng Rappang*, 2025, doi: 10.61912/jeinsa.v4i1.131.
- [15] I. Subaida, “The Influence of Financial Behavior on Financial Well-Being Through Financial Satisfaction,” *J. Ekon. Pembang.*, 2024, doi: 10.22219/jep.v22i01.29654.
- [16] Hesniati and H. Handayani, “Pengaruh Perilaku Keuangan Terhadap Keputusan Investasi,” *Combines*, vol. 1, no. 1, pp. 2221–2230, 2021.
- [17] I. N. Firdausi and L. Nirawati, “Dampak Adanya Influencer Investor Serta Perilaku Fear Of Missing Out (FOMO) Terhadap Keputusan Pembelian Saham Di Indonesia,” *Masip*, vol. 1, no. 3, pp. 190–196, 2023, doi: 10.59061/masip.v1i3.347.
- [18] P. Rahmaddian and V. Ghozali, “Pengaruh Literasi Keuangan, Persepsi Risiko, Perilaku Keuangan, dan Pendapatan Terhadap Keputusan Investasi,” *Akunesa*, vol. 12, no. 3, pp. 292–301, 2024.
- [19] M. P. Dewi, “Pengaruh Literasi Keuangan, Persepsi Risiko, dan Perilaku Keuangan Terhadap Keputusan Investasi,” Universitas Muhammadiyah Magelang, 2023.
- [20] I. Ajzen, “Icek Ajzen: Research on Attitudes and the Theory of Planned Behavior,” 2016. [Online]. Available: <https://aizen.socialpsychology.org/>
- [21] R. Amyulianthy, “Digital Investment Literacy and Financial Behaviour: A Theory Planned Behaviour,” *Int. Res. J. Econ. Manag. Stud.*, 2025, [Online]. Available: <https://irjems.org/Volume-4-Issue-6/IRJEMS-V4I6P113.pdf>
- [22] M. Azizah and L. Tamanni, “Determinants of Online Investment Decision Using Theory of Planned Behavior,” 2024. doi: 10.58968/icm.v1i1.443.
- [23] R. Shefyana and R. Kusumawardhani, “Factors Influencing Investment Intentions of Generation Z Using TPB,” *Int. J. Econ. Bus. Account. Manag.*, vol. 3, no. 6, 2025, doi: 10.63901/ijebam.v3i6.144.
- [24] F. D. A. Wandira and P. Putra, “Peran Perilaku Keuangan Memoderasi Literasi Keuangan, Persepsi Risiko, dan Familiarity terhadap Keputusan Investasi,” *Inov. J. Ilm. Ilmu Manaj.*, vol. 10, no. 1, pp. 163–171, 2023.
- [25] L. P. Abadi, C. Hidayat, M. A. Abdurahman, and M. Efendi, “Peran Literasi Keuangan Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi,” *J. Econ. Manag. Business, Account.*, 2023, doi: 10.54783/jemba.v1i3.61.
- [26] N. Utami and M. L. Sitanggang, “The Analysis of Financial Literacy and Its Impact on Investment Decisions: A Study on Generation Z in Jakarta,” 2021, doi: 10.35314/INOVBIZ.V9I1.1840.
- [27] B. Firmansyah, M. F. Saputra, H. D. Hastungkara, M. Yovita, and R. Pandin, “The Influence of Investment Profitability and Investment Risk on Individual Investment Decisions,” *Jin Rong*, 2023, doi: 10.62017/finance.v1i2.28.
- [28] F. A. Ahzar and R. Sari, “Investasi Digital: Faktor Penentu dalam Keputusan Investasi,” *J. Ilm. Inf. Komput. Akunt. dan Manaj.*, pp. 23–33, 2023.
- [29] A. G. Korkmaz, Z. Yin, P. Yue, and H. Zhou, “Does Financial Literacy Alleviate Risk Attitude and Risk Behavior Inconsistency,” *Int. Rev. Econ. Financ.*, vol. 74, pp. 293–310, 2021, doi: 10.1016/J.IREF.2021.03.002.
- [30] R. B. Pathmu and G. Shreevarsha, “A Study on Impact of Financial Literacy on Investment Decisions,” *Int. J. Multidiscip. Res.*, 2025, doi: 10.36948/ijfmr.2025.v07i02.42898.
- [31] S. Atmaningrum, D. S. Kanto, and Z. Kisman, “Investment Decisions: The Results of Knowledge, Income, and Self-Control,” *J. Econ. Bus.*, vol. 4, no. 1, 2021, doi: 10.31014/AIOR.1992.04.01.324.
- [32] C. J. Mongan, J. B. Halik, K. H. P. Lambe, and Irdawati, “Investor Risk Behavior as a Mediator in the Influence of Financial Literacy on Millennial Investment Decisions: Evidence from Makassar, Indonesia,” *J. Manag. Bus. Rev.*, 2025, doi: 10.34149/jmbr.v22i2.820.

- [33] N. Fadila, G. Goso, R. S. Hamid, and I. Ukkas, "Pengaruh Literasi Keuangan, Financial Technology, Persepsi Risiko, dan Locus of Control Terhadap Keputusan Investasi Pengusaha Muda," *Own. Ris. Dan J. Akunt.*, vol. 6, no. 2, pp. 1633–1643, 2022, doi: 10.33395/owner.v6i2.789.
- [34] F. Fitriastuti and R. Simanjuntak, "Pengaruh Pengetahuan Investasi, Manfaat Motivasi, dan Modal Minimal Investasi Terhadap Keputusan Investasi di Pasar Modal," *Own. Ris. Dan J. Akunt.*, vol. 6, no. 4, pp. 3333–3343, 2022, doi: 10.33395/owner.v6i4.1186.
- [35] Anika and P. K. Ahlawat, "Analyzing the Role of Social Media in Shaping Stock Market Investment Choices," *Int. J. Res. - Granthaalayah*, vol. 13, no. 8, 2025, doi: 10.29121/granthaalayah.v13.i8.2025.6301.
- [36] I. Ajzen, "The Theory of Planned Behavior," *Organ. Behav. Hum. Decis. Process.*, vol. 50, no. 2, pp. 179–211, 1991, doi: 10.1016/0749-5978(91)90020-T.
- [37] A. D. Bank, "Financial Literacy in Southeast Asia: Challenges and Digital Opportunities," Asian Development Bank, 2024. [Online]. Available: <https://www.adb.org/>
- [38] D. A. Pillai, A. S. Singh, T. Bhosale, and A. Doifode, "A Perspective on the Application of Fintech as a Gateway for Financial Literacy," in *Proceedings of the International Conference on Intelligent Technologies*, 2023, pp. 811–814. doi: 10.1109/icit58056.2023.10225810.
- [39] E. M. Utami, G. Gusni, R. Yuliani, and G. Pesakovic, "Financial Knowledge and Social Influence on Generation Z Intention to Invest: The Mediating Role of Financial Attitude and Literacy," *Media Ekon. dan Manaj.*, 2025, doi: 10.56444/mem.v40i1.5378.
- [40] P. Patel and K. Nayak, "Financial Behavior Based on Theory of Planned Behavior," *ShodhKosh J. Vis. Perform. Arts*, vol. 4, no. 2, 2023, doi: 10.29121/shodhkosh.v4.i2.2023.2924.
- [41] N. F. H. Panjaitan and A. Andayani, "Literasi Keuangan dan Pendapatan pada Keputusan Investasi dengan Perilaku Keuangan sebagai Variabel Moderasi," *J. Ilm. Akunt. dan Humanika*, vol. 11, no. 1, pp. 142–155, 2021.
- [42] J. F. Hair, *A Primer in Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM)*. Sage Publications, 2022.
- [43] M. A. Memon, "Sample Size for Survey Research: Review and Recommendations," *J. Appl. Sci. Evid. Manag.*, 2020.
- [44] R. Putri and M. Mulyani, "Pengaruh Literasi Keuangan, Perilaku Keuangan, dan Persepsi Risiko Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Mahasiswa," *J. Bus. Econ. Manag.*, pp. 611–616, 2025.
- [45] M. J. Wu, "Response Rate of Online Surveys in Published Research: A Meta-Analysis," *Open Access Meta-Analysis*, 2022.
- [46] A. F. Hayes, *Introduction to Mediation, Moderation, and Conditional Process Analysis*. The Guilford Press, 2022.
- [47] A. A. Rizani, E. Hendrawaty, and N. Puspitasari, "Theory of Planned Behavior: The Effect of Financial Literacy and Risk Tolerance on Investment Intention," *J. Bus. Manag. Rev.*, vol. 5, no. 1, pp. 1–19, 2024, doi: 10.47153/jbmr52.8822024.
- [48] A. E. E. Sobaih and I. Elshaer, "Risk-Taking, Financial Knowledge, and Risky Investment Intention: Expanding Theory of Planned Behavior Using a Moderating-Mediating Model," *Mathematics*, vol. 11, no. 2, p. 453, 2023, doi: 10.3390/math11020453.

Conflict of Interest Statement:

The author declares that the research was conducted in the absence of any commercial or financial relationships that could be construed as a potential conflict of interest.