

Pengaruh Financial Literacy, Religiusitas, Investment Knowledge terhadap Pengambilan Keputusan Investasi melalui Investment Intention sebagai Variabel Intervening

Almaidah Ana Oktavia Besri¹, Tafdil Husni², Rida Rahim³✉

¹Magister Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Andalas

^{2,3}Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Andalas

ridarahim@eb.unand.ac.id

Abstract

Investment decisions are a person's actions to determine and allocate capital to certain assets or companies with the aim of obtaining profits in the future. In making investment decisions one must have financial knowledge to plan investments properly. This is important so that the investment decisions taken have clear and directed objectives. This research aims to find out how financial literacy, religiosity and investment knowledge influence investment decision making through investment intention as an intervening variable. This study uses a quantitative approach, namely by distributing questionnaires as a means of collecting data. The number of respondents was 160 people who were investors in Padang City, and the selection of respondents was carried out using a saturated sampling method (census). Structural Equation Modeling (SEM) was chosen as the data analysis method using the SmartPLS 4 application as an analysis tool. In the research, the results showed that financial literacy, religiosity, investment knowledge and investment intention had a positive effect on investment decisions. Likewise, financial literacy and investment knowledge have a positive effect on investment decisions through investment intention. However, religiosity does not have a positive effect on investment decisions through investment intention.

Keywords: Financial Literacy, Religiusitas, Investment Knowledge, Investment Intention, Investment Decision.

Abstrak

Keputusan investasi adalah tindakan seseorang untuk menentukan dan mengalokasikan modalnya pada aset atau perusahaan tertentu dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa depan. Dalam mengambil keputusan investasi seseorang harus memiliki pengetahuan keuangan untuk merencanakan investasi dengan benar. Hal ini penting dilakukan agar keputusan investasi yang diambil memiliki tujuan yang jelas dan terarah. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh *financial literacy*, *religiusitas* dan *investment knowledge* terhadap pengambilan keputusan investasi melalui *investment intention sebagai variabel intervening*. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yaitu dengan cara menyebarkan kuesioner sebagai sarana untuk mengumpulkan data. Jumlah responden sebanyak 160 orang yang merupakan investor di Kota Padang, dan pemilihan responden dilakukan dengan metode sampling jenuh (sensus). *Structural Equation Modelling* (SEM) dipilih sebagai metode analisis data dengan menggunakan aplikasi SmartPLS sebagai alat bantu analisis. Pada penelitian didapatkan hasilnya bahwasanya *financial literacy*, *religiusitas*, *investment knowledge* dan *investment intention* berpengaruh positif terhadap *investment decision*. Begitu juga dengan *financial literacy* dan *investment knowledge* berpengaruh positif terhadap *investment decision* melalui *investment intention*. Namun untuk *religiusitas* tidak berpengaruh positif terhadap *investment decision* melalui *investment intention*.

Kata kunci: Finansial Literasi, Religiusitas, Pengetahuan Investasi, Minat Invetasi, Keputusan Investasi.

INFEB is licensed under a Creative Commons 4.0 International License.



1. Pendahuluan

Manajemen keuangan merupakan aspek yang perlu mendapat perhatian serius di Indonesia [1]. Terutama mengingat perilaku konsumtif masyarakat Indonesia yang cenderung tidak bertanggung jawab terhadap keuangan [2]. Masyarakat sering tergoda dengan berbagai gaya hidup yang mahal dimana semuanya mudah untuk diakses, sehingga sulit bagi mereka untuk mengelola keuangan secara bijaksana [3]. Dalam hal ini seseorang harus memiliki pengetahuan terhadap *finance*. Seseorang yang memiliki kecerdasan terhadap *financial* maka dia adalah seseorang yang mampu dalam melakukan perencanaan keuangan. Perencanaan

keuangan merupakan hal yang sangat penting untuk dilakukan untuk mencapai tujuan hidup yang sejahtera dan bahagia dengan mengelola keuangan dengan cara yang baik [4]. Tanpa adanya perencanaan keuangan, itu akan membuat seseorang semakin sulit dan menderita. Perencanaan keuangan berfungsi sebagai rangka dalam mempersiapkan keinginan dan tujuan keuangan dimasa yang akan datang [5].

Kecerdasan finansial dapat diukur dengan berbagai faktor, seperti tingkat penghasilan, kemampuan seseorang dalam menyisihkan pendapatan mereka untuk diinvestasikan, dan juga kemampuan seseorang dalam memilih investasi yang tepat untuk menciptakan *passive income* yang signifikan [6]. Investasi

merupakan suatu komitmen individu terhadap dana yang ditanamkan pada saat ini dengan tujuan untuk mencapai keuntungan di masa depan [7]. Apalagi pada saat ini investasi marak dipraktikkan bagi masyarakat [8]. Dapat dilihat bahwasanya tingkat pertumbuhan yang cepat pada investasi mengindikasikan bahwa minat dan perkembangan investasi di Indonesia semakin meningkat [9].

Saat ini, terdapat pandangan di kalangan masyarakat bahwa perencanaan investasi keuangan hanya dapat diakses oleh individu dengan pendapatan atau upah yang tinggi [10]. Akan tetapi banyak juga kita temukan seseorang yang mempunyai pendapatan tinggi namun mereka tidak mempunyai perencanaan investasi terhadap keuangan pribadinya [11]. Ketika seseorang membeli surat-surat berharga seperti obligasi ataupun saham maka mereka telah melakukan investasi [12]. Salah satu di antara hal-hal tersebut adalah investasi, yang memberikan manfaat yang signifikan untuk masa depan [13]. Perencanaan investasi keuangan menjadi suatu hal penting, karena hal ini memungkinkan individu untuk belajar secara mandiri dalam mengatur keuangan baik pada masa sekarang maupun masa depan [14].

Dilihat dari perspektif permintaan, Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) mencatat bahwa sepanjang tahun 2023 terjadi penambahan jumlah investor di Indonesia. Berdasarkan data yang tercatat di KSEI, jumlah investor di Indonesia selama empat tahun terakhir mengalami peningkatan yang signifikan. Apabila dilihat dari pasar modal Angka Single Investor Identification (SID) pada bulan Juli 2023 mencapai 11.420.074, yang mana mengalami kenaikan sebesar 1,71% dibandingkan dengan bulan juni 2023.

Salah satu faktor utama yang memengaruhi keputusan seseorang dalam melakukan investasi yaitu Literasi keuangan (*financial literacy*) [15]. *Financial literacy* merupakan pengetahuan keuangan yang mana bertujuan untuk mencapai kesejahteraan [16]. Untuk merencanakan investasi dengan benar, seseorang perlu memiliki tingkat literasi keuangan yang baik [17]. Hal ini penting agar keputusan keuangan yang diambil memiliki tujuan yang jelas dan terarah [18]. Seseorang yang memiliki *financial literacy* akan mempengaruhi perilaku keuangan seseorang, misalnya dalam mengawasi atau mengeluarkan dananya secara tepat dan baik [19].

Selain pada *financial literacy*, religiusitas juga merupakan salah satu penentu dalam perilaku investasi karena memiliki pengaruh terhadap nilai, kebiasaan, dan sikap seseorang [20]. Berbagai disiplin ilmu telah meneliti bagaimana pengaruh *religiusitas* terhadap nilai-nilai, kebiasaan, sikap dan perilaku terhaap masyarakat. *Religiusitas* merupakan tingkat ketertarikan seseorang terkait agamanya. Tinjauan tentang pengaruh agama dari pernikahan, keturunan sampai dengan pekerjaan perempuan di rumah dan di pasar tenaga kerja, pendidikan, upah dan kekayaan. Meskipun agama memainkan peran penting dalam

aspek kehidupan tertentu, ini juga berpengaruh terhadap perilaku investasi.

Theory of planned behaviour (TPB) dapat digunakan untuk menganalisis perilaku individu. Dengan menggunakan TPB, kita dapat meramalkan perilaku individu berdasarkan minat mereka untuk melakukan tindakan tertentu dan faktor-faktor yang mempengaruhi minat tersebut. Sehingga seseorang yang tertarik untuk melakukan investasi cenderung akan mengambil langkah-langkah yang memungkinkan mereka mencapai tujuan investasi yang diinginkan. Faktor-faktor utama yang dipertimbangkan dalam TPB adalah sikap dan norma subjektif. Dengan menggunakan TPB, kita dapat memprediksi bagaimana perilaku keuangan individu dipengaruhi oleh minat mereka, sikap mereka terhadap investasi, norma subjektif dari lingkungan sekitar mereka, serta persepsi mereka terhadap kontrol atas perilaku investasi yang mereka pilih. Maka dari itu, saya mengangkat penelitian ini terkait dengan pengaruh *financial literacy*, *religiusitas*, *investment knowledge* terhadap pengambilan keputusan investment melalui *investment intention* sebagai variabel intervening. Pada penelitian ini peneliti memilih responden pada Kota Padang.

2. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Data peneliti diambil dengan metode penyebaran kuesioner yang diberikan langsung kepada responden dan juga melalui kuesioner online atau aplikasi *google form* yang disebarakan melalui media sosial oleh peneliti kepada responden yang telah melakukan investasi. Kuisoner ini akan diberikan kepada investor Kota Padang sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan oleh peneliti. Jumlah populasi yaitu 160 orang dimana penelitian ini menggunakan Teknik *probability sampling* dan menggunakan pendekatan SmartPLS 4. Penelitian ini menggunakan model *path analysis* atau dikenal juga sebagai analisis jalur. Model ini dipilih karena terdapat variabel intervening antara variabel bebas dan variabel terikat. Penelitian ini terdiri dari tiga jenis variabel. Variabel bebas (*independent*) dalam penelitian ini mencakup *financial literacy*, *religiusitas*, *investment knowledge*. Variabel terikat (*dependent*) dalam penelitian ini adalah *investment decision*, sementara variabel mediasi (*intervening*) dalam penelitian ini adalah *investment intention*.

3. Hasil dan Pembahasan

Hasil dari analisis yang dilakukan menggunakan *bootstrapping* pada pengaruh langsung *Specific indirect effects* pada metode SmartPLS 4 dapat disimpulkan bahasanya. Hipotesis 1 *Financial Literacy* memiliki pengaruh positif dan signifikan Terhadap *Investment Decision*. Koefisien positif untuk hubungan antara variabel *financial literacy* dan *investment decision*, dimana *path coefficient* (0,790) dan p-value (0.000<0.05). *Financial literacy* dapat mempengaruhi seseorang dalam pengambilan keputusan. Dimana T statistik pada hubungan ini yaitu 13,948 lebih besar dari

t table 1,96. Sehingga apabila dilihat *financial literacy* dalam meningkatkan keputusan investasi memiliki pengaruh moderat atau sedang dalam level structural (f square =1.623) Sehingga edukasi terhadap *financial literacy* sangat berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi seseorang.

Berdasarkan hasil tersebut, hipotesis dari penelitian bahwa *financial literacy* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *investment decision*. Temuan ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwasanya *financial literacy* memiliki efek positif terhadap keputusan berinvestasi. *Financial literacy* dalam konteks ini mengacu pada pemahaman individu tentang manajemen keuangan pribadi, termasuk keputusan investasi, pendanaan, dan pengelolaan aset dengan baik.

Hipotesis 2 *Religiusitas* memiliki pengaruh positif dan signifikan Terhadap *Investment Decision*. Koefisien hubungan antara variabel *religiusitas* dan *investment decision*, dimana *path coefficient* (0,115) dan p-value (0.049<0.05). *Religiusitas* dapat mempengaruhi seseorang pada *investment decision*. Dimana T statistik pada hubungan ini yaitu 1,984 lebih besar dari t table 1,96. Meskipun demikian *religiusitas* dalam meningkatkan *investment decision* memiliki pengaruh rendah dalam level structural (f square =0,033).

Sehingga religiusitas memiliki dampak terhadap pengambilan keputusan seseorang. Berdasarkan hasil dapat diambil kesimpulan hipotesis yaitu *religiusitas* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *investment decision*. Temuan ini menyatakan bahwasanya religiusitas memiliki pengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi individu. Dengan demikian, religiusitas terkait erat dengan sikap, perilaku, dan nilai-nilai kehidupan sehari-hari yang mana akan berpengaruh seseorang dalam bertindak.

Hipotesis 3 *Investment Knowledge* memiliki pengaruh positif dan signifikan Terhadap *Investment Decision*. Koefisien positif untuk hubungan antara variabel *investment knowledge* dan *investment decision*, dimana *path coefficient* (0,245) dan p-value (0.042<0.05). *Investment knowledge* dapat mempengaruhi seseorang pada *investment decision*. Dimana T statistik pada hubungan ini yaitu 2.042 lebih besar dari t table 1,96. Meskipun demikian *investment knowledge* dalam meningkatkan *investment decision* memiliki pengaruh rendah dalam level structural (f square =0,027).

Sehingga *investment knowledge* sangat penting bagi seseorang dalam *investment decision*. Temuan berpengaruh positif antara pengetahuan investasi dan keputusan investasi. Keputusan investasi adalah kebijakan atau keputusan yang diambil untuk mengalokasikan modal pada satu atau lebih aset dengan tujuan mendapatkan keuntungan di masa depan, dengan demikian pengetahuan investasi sangat penting dimiliki seseorang.

Hipotesis 4 *Financial Literacy* memiliki pengaruh positif dan signifikan Terhadap *Investment Intention*. Koefisien positif untuk hubungan antara variabel

financial literacy dan *investment intention*, dimana *path coefficient* (0,072) dan p-value (0.012<0.05). *Financial literacy* dapat mempengaruhi seseorang pada *investment intention*. Dimana T statistik pada hubungan ini yaitu 2,537 lebih besar dari t table 1,96. Meskipun demikian *financial literacy* dalam meningkatkan minat investasi memiliki pengaruh rendah dalam level structural (f square =0,010) Sehingga *financial literacy* sangat penting dalam minat seseorang berinvestasi. Temuan menunjukkan bahwa minat investasi memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan berinvestasi. Jika seseorang memiliki minat atau niat untuk berinvestasi, hal itu akan mendorong mereka untuk melaksanakan investasi dan mempengaruhi mereka dalam mengambil keputusan investasi.

Hipotesis 5 *Religiusitas* Tidak memiliki pengaruh positif dan signifikan Terhadap *Investment Intention*. Variabel religiusitas tidak memiliki dampak positif terhadap dan *investment intention*, dimana *path coefficient* (0,005) dan p-value (0.892>0.05). Dimana T statistik pada hubungan ini yaitu 0,136 lebih kecil dari t table 1,96. *Religiusitas* dalam meningkatkan minat investasi memiliki pengaruh rendah dalam level structural (f square =0,017). Temuan religiusitas tidak berpengaruh terhadap minat investasi dan begitu juga dengan penelitian yang telah dilakukan. Karena Nilai religiusitas yang terdapat dalam diri seseorang akan menuntun pribadi tersebut dalam menjalankan aktivitas sehari-hari. Setiap individu dalam kehidupan pastinya memegang suatu pendirian atau komitmen yang dijadikan pedoman dalam menjalankan kehidupannya serta cara pandang seseorang terhadap kepercayaan yang dia yakini dan cara seseorang tersebut menggunakan keyakinan tersebut dalam kehidupan sehari-hari. Dengan begitu seseorang akan meningkatkan minatnya apabila instrument investasi tersebut dapat memenuhi keyakinan yang di jalannya.

Hipotesis 6 *Investment Knowledge* memiliki pengaruh positif dan signifikan Terhadap *Investment Intention*. Koefisien positif untuk hubungan antara variabel *investment knowledge* dan *investment intention*, dimana *path coefficient* (0,929) dan p-value (0.000<0.05). *Investment knowledge* dapat mempengaruhi seseorang pada *investment decision*. Dimana T statistik pada hubungan ini yaitu 52.000 lebih besar dari t table 1,96. Meskipun demikian *investment knowledge* dalam meningkatkan *investment intention* memiliki pengaruh tinggi dalam level structural (f square =5,625). Sehingga *investment knowledge* sangat penting bagi seseorang dalam *investment intention*. Berdasarkan hasil dapat diambil kesimpulan hipotesis yaitu *investment knowledge* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap minat investas.

Temuan menunjukkan bahwa pengetahuan investasi memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap minat investasi. Individu yang memiliki pemahaman yang baik mengenai investasi cenderung memiliki minat yang kuat untuk berinvestasi. Hal ini mengindikasikan bahwa tingkat pengetahuan investasi

yang baik dapat meningkatkan minat individu untuk melakukan investasi.

Hipotesis 7 *Investment Intention* Tidak memiliki pengaruh Terhadap *Investment Decision*. Variabel *investment intention* tidak memiliki pengaruh terhadap *investment intention*, dimana *path coefficient* (-0,145) dan *p-value* (0,281>0,05). *Investment intention* dapat mempengaruhi seseorang pada *investment decision*. Dimana *T* statistik pada hubungan ini yaitu 13,948 lebih besar dari *t* table 1,96. Meskipun demikian *investment intention* dalam meningkatkan *investment decision* memiliki pengaruh rendah dalam level structural (*f square* =0,010). Sehingga *investment intention* sangat penting bagi seseorang dalam mengambil keputusan investasi. Berdasarkan hasil dapat diambil kesimpulan hipotesis yaitu *investment intention* tidak memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *investment decision*.

Temuan ini bahwa variabel minat investasi berpengaruh negatif terhadap keputusan investasi. Karena dalam mengambil keputusan investasi, individu banyak menggunakan minat investasi sebagai acuan. Namun dalam penelitian mereka ini minat investasi tidak sepenuhnya mempengaruhi keputusan investasi, karena minat seseorang tidak hanya timbul dari dalam diri, bisa juga timbul karena kondisi lingkungan sekitar. Jika lingkungan tidak dapat mendukung seseorang tersebut untuk berinvestasi, maka keputusan tidak akan diambil.

Hipotesis 8 *Financial Literacy* Memiliki Pagaruh Positif dan Signifikan Terhadap *Investment Intention* Melalui *Investment Decision*. Variabel *investment Intention* signifikan berperan sebagai variabel mediasi yang berpengaruh langsung terhadap *financial literacy* terhadap *investment decision* dengan *path coefficient* mediasi (0,044) dan *p-value* (0,005<0,05). Pada perhitungan ini level structural pada mediasi *investment Intention* masih tergolong mediasi rendah (*upsilon v* =0,001). Dimana tingkat kepercayaan 95% dapat meningkatkan pengaruh *investment intention* sebagai hingga 0.078. sehingga *financial literacy* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *investment decision* melalui *investment intention*.

Temuan keputusan investasi dipengaruhi oleh literasi keuangan melalui niat berinvestasi. Tingkat literasi keuangan yang tinggi pada seseorang akan meningkatkan kemampuan pengambilan keputusan investasi secara lebih baik. Dalam konteks *Theory of Planned Behaviour*, dipahami bahwa seseorang perlu memiliki niat sebelum melakukan suatu perilaku atau tindakan, termasuk dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi. Niat tersebut dapat dipengaruhi oleh faktor literasi keuangan yang membawa seseorang untuk memutuskan berinvestasi.

Hipotesis 9 *Religiusitas* Tidak Memiliki Berpengaruh Terhadap *Investment Decision* Melalui *Investment Intention*. Variabel *investment Intention* tidak berperan signifikan sebagai variabel mediasi yang berpengaruh langsung terhadap *religiusitas* terhadap *investment*

decision dengan *path coefficient* mediasi (0,024) dan *p-value* (0,065>0,05). Pada perhitungan ini level structural pada mediasi *investment Intention* masih tergolong mediasi rendah (*upsilon v* =0,001). Dimana tingkat kepercayaan 95% dapat meningkatkan pengaruh *investment intention* sebagai hingga 0.047. Temuan bahwa religiusitas tidak berpengaruh terhadap minat investasi dikarenakan religiusitas belum mampu mendorong keinginan seseorang dalam berinvestasi sehingga religiusitas belum menjadi pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi.

Hipotesis 10 *Investment Knowledge* Memiliki Pagaruh Positif dan Signifikan Terhadap *Investment Intention* Melalui *Investment Decision*. Variabel *investment Intention* signifikan berperan sebagai variabel mediasi yang berpengaruh langsung terhadap *Investment knowledge* terhadap *investment decision* dengan *path coefficient* mediasi (0,278) dan *p-value* (0,001>0,05). Pada perhitungan ini level structural pada mediasi *investment Intention* masih tergolong mediasi rendah (*upsilon v* =0,002). Dimana tingkat kepercayaan 95% dapat meningkatkan pengaruh *investment intention* sebagai hingga 0.018. Temuan bahwa pengetahuan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi melalui minat investasi. Dengan memiliki tingkat pengetahuan dan niat yang tinggi dalam berinvestasi, seseorang akan lebih mampu mengambil keputusan investasi secara efektif sebagai individu.

4. Kesimpulan

Berdasarkan analisis data dan studi yang telah dilaksanakan terkait dengan pengaruh *financial literacy*, *religiusitas* dan *investment knowledge* terhadap keputusan investasi melalui *investment intention* sebagai variabel intervening yang mengambil studi pada karyawan di Kota Padang, maka dapat diambil kesimpulan bahwasanya *financial literacy*, *religiusitas* dan *investment knowledge* berpengaruh positif dan signifikan terhadap pengambilan keputusan Investasi. Begitu juga dengan *financial literacy* dan *investment knowledge* juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap Minat Investasi, namun tidak dengan *religiusitas* yang tidak memiliki pengaruh terhadap minat investasi. Sedangkan *financial literacy* dan *investment knowledge* juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi melalui minat Investasi. Namun tidak untuk *religiusitas* yang mana tidak memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi melalui minat investasi. Hasil dari penelitian ini dapat menjadi potensi untuk meningkatkan kemampuan dalam memilih perusahaan untuk dijadikan sebagai tempat berinvestasi. Saat melibatkan diri dalam keputusan investasi, para investor perlu mempertimbangkan aspek manajemen lingkungan dan sosial yang diterapkan oleh perusahaan. Temuan yang dihasilkan oleh penelitian ini menunjukkan bahwa investor memiliki peluang untuk mengidentifikasi perusahaan-perusahaan yang menunjukkan praktik tata kelola lingkungan dan sosial yang positif. Oleh karena itu, faktor ini patut

dipertimbangkan agar para investor dapat berkontribusi pada upaya menjaga lingkungan melalui keputusan investasi mereka. Penelitian yang akan datang memiliki potensi untuk mengembangkan model penelitian yang berbeda, baik dengan menggunakan variabel yang berbeda atau dengan menambahkan variabel tambahan yang tidak termasuk dalam penelitian ini. Selain itu, penelitian selanjutnya juga dapat mempertimbangkan pendekatan yang berbeda dalam pemilihan populasi dan sampel, sehingga dapat memberikan wawasan yang lebih kaya mengenai pengambilan keputusan investasi.

Daftar Rujukan

- [1] Akhtar, F., & Das, N. (2019). *Predictors of investment intention in Indian stock markets: Extending the theory of planned behaviour*. *International Journal of Bank Marketing*, 37(1), 97–119. DOI: <https://doi.org/10.1108/IJBM-08-2017-0167> .
- [2] Diener, J., & Habisch, A. (2022). God's Stewards: A Global Overview of Christian-Influenced Mutual Fund Providers. *Journal of Risk and Financial Management*, 15(12). DOI: <https://doi.org/10.3390/jrfm15120547> .
- [3] Darmawan, A., Kurnia, K., & Rejeki, S. (2019). Pengetahuan Investasi, Motivasi Investasi, Literasi Keuangan dan Lingkungan Keluarga Pengaruhnya terhadap Minat Investasi di Pasar Modal. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, 8(2), 44–56. DOI: <https://doi.org/10.32639/jiak.v8i2.297> .
- [4] Mertha Dewi, I., & Purbawangsa, I. B. A. (2018). Pengaruh Literasi Keuangan, Pendapatan Serta Masa Bekerja terhadap Perilaku Keputusan Investasi. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 1867. DOI: <https://doi.org/10.24843/eeb.2018.v07.i07.p04> .
- [5] Fadli, A., & Wijayanto, A. (2020). *Investment Training Moderates the Effect of Financial Literacy, Return and Risk on Investment Interest in Capital Markets*. *Management Analysis Journal*, 9(1), 102–112. DOI: <https://doi.org/10.15294/maj.v9i1.36879> .
- [6] Fitriyani, S., & Anwar, S. (2022). Pengaruh Herding, Experience Regret dan Religiosity terhadap Keputusan Investasi Saham Syariah Pada Investor Muslim Millennial Dengan Financial Literacy Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan*, 9(1), 68. <https://doi.org/10.20473/vol9iss20221pp68-77> .
- [7] Jain, J., Walia, N., Singla, H., Singh, S., Sood, K., & Grima, S. (2023). Heuristic Biases as Mental Shortcuts to Investment Decision-Making: A Mediation Analysis of Risk Perception. *Risks*, 11(4). DOI: <https://doi.org/10.3390/risks11040072> .
- [8] Bhatia, A., Chandani, A., Divekar, R., Mehta, M., & Vijay, N. (2022). Digital Innovation In Wealth Management Landscape: The Moderating Role of Robo Advisors In Behavioural Biases and Investment Decision-Making. *International Journal of Innovation Science*, 14(3–4), 693–712. DOI: <https://doi.org/10.1108/IJIS-10-2020-0245> .
- [9] Sachdeva, M., Lehal, R., Gupta, S., & Gupta, S. (2023). Influence of Contextual Factors On Investment Decision-Making: A Fuzzy-AHP Approach. *Journal of Asia Business Studies*, 17(1), 108–128. DOI: <https://doi.org/10.1108/JABS-09-2021-0376> .
- [10] Imran, S., & Rautiainen, A. (2022). Effects of Contextual Variables On Strategic Investment Decision-Making Styles: An Empirical Study From Pakistan. *Asia Pacific Management Review*, 27(1), 1–9. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.apmr.2021.03.004> .
- [11] Trönnberg, C. C., & Hemlin, S. (2022). Challenging Investment Decision-Making In Pension Funds. *Qualitative Research in Financial Markets*, 14(2), 229–246. DOI: <https://doi.org/10.1108/QRFM-03-2018-0039> .
- [12] Hala, Y., Abdullah, M. W., Andayani, W., Ilyas, G. B., & Akob, M. (2020). The Financial Behavior of Investment Decision Making Between Real and Financial Assets Sectors. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(12), 635–645. DOI: <https://doi.org/10.13106/JAFEB.2020.VOL7.NO12.635> .
- [13] Atif Sattar, M., Toseef, M., & Fahad Sattar, M. (2020). Behavioral Finance Biases in Investment Decision Making. *International Journal of Accounting, Finance and Risk Management*, 5(2), 69. DOI: <https://doi.org/10.11648/j.ijafmr.20200502.11> .
- [14] Ahmed, Z., Noreen, U., Ramakrishnan, S. A. L., & Binti Abdullah, D. F. (2021). What Explains The Investment Decision-Making Behaviour? The Role of Financial Literacy And Financial Risk Tolerance. *Afro-Asian Journal of Finance and Accounting*, 11(1), 1–19. DOI: <https://doi.org/10.1504/AJFA.2021.111814> .
- [15] Tao, Z., Moncada, J. A., Poncelet, K., & Delarue, E. (2021). Review and Analysis of Investment Decision Making Algorithms In Long-Term Agent-Based Electric Power System Simulation Models. *Renewable and Sustainable Energy Reviews*, 136. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.rser.2020.110405> .
- [16] Madaan, G., & Singh, S. (2019). An Analysis of Behavioral Biases In Investment Decision-Making. *International Journal of Financial Research*, 10(4), 55–67. DOI: DOI: <https://doi.org/10.5430/ijfr.v10n4p55> .
- [17] Ayaa, M. M., Peprah, W. K., Mensah, M. O., Owusu-Sekyere, A. B., & Daniel, B. (2022). Influence of Heuristic Techniques and Biases in Investment Decision-Making: A Conceptual Analysis and Directions for Future Research. *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*, 12(5). DOI: <https://doi.org/10.6007/ijarbs/v12-i5/13339> .
- [18] Iram, T., Bilal, A. R., & Ahmad, Z. (2023). Investigating The Mediating Role of Financial Literacy on The Relationship Between Women Entrepreneurs' Behavioral Biases and Investment Decision Making. *Gadiah Mada International Journal of Business*, 25(1), 93–118. DOI: <https://doi.org/10.22146/gamaijb.65457> .
- [19] Ojala, M., & Hallikas, J. (2006). Investment Decision-Making In Supplier Networks: Management Of Risk. *International Journal of Production Economics*, 104(1), 201–213. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.ijpe.2005.03.006> .
- [20] Ogunlusi, O. E., & Obademi, O. (2021). The Impact of Behavioural Finance on Investment Decision-making: A Study of Selected Investment Banks in Nigeria. *Global Business Review*, 22(6), 1345–1361. DOI: <https://doi.org/10.1177/0972150919851388> .