

**PENGARUH PERSEPSI *UNDERCONFIDENCE BIAS* TERHADAP
KEPUTUSAN INVESTASI PADA MAHASISWA MANAJEMEN
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
SKRIPSI**



Oleh:

Nama : Safina Aulianisa
NIM : 19311193
Jurusan : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

**FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
2026**

**PENGARUH PERSEPSI *UNDERCONFIDENCE BIAS* TERHADAP
KEPUTUSAN INVESTASI PADA MAHASISWA MANAJEMEN
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA**

SKRIPSI

Ditulis dan diajukan untuk memenuhi syarat ujian akhir guna memperoleh gelar
sarjana strata-1 di Program Studi Manajemen,
Fakultas Bisnis dan Ekonomika, Universitas Islam Indonesia



Oleh:

Nama : Safina Aulianisa
NIM : 19311193
Jurusan : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

**FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA**

2026

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan orang lain untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar, saya sanggup menerima hukuman/sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta, 11 Februari 2026

Penulis,

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Safina'.

Safina Auliamisa

HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI

**PENGARUH PERSEPSI *UNDERCONFIDENCE BIAS* TERHADAP
KEPUTUSAN INVESTASI PADA MAHASISWA MANAJEMEN
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA**

Nama : Safina Aulianisa
NIM : 19311193
Jurusan : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

Yogyakarta, 15 Maret 2026
Telah disetujui dan disahkan oleh
Dosen Pembimbing,



Dra. Sri Mulyati, M.Si.

HALAMAN PENGESAHAN UJIAN

Telah dipertahankan/diuji dan disahkan
untuk memenuhi syarat guna memperoleh gelar
sarjana strata-1 di Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi,
Universitas Islam Indonesia

Nama : Safina Aulianisa
NIM : 19311193
Jurusan : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

Yogyakarta, 19 Juni 2026

Disahkan oleh :

Penguji/Pembimbing Skripsi : Dra. Sri Mulyati, M.Si.

Penguji 1 : Abdul Moin, S.E., M.B.A., M.Res., Ph.D., CQRM.



Mengetahui
Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika
Universitas Islam Indonesia

(Prof. Johan Arifin, S.E., M.Si., Ph.D., CFrA., CertlPSAS.)

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR
TUGAS AKHIR BERJUDUL
PENGARUH PERSEPSI UNDERCONFIDENCE BIAS TERHADAP
KEPUTUSAN INVESTASI PADA MAHASISWA MANAJEMEN
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

Disusun oleh : Safina Aulianisa

Nomor Mahasiswa : 19311193

Telah dipertahankan didepan Tim Penguji dan dinyatakan lulus
hari ini, tanggal: Senin 13 April 2026

Pembimbing TA : Sri Mulyati, Dra., M.Si.

Penguji : Abdul Moin, S.E., M.B.A., Ph.D., CQRM.

Mengetahui

Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika
Universitas Islam Indonesia



Prof. Johan Arifin, S.E., M.Si., Ph.D.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh persepsi underconfidence bias terhadap keputusan investasi jangka pendek dan keputusan investasi jangka panjang pada mahasiswa manajemen Universitas Islam Indonesia. Dalam perspektif behavioral finance, keputusan investasi tidak hanya dipengaruhi oleh faktor rasional, tetapi juga oleh faktor psikologis seperti bias kognitif. Underconfidence bias merupakan kondisi ketika individu meremehkan kemampuan atau pengetahuan yang dimilikinya dalam mengambil keputusan sehingga cenderung ragu, menunda, atau bahkan menghindari keputusan investasi. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode penelitian asosiatif kausal. Data yang digunakan merupakan data primer yang diperoleh melalui penyebaran kuesioner kepada mahasiswa aktif Program Studi Manajemen Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia yang telah menempuh mata kuliah manajemen keuangan. Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling dengan jumlah sampel sebanyak 291 responden. Analisis data dilakukan menggunakan metode Partial Least Square–Structural Equation Modeling (PLS-SEM) dengan bantuan perangkat lunak SmartPLS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa underconfidence bias memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi mahasiswa baik dalam investasi jangka pendek maupun jangka panjang. Temuan ini menunjukkan bahwa faktor psikologis memiliki peran penting dalam mempengaruhi perilaku investasi mahasiswa. Oleh karena itu, peningkatan literasi keuangan dan kesadaran terhadap bias psikologis diperlukan agar mahasiswa dapat mengambil keputusan investasi yang lebih rasional dan optimal.

Kata kunci: *Underconfidence Bias, Keputusan Investasi, Investasi Jangka Pendek, Investasi Jangka Panjang, Behavioral Finance.*

ABSTRACT

This study aims to analyze the influence of underconfidence bias perception on short-term and long-term investment decisions among management students at the Islamic University of Indonesia. In the perspective of behavioral finance, investment decisions are not only influenced by rational factors but also by psychological aspects such as cognitive biases. Underconfidence bias refers to a condition in which individuals underestimate their own abilities or knowledge in making decisions, causing them to hesitate, delay, or even avoid investment decisions. This research employed a quantitative approach using a causal associative research design. The data used were primary data collected through questionnaires distributed to active undergraduate management students at the Faculty of Business and Economics, Universitas Islam Indonesia, who had completed financial management courses. The sampling technique used was purposive sampling with a total sample of 291 respondents. Data analysis was conducted using the Partial Least Square–Structural Equation Modeling (PLS-SEM) method with the assistance of SmartPLS software. The results indicate that underconfidence bias influences students' investment decisions in both short-term and long-term investments. These findings suggest that psychological factors play an important role in shaping students' investment behavior. Therefore, improving financial literacy and awareness of psychological biases is essential to help students make more rational and optimal investment decisions.

Keywords: *Underconfidence Bias, Investment Decision, Short-Term Investment, Long-Term Investment, Behavioral Finance.*

KATA PENGANTAR

Bismillahirrahmanirrahim

Assalamu 'alaikum warrahmatullahi wabarakatuh

Alhamdulillah, segala puji dan syukur kepada Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan tugas akhir skripsi yang berjudul “**Pengaruh Persepsi Underconfidence Bias Terhadap Keputusan Investasi pada Mahasiswa Manajemen Universitas Islam Indonesia**” sebagai salah satu syarat dalam menyelesaikan Pendidikan Program Sarjana (S-1) Program Studi Manajemen di Fakultas Bisnis dan Ekonomika, Universitas Islam Indonesia. Selama proses penulisan skripsi ini, tidak sedikit hambatan yang penulis hadapi, namun penulis sadari bahwa kelancaran dalam penyusunan skripsi ini tidak lain berkat doa, bantuan, motivasi, serta bimbingan yang sangat besar dari berbagai pihak. Oleh karena itu, penulis menyampaikan rasa hormat dan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Allah SWT atas rahmat dan karunia-Nya dalam memberikan jalan dan kemudahan selama proses pengerjaan skripsi sehingga penulis dapat menyelesaikan tugas akhir ini.
2. Orangtua tercinta saya yaitu bapak Budi Riyoto dan (Almh) ibu Siti Chabibah, kakak-kakak saya Ilham Maulana dan Alfian Maulana, serta keluarga besar yang turut memberi dukungan, doa, serta motivasi kepada penulis selama pengerjaan tugas akhir.

3. Nenek, tante, dan bude saya yang turut memberikan dukungan, doa, serta motivasi kepada penulis untuk menyelesaikan studinya.
4. Yth. Ibu Dra. Sri Mulyati, M.Si., selaku dosen pembimbing skripsi yang telah menyediakan waktunya, dengan sabar serta keikhlasan dalam memberikan arahan, motivasi, dan bimbingan sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik.
5. Bapak Prof. Dr. Ir. Hari Purnomo, M.T., IPU., ASEAN Eng. Selaku Rektor Universitas Islam Indonesia, bapak Prof. Johan Arifin, S.E., M.Si., Ph.D., CfrA., CertIPSAS. Selaku Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia, serta bapak Abdur Rafiq, S.E., M.Sc. selaku Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia. Segenap Dosen serta jajaran staff Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia yang telah memberikan ilmu pengetahuan dan membantu penulis selama masa perkuliahan.
6. Orang-orang terdekat saya yang memberikan dukungan, motivasi, serta bantuan selama masa perkuliahan dengan setia selalu ada untuk membantu penulis, yaitu Bella Oktaviana, Salsadilla Choirunnisa, Afina Aliya Huda dan Paramita Nindya Kirana.
7. Teman-teman saya yang baik hati yang tidak bisa penulis sebutkan satu persatu.
8. Segenap responden pada penelitian ini dan seluruh pihak yang terlibat secara langsung maupun tidak langsung selama proses pengerjaan penelitian skripsi ini.

9. Terakhir, saya sendiri, yang mampu menyelesaikan pendidikan sarjana ini dengan baik.

Semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi semua pembaca dan pihak yang berkepentingan. Semoga Allah SWT selalu melindungi dan membimbing kita ke jalan yang diridhoi-Nya.

Wassalamu'alaikum warrahmatullahi wabarakatuh

Yogyakarta, 11 Maret 2026

Peneliti,

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'Safina' followed by a stylized surname.

Safina Aulianisa

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL DEPAN SKRIPSI	I
HALAMAN JUDUL	II
PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME	iii
HALAMAN PENGESAHAN	iv
HALAMAN PENGESAHAN UJIAN	v
BERITA ACARA	vi
ABSTRAK	vii
ABSTRACT	viii
KATA PENGANTAR	ix
DAFTAR ISI	xii
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR GAMBAR	xv
BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	6
1.3 Tujuan Penelitian.....	6
1.4 Manfaat Penelitian	7
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	
2.1 Kajian Pustaka	9
2.1.1 <i>Underconfidence Bias</i>	9
2.1.1.1 Pengertian <i>Underconfidence Bias</i>	9
2.1.1.2 Indikator <i>Underconfidence Bias</i>	10
2.1.1.3 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi <i>Underconfidence Bias</i>	11
2.1.1.4 Kaitan dengan Mahasiswa Manajemen	12
2.1.2 Keputusan Investasi.....	14
2.1.2.1 Pengertian Keputusan Investasi.....	14
2.1.2.2 Pengalaman Investasi	16
2.1.2.3 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Keputusan Investasi	18
2.1.2.4 Indikator Keputusan Investasi	24

2.1.2.5	Investasi Jangka Pendek	25
2.1.2.6	Investasi Jangka Panjang	29
2.1.2.7	Kaitan Keputusan Investasi dengan Mahasiswa Manajemen	31
2.2	Penelitian Terdahulu	35
2.3	Pengembangan Hipotesis	38
2.3.1	Pengaruh <i>Underconfidence Bias</i> terhadap Keputusan Investasi	38
2.4	Kerangka Penelitian	40
BAB III METODE PENELITIAN		
3.1	Pendekatan Penelitian	41
3.2	Populasi dan Sampel	42
3.3	Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel.....	43
3.4	Teknik Analisis Data	50
BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN		
4.1	Gambaran Umum Penelitian	55
4.2	Deskripsi Sampel Penelitian.....	55
4.3	Statistik Deskriptif Variabel Penelitian	57
4.4	Hasil Analis Data	58
4.4.1	Evaluasi Model Pengukuran (<i>Outer Model</i>)	58
4.4.2	Evaluasi Model Struktural (<i>Iner Model</i>)	67
4.4.3	Pengujian Hipotesis	70
4.5	Pembahasan Hasil Penelitian	76
4.5.1	Pengaruh <i>Underconfidence Bias</i> terhadap Keputusan Investasi Jangka Pendek	76
4.5.2	Pengaruh <i>Underconfidence Bias</i> terhadap Keputusan Investasi Jangka Panjang	77
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN		
5.1	Kesimpulan	78
5.2	Saran	80
5.2.1	Saran Praktis	80
5.2.2	Saran Akademis	81
5.3	Keterbatasan Penelitian.....	81
DAFTAR PUSTAKA		83
LAMPIRAN KUESIONER		86

DAFTAR TABEL

3. 1 Jumlah Mahasiswa Aktif	43
3. 2 Indikator Pengukuran Underconfidence Bias	44
3. 3 Indikator Pengukuran Investasi Jangka Pendek.....	45
3. 4 Indikator Pengukuran Investasi Jangka Panjang	47
4. 1 Distribusi Responden Berdasarkan Jenis Kelamin	56
4. 2 Distribusi Responden Berdasarkan Angkatan	56
4. 3 Distribusi Responden Berdasarkan Status MK Manajemen Keuangan	57
4. 4 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian	58
4. 5 <i>Convergent Validity</i>	61
4. 6 Reliabilitas Konstruk	63
4. 7 <i>Average Variance Extracted (AVE)</i>	64
4. 8 Tabel <i>Discriminant validity</i>	66
4. 9 Nilai <i>R Square</i> dan <i>R Square Adjusted</i>	68
4. 10 Nilai <i>Variance Inflation Factor (VIF)</i> Model Struktural.....	69
4. 11 Uji Signifikansi Hubungan	73
4. 12 Uji <i>Bootstrapping</i>	74

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2. 1 Kerangka Penelitian	40
Gambar 4. 1 Nilai <i>Path Coefficient</i>	72

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pada era modern ini, investasi telah menjadi bagian penting seiring bertambahnya akses informasi dan aplikasi *fintech* yang mudah digunakan dalam meningkatkan edukasi keuangan berbasis aplikasi. Bagi mahasiswa pemula, investasi merupakan hal baru. Banyak yang masih menganggap bahwa menabung di bank adalah cara yang aman untuk menyimpan uang. Generasi muda seperti mahasiswa kini memiliki peluang yang sangat besar untuk memulai berinvestasi seperti reksa dana, saham, obligasi maupun emas. Dalam melakukan investasi, minat mahasiswa perlu ditingkatkan dengan memberikan edukasi terkait berinvestasi.

Data dari Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), pada akhir Januari 2025, jumlah investor pasar modal di Indonesia telah mencapai 14,84 juta orang. Angka ini melonjak sangat cepat dari yang semula hanya 3,88 juta investor pada akhir tahun 2020. Kenaikan lebih dari 280% dalam empat tahun ini menunjukkan adanya perubahan mendasar dalam cara masyarakat Indonesia memandang investasi. Data KSEI secara konsisten juga menunjukkan bahwa generasi muda merupakan pendorong utama pertumbuhan ini. Hingga Januari 2025, sekitar 55,58% dari total investor adalah mereka yang berusia di bawah 40 tahun. Mayoritas dari mereka (63,85%) berlatar belakang pendidikan SMA dan Sarjana (S1).

Perilaku ekonomi masyarakat modern tidak dapat dilepaskan dari peran investasi sebagai salah satu instrumen penting dalam pengelolaan keuangan (Fitri and Ziaharah, 2025). Investasi dianggap sebagai cara strategis untuk mengalokasikan sumber daya finansial ke dalam aset yang diharapkan memberikan keuntungan di masa depan. Dalam konteks pembangunan ekonomi, investasi memiliki fungsi vital sebagai motor penggerak pertumbuhan ekonomi dan kesejahteraan masyarakat. Namun, pengambilan keputusan investasi tidak hanya ditentukan oleh faktor rasional, melainkan juga dipengaruhi oleh aspek psikologis.

Kajian perilaku keuangan modern menegaskan bahwa teori keuangan tradisional yang berlandaskan pada asumsi rasionalitas penuh sudah tidak cukup menjelaskan fenomena di lapangan. *Behavioral finance* atau keuangan perilaku kemudian hadir untuk melengkapi penjelasan tersebut dengan menggarisbawahi adanya bias kognitif yang mempengaruhi pengambilan keputusan keuangan (Pracoyo *et al.*, 2025). Bias kognitif ini menyebabkan individu seringkali menyimpang dari keputusan yang seharusnya rasional.

Salah satu bentuk bias kognitif yang sering muncul adalah *Underconfidence Bias*. Bias ini merujuk pada kecenderungan individu untuk meragukan kemampuan atau pengetahuannya dalam menilai dan mengambil keputusan. Akibatnya, seseorang cenderung terlalu berhati-hati, menunda, bahkan menghindari pengambilan keputusan investasi. Hal ini berbeda dengan

bias overconfidence, di mana individu justru terlalu percaya diri terhadap pengetahuannya. Mahasiswa yang memiliki literasi keuangan seharusnya lebih siap dan rasional dalam menghadapi berbagai pilihan investasi (Merta *et al.*, 2025). Namun, literasi keuangan yang baik tidak selalu sejalan dengan perilaku keuangan yang tepat jika individu masih terjebak pada bias psikologis.

Dalam studi penelitian Pradhana (2022) pada investor pemula di kalangan mahasiswa, menunjukkan bahwa *underconfidence* dapat mempengaruhi perilaku investasi melalui pengambilan keputusan yang lebih konservatif dan ketergantungan terhadap opini pihak lain. Mahasiswa yang mengalami bias ini cenderung menunggu validasi dari rekan maupun pihak lain yang dianggap lebih paham. Hal ini tentunya akan berdampak jangka panjang pada sikap mahasiswa yang tidak terbiasa mengambil keputusan investasi sejak dini dan akan berisiko menghambat pertumbuhan aset pribadi.

Dalam lingkungan akademik, khususnya pada mahasiswa manajemen Fakultas Bisnis dan Ekonomi Universitas Islam Indonesia (FBE UII), fenomena *Underconfidence Bias* patut mendapatkan perhatian lebih. Mahasiswa manajemen UII dipersiapkan untuk menjadi calon profesional yang menguasai manajemen keuangan, investasi, dan analisis bisnis. Namun, hasil pengamatan menunjukkan adanya kesenjangan antara pemahaman teoritis dengan praktik di lapangan, terutama dalam hal pengambilan keputusan investasi.

Sebagian mahasiswa masih menunjukkan kecenderungan untuk menghindari investasi dengan alasan kurang yakin terhadap kemampuan analisisnya. Keraguan tersebut sering kali menyebabkan mereka lebih memilih menempatkan dana pada kebutuhan konsumtif yang bersifat jangka pendek daripada instrumen investasi yang produktif. Perilaku konsumtif yang tinggi ini semakin memperkuat adanya hambatan dalam mengembangkan kemampuan berinvestasi.

Dalam investasi, *Underconfidence Bias* dapat berdampak berbeda pada keputusan jangka pendek maupun jangka panjang. Pada investasi jangka pendek biasanya memiliki tingkat risiko tinggi dan fluktuasi harga cepat, mahasiswa dengan kecenderungan *underconfidence* cenderung menghindar karena takut mengalami kerugian, meskipun terdapat peluang keuntungan. Sebaliknya, dalam investasi jangka panjang umumnya menawarkan stabilitas dan potensi pertumbuhan aset, mahasiswa yang kurang percaya diri juga sering kali menunda keputusan investasi karena kekhawatiran terhadap ketidakpastian masa depan. Hal ini mengindikasikan bahwa *Underconfidence Bias* dapat mengurangi kemampuan mahasiswa untuk memanfaatkan peluang dalam kedua horizon waktu investasi.

Jika fenomena ini dibiarkan, maka dampak negatif jangka panjang yang muncul adalah rendahnya kesiapan mahasiswa untuk menghadapi tantangan ekonomi yang lebih kompleks. Mahasiswa seharusnya menjadi kelompok yang mampu menampilkan perilaku keuangan rasional karena bekal

pengetahuan yang mereka miliki (Elsa, Dasila and Riyanti, 2024). Namun, *Underconfidence Bias* justru menghalangi mereka untuk memanfaatkan peluang yang ada.

Keterbatasan dalam kemampuan mengambil keputusan investasi akibat *Underconfidence Bias* tidak hanya merugikan mahasiswa secara individu, tetapi juga dapat berdampak pada lingkungan sosial ekonomi mereka. Individu yang tidak terbiasa berinvestasi sejak dini akan kehilangan peluang pertumbuhan aset dan potensi kesejahteraan finansial. Selain itu, rendahnya minat investasi di kalangan mahasiswa juga dapat menghambat terbentuknya budaya investasi yang sehat di masyarakat.

Sebaliknya, jika *Underconfidence Bias* dapat dikenali dan diminimalisasi, mahasiswa akan lebih percaya diri dalam mempraktikkan keputusan investasi yang rasional (Fadhlullah, 2023). Hal ini akan memberi dampak positif, tidak hanya bagi mahasiswa itu sendiri, tetapi juga bagi pengembangan literasi keuangan di lingkungan perguruan tinggi. Oleh karena itu, penelitian tentang pengaruh *Underconfidence Bias* terhadap keputusan investasi menjadi sangat relevan dan penting dilakukan.

Kelayakan topik ini untuk diteliti semakin diperkuat oleh adanya dukungan teori dan hasil penelitian terdahulu yang menegaskan bahwa bias psikologis memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan keuangan. Mahasiswa dan investor muda merupakan kelompok yang paling rentan terhadap bias kognitif, termasuk *underconfidence* (Firmansyah, 2025).

Berdasarkan uraian tersebut maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian berjudul “Pengaruh *Underconfidence Bias* terhadap Keputusan Investasi pada Mahasiswa Manajemen Universitas Islam Indonesia” untuk meminimalkan dampak negatifnya dan meningkatkan kualitas pengambilan keputusan keuangan sejak dini.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka rumusan masalahnya adalah sebagai berikut:

1. Apakah *Underconfidence Bias* berpengaruh terhadap keputusan investasi jangka pendek pada mahasiswa manajemen UII?
2. Apakah *Underconfidence Bias* berpengaruh terhadap keputusan investasi jangka pendek pada mahasiswa manajemen UII?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan permasalahan tersebut, penelitian ini diharapkan dapat memiliki tujuan

1. Menganalisis pengaruh *Underconfidence Bias* terhadap keputusan investasi jangka pendek pada mahasiswa manajemen UII
2. Menganalisis pengaruh *Underconfidence Bias* terhadap keputusan investasi jangka pendek pada mahasiswa manajemen UII

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan identifikasi masalah sebelumnya, penelitian ini dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Manfaat Teoretis

Penelitian ini diharapkan dapat memperkaya literatur dalam bidang keuangan perilaku serta memperkuat temuan-temuan sebelumnya mengenai peran bias psikologis dalam pengambilan keputusan keuangan. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi salah satu referensi penting dalam pengembangan kajian akademik di bidang *behavioral finance* khususnya pengaruh persepsi *Underconfidence Bias* terhadap keputusan investasi pada mahasiswa serta berpotensi membuka peluang untuk penelitian lanjutan dengan variabel atau konteks yang berbeda sehingga dapat memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai perilaku keuangan generasi muda.

2. Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan mampu meningkatkan kesadaran mahasiswa manajemen terhadap *Underconfidence Bias* dalam pengambilan keputusan keuangan. Dengan memahami bias tersebut, mahasiswa dapat lebih berhati-hati sekaligus lebih percaya diri dalam menentukan pilihan investasi yang rasional. Penelitian ini juga dapat bermanfaat bagi pihak fakultas sebagai bahan pertimbangan dalam merancang program-program literasi keuangan dan kegiatan pembelajaran yang lebih efektif sehingga dapat membantu mahasiswa mengembangkan keterampilan

pengambilan keputusan keuangan yang lebih baik. Selain itu, temuan penelitian ini dapat memberikan masukan bagi pembuat kebijakan di lingkungan perguruan tinggi untuk membangun budaya investasi yang sehat di kalangan mahasiswa.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 *Underconfidence Bias*

2.1.1.1 Pengertian *Underconfidence Bias*

Underconfidence Bias merupakan salah satu bentuk bias kognitif yang terjadi ketika individu meremehkan kemampuan, pengetahuan, atau keterampilan yang mereka miliki dalam mengambil keputusan (Firmansyah, 2025). Bias ini muncul karena adanya keraguan berlebih terhadap kapasitas diri sehingga individu cenderung menganggap dirinya kurang mampu dibandingkan dengan kenyataan yang ada. Dalam konteks pengambilan keputusan, *underconfidence* membuat seseorang terlalu hati-hati, lamban, atau bahkan ragu-ragu dalam menentukan pilihan, meskipun memiliki informasi dan keterampilan yang cukup memadai. Kondisi ini berbeda dengan *overconfidence* yang menunjukkan kepercayaan diri berlebihan.

Underconfidence Bias juga diartikan sebagai kecenderungan investor untuk menilai terlalu rendah kemampuan analisisnya sendiri dalam mengelola investasi (Novianty and Puspita, 2022). Akibatnya, mereka lebih sering menghindari risiko, menunda keputusan penting, atau hanya mengikuti arus pasar tanpa keyakinan pada penilaian pribadi. Hal ini dapat menghambat potensi keuntungan yang seharusnya dapat diperoleh. Dengan

demikian, *Underconfidence Bias* menjadi salah satu faktor psikologis yang mempengaruhi kualitas keputusan keuangan maupun akademik seseorang.

Terdapat tiga atribut yang menggambarkan orang-orang menderita *Underconfidence Bias* (Ahmad, 2021):

1. Meremehkan (*underestimation*): orang hanya berfokus pada kekurangan dalam keterampilan pada diri mereka sendiri. Dalam keyakinan pembuat keputusan, mereka memiliki kekurangan pengetahuan dan keterampilan keuangan daripada keterampilan yang sebenarnya mereka miliki. Hal ini dapat diukur melalui kinerja yang kurang baik, peluang keberhasilan, tingkat kendali, dan meremehkan kemampuan aktual seseorang.
2. Kurang penempatan (*under placement*): seseorang menganggap diri mereka tidak efisien daripada yang lain.
3. Kurang presisi (*under precision*): investor melebih-lebihkan faktor risiko dan terlalu atau terlalu tidak yakin dengan penilaian mereka yang berkaitan dengan keputusan investasi.

2.1.1.2 Indikator *Underconfidence Bias*

Indikator yang dapat digunakan untuk mengukur adanya *Underconfidence Bias* di antaranya adalah (Astuti and Kepramareni, 2025):

1. Kecemasan dalam menyampaikan pendapat: Individu dengan bias ini sering merasa gugup atau takut salah ketika

mengemukakan pandangan, meskipun argumentasinya didukung oleh data yang valid.

2. Penurunan rasa percaya diri: Terlihat dari perilaku ragu-ragu dalam mengambil keputusan atau terlalu banyak bergantung pada orang lain.
3. Kurangnya keterampilan dan pengetahuan yang diyakini: Meskipun sebenarnya memiliki keterampilan, individu merasa pengetahuannya tidak memadai sehingga enggan mengambil keputusan.

2.1.1.3 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Underconfidence Bias*

Underconfidence Bias tidak muncul secara tiba-tiba, melainkan dipengaruhi oleh sejumlah faktor, antara lain (Astuti and Kepramareni, 2025):

1. Pengalaman sebelumnya: Kegagalan atau kerugian di masa lalu sering menurunkan rasa percaya diri, sehingga individu cenderung meremehkan kemampuan dirinya di kemudian hari.
2. Literasi keuangan dan pengetahuan yang terbatas: Rendahnya pemahaman terhadap konsep tertentu, misalnya dalam investasi atau bidang akademik, mendorong individu merasa tidak kompeten.

3. Lingkungan sosial: Tekanan atau pengaruh dari orang lain dapat memperkuat keraguan diri. Misalnya, jika berada di antara kelompok dengan kemampuan yang dianggap lebih tinggi, seseorang akan merasa kurang percaya diri.
4. Karakteristik psikologis: Faktor kepribadian seperti kecemasan, perfeksionisme, atau rasa takut akan kesalahan juga memperbesar kemungkinan munculnya bias ini.
5. Ketidakpastian eksternal: Dalam kondisi pasar atau lingkungan yang sangat fluktuatif, individu sering merasa tidak yakin dengan prediksinya sendiri, sehingga memilih untuk menunda atau menghindari keputusan.

2.1.1.4 Kaitan dengan Mahasiswa Manajemen

Fenomena *Underconfidence Bias* sangat relevan untuk dikaitkan dengan mahasiswa manajemen Fakultas Bisnis dan Ekonomi (FBE). Mahasiswa dituntut untuk memiliki keterampilan analisis, kemampuan mengambil keputusan, serta kepercayaan diri dalam menyampaikan gagasan baik secara lisan maupun tulisan (Nurhayati and Erviana, 2024). Namun, dalam praktiknya banyak mahasiswa yang mengalami *underconfidence* ketika harus mengemukakan pendapat di kelas, melakukan presentasi, atau mengambil keputusan akademik seperti memilih topik penelitian dan menentukan strategi penyelesaian tugas.

Selain itu, mahasiswa seringkali dihadapkan pada pengambilan keputusan terkait simulasi pasar modal, praktik manajemen keuangan, maupun kegiatan kewirausahaan. Apabila mahasiswa memiliki *bias underconfidence*, mereka cenderung ragu-ragu, takut salah, atau terlalu bergantung pada arahan dosen dan teman sebaya. Hal ini berpotensi menghambat perkembangan kompetensi mereka sebagai calon ekonom, manajer, atau investor di masa depan.

Mahasiswa dengan *underconfidence* yang tinggi cenderung tidak percaya pada analisis diri sendiri, takut mengambil risiko lamban dalam membuat keputusan, dan tidak yakin kapan waktu terbaik untuk mengambil peluang. Hal ini berbeda dengan mahasiswa yang memiliki *underconfidence* rendah cenderung siap menanggung risiko yang telah diperhitungkan, cepat membuat keputusan, tidak mudah dipengaruhi oleh lingkungan, percaya pada hasil analisis sendiri, keputusan yang diambil berdasarkan data dan logika, serta memanfaatkan volatilitas sebagai peluang investasi. Bagi mahasiswa, tingkat *underconfidence* yang tinggi dapat berdampak signifikan dalam pengambilan keputusan investasi, baik untuk jangka pendek maupun jangka panjang.

Dengan demikian, memahami *Underconfidence Bias* menjadi penting agar mahasiswa mampu mengidentifikasi kelemahan psikologisnya dan berupaya meningkatkan rasa percaya diri melalui penguasaan pengetahuan, keterampilan praktis, serta pengalaman empiris. Upaya ini

akan membantu mereka dalam membangun kapasitas diri yang lebih kuat, baik di lingkungan akademik maupun dalam persiapan menghadapi dunia profesional.

2.1.2 Keputusan Investasi

2.1.2.1 Pengertian Keputusan Investasi

Investasi merupakan salah satu hal yang penting ketika individu ingin mengatur keuangan secara mandiri serta mempersiapkan masa depan. Keputusan investasi pada dasarnya merupakan suatu proses sistematis yang dilakukan oleh individu maupun organisasi dalam rangka menentukan pilihan terbaik dari berbagai alternatif investasi yang tersedia. Menurut (Destina Paningrum, 2022), keputusan investasi dapat dipahami sebagai proses penarikan kesimpulan atau pengambilan keputusan terkait sejumlah permasalahan dan isu, yang melibatkan pemilihan di antara dua atau lebih alternatif investasi. Proses ini tidak hanya sebatas memilih, tetapi juga mencakup transformasi input menjadi output yang dapat memberikan nilai tambah di masa mendatang. Dengan kata lain, keputusan investasi merupakan bagian dari strategi keuangan yang bertujuan untuk mengalokasikan sumber daya secara efektif demi memperoleh manfaat ekonomi di masa yang akan datang.

Selanjutnya, (Astini and Pasek, 2022) menjelaskan bahwa keputusan investasi adalah suatu kebijakan mengenai pengelolaan aset yang

dimiliki agar dapat memberikan keuntungan di masa depan. Hal ini menegaskan bahwa setiap keputusan investasi harus diarahkan pada penciptaan nilai, baik dalam bentuk peningkatan laba, pertumbuhan aset, maupun kesinambungan usaha. Keputusan ini juga menjadi dasar bagi investor dalam menilai sejauh mana aset yang dimilikinya dapat memberikan manfaat finansial yang optimal.

Namun, menurut (Budyono and Tololiu, 2025), keputusan berinvestasi bersifat sangat subjektif dan dipengaruhi oleh berbagai faktor individu, seperti estimasi biaya, pengetahuan teknis, serta persepsi terhadap risiko. Hal tersebut menunjukkan bahwa tidak semua keputusan investasi didasarkan pada perhitungan yang objektif. Faktor psikologis dan persepsi personal turut memainkan peran penting dalam proses pengambilan keputusan. Oleh karena itu, meskipun teori keuangan sering mengasumsikan investor bersikap rasional, kenyataannya terdapat kemungkinan keputusan diambil secara irasional akibat faktor psikologis tertentu.

Dalam praktiknya, investor mempertimbangkan berbagai hal sebelum membuat keputusan, antara lain prospek dan kinerja perusahaan, potensi keuntungan, serta keberlanjutan usaha yang dijalankan. Faktor-faktor tersebut menjadi pertimbangan penting dalam menentukan layak atau tidaknya suatu investasi dilakukan. Secara umum, perilaku investor dapat dikategorikan ke dalam dua bentuk, yaitu tindakan rasional dan tindakan

irasional. Investor yang bertindak rasional biasanya mengandalkan analisis mendalam, menggunakan literasi keuangan yang dimilikinya, serta mempertimbangkan risiko dan keuntungan yang mungkin diperoleh. Sebaliknya, investor yang bersikap irasional cenderung mengambil keputusan tanpa perhitungan matang, bahkan terkadang hanya berdasarkan intuisi atau dorongan emosional, sehingga hasil keputusannya tidak selalu dapat diterima secara logis.

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi merupakan suatu rangkaian proses yang kompleks dan multidimensional. Proses ini tidak hanya ditentukan oleh analisis objektif semata, tetapi juga dipengaruhi oleh faktor subjektif yang melekat pada diri investor. Literasi keuangan menjadi salah satu modal penting bagi investor untuk dapat bersikap rasional, sehingga keputusan yang diambil lebih terukur dan seimbang antara risiko dan keuntungan yang diharapkan.

2.1.2.2 Pengalaman Investasi

Pengalaman investasi merupakan salah satu faktor yang berperan penting dalam membentuk perilaku dan keputusan investasi seseorang. Pengalaman investasi dapat diartikan sebagai akumulasi pengetahuan dan keterampilan yang diperoleh individu melalui keterlibatan langsung dalam aktivitas investasi, baik melalui pengalaman memperoleh keuntungan maupun menghadapi kerugian. Pengalaman tersebut menjadi sumber pembelajaran yang membantu investor memahami karakteristik instrumen

investasi, risiko pasar, serta strategi yang tepat dalam mengelola dana yang dimiliki. Investor yang memiliki pengalaman investasi yang lebih banyak cenderung memiliki kemampuan yang lebih baik dalam mengevaluasi informasi dan mengambil keputusan investasi dibandingkan investor yang masih minim pengalaman (Ferdiansyah & Kustiandi, 2024).

Dalam perspektif behavioral finance, pengalaman investasi dipandang sebagai proses pembelajaran yang dapat memengaruhi persepsi, keyakinan, dan perilaku investor dalam menghadapi ketidakpastian pasar. Pengalaman yang diperoleh dari aktivitas investasi sebelumnya akan membentuk pola pikir investor dalam menilai peluang maupun risiko investasi. Melalui pengalaman tersebut, investor dapat mengembangkan kemampuan untuk mengidentifikasi informasi yang relevan, menghindari kesalahan yang pernah dilakukan, serta meningkatkan kualitas pengambilan keputusan investasi. Dengan demikian, pengalaman investasi tidak hanya berfungsi sebagai sumber pengetahuan praktis, tetapi juga sebagai mekanisme pembelajaran yang membantu investor bertindak lebih rasional dalam situasi yang kompleks (Praditha et al., 2024).

Pengalaman investasi dapat diukur melalui beberapa indikator, antara lain lamanya seseorang melakukan investasi, frekuensi transaksi investasi, jumlah instrumen investasi yang pernah dimiliki, serta pengalaman menghadapi kondisi pasar yang berbeda. Semakin tinggi intensitas keterlibatan investor dalam aktivitas investasi, semakin besar pula

pengalaman yang diperoleh. Pengalaman tersebut memungkinkan investor untuk memahami berbagai faktor yang memengaruhi perubahan nilai investasi, seperti kondisi ekonomi, kebijakan pemerintah, tingkat suku bunga, maupun sentimen pasar. Oleh karena itu, pengalaman investasi sering kali dijadikan sebagai salah satu indikator penting dalam menilai kemampuan investor dalam mengambil keputusan investasi yang efektif (Ramadhani & Luthan, 2023).

2.1.2.3 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan hasil dari proses pertimbangan yang kompleks dan melibatkan berbagai faktor, baik yang bersifat internal maupun eksternal. Investor tidak hanya mempertimbangkan potensi keuntungan, tetapi juga memperhitungkan tingkat risiko, keamanan dana, jangka waktu investasi, serta kemudahan dalam mencairkan aset. (Gustika dan Yaspita, 2021) menyatakan bahwa terdapat lima faktor utama yang memengaruhi keputusan investasi, yaitu keamanan investasi, risiko investasi, tingkat pengembalian investasi, nilai waktu uang, dan tingkat likuiditas.

1. Keamanan Investasi

Keamanan investasi menjadi faktor fundamental dalam pengambilan keputusan investasi karena berkaitan langsung dengan perlindungan dana yang ditanamkan oleh investor. Investasi yang dianggap aman akan meningkatkan rasa percaya

dan keyakinan investor terhadap instrumen atau lembaga pengelola investasi. Keamanan tidak hanya mencakup perlindungan fisik terhadap aset, tetapi juga perlindungan hukum, stabilitas sistem keuangan, serta kepastian regulasi yang mengatur aktivitas investasi.

Di Indonesia, keamanan investasi didukung oleh keberadaan lembaga pengawas dan penjamin, seperti Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Lembaga Penjamin Simpanan (LPS). OJK berperan dalam mengawasi kegiatan jasa keuangan agar berjalan secara transparan dan akuntabel, sementara LPS memberikan jaminan atas simpanan nasabah perbankan hingga batas tertentu. Keberadaan lembaga-lembaga ini memberikan rasa aman bagi investor karena meminimalkan potensi kerugian akibat kegagalan lembaga keuangan (OJK, 2023).

Dalam praktiknya, faktor keamanan investasi juga mencakup keamanan sistem transaksi digital, perlindungan data pribadi investor, serta tingkat literasi keuangan. Menurut (Fajrian, 2019), keamanan sistem *online* menjadi aspek penting seiring meningkatnya aktivitas investasi berbasis digital. Selain itu, peningkatan literasi keuangan terbukti mampu membantu investor dalam mengenali instrumen investasi yang legal dan menghindari praktik penipuan. Oleh karena itu, semakin tinggi tingkat keamanan suatu investasi, semakin besar pula

kecenderungan investor untuk mengambil keputusan berinvestasi.

2. Risiko Investasi

Risiko merupakan unsur yang tidak dapat dipisahkan dari keputusan investasi. Risiko investasi menggambarkan ketidakpastian mengenai hasil yang akan diperoleh di masa depan, di mana *return* yang diterima dapat lebih rendah atau lebih tinggi dari yang diharapkan. Setiap instrumen investasi memiliki karakteristik risiko yang berbeda, tergantung pada kondisi pasar, stabilitas ekonomi, serta faktor internal dari instrumen tersebut.

Menurut (Bodie *et.al*, 2022), risiko investasi dapat diklasifikasikan ke dalam beberapa jenis, antara lain risiko pasar, risiko likuiditas, risiko kredit, dan risiko operasional. Risiko pasar berkaitan dengan fluktuasi harga akibat perubahan kondisi ekonomi dan sentimen pasar, sedangkan risiko likuiditas muncul ketika investor mengalami kesulitan dalam menjual asetnya dalam waktu singkat tanpa penurunan nilai yang signifikan. Risiko kredit berkaitan dengan kemungkinan gagal bayar dari pihak penerbit instrumen investasi.

Persepsi terhadap risiko bersifat subjektif dan dipengaruhi oleh pengalaman, pengetahuan, serta toleransi risiko masing-masing investor. Investor dengan toleransi risiko tinggi cenderung

memilih instrumen berisiko dengan harapan memperoleh *return* yang lebih besar, sementara investor dengan toleransi risiko rendah lebih memilih investasi yang stabil dan relatif aman. Oleh karena itu, pemahaman yang baik terhadap risiko menjadi landasan penting dalam pengambilan keputusan investasi yang rasional dan berkelanjutan (OECD, 2023).

3. Tingkat Pengembalian Investasi

Tingkat pengembalian investasi atau *return* merupakan salah satu motivasi utama investor dalam menanamkan dananya. *Return* mencerminkan keuntungan yang diperoleh investor sebagai kompensasi atas risiko yang diambil. *Return* dapat berupa *capital gain*, dividen, maupun bunga, tergantung pada jenis instrumen investasi yang dipilih.

Investor umumnya tertarik pada investasi yang menawarkan *return* tinggi, namun tingkat pengembalian tersebut selalu berbanding lurus dengan tingkat risiko yang harus ditanggung. Prinsip *high risk high return* menunjukkan bahwa semakin besar potensi keuntungan, semakin besar pula risiko yang melekat pada investasi tersebut. Oleh karena itu, investor perlu melakukan analisis yang matang terhadap potensi *return* yang diharapkan (*expected return*) serta membandingkannya dengan *return* yang telah direalisasikan (*realized return*) di masa lalu.

Menurut Tandelilin (2022), investor tidak hanya mempertimbangkan besarnya *return*, tetapi juga konsistensi dan stabilitas pengembalian dalam jangka panjang. *Return* yang stabil sering kali lebih diminati dibandingkan *return* tinggi yang bersifat fluktuatif, khususnya bagi investor yang memiliki tujuan investasi jangka panjang. Dengan demikian, tingkat pengembalian investasi menjadi faktor penting yang memengaruhi keputusan investor dalam memilih instrumen investasi yang sesuai dengan tujuan dan profil risikonya.

4. Nilai Waktu Uang (*Time Value of Money*)

Konsep nilai waktu uang (*time value of money*) menyatakan bahwa nilai uang saat ini lebih berharga dibandingkan dengan nilai uang yang sama di masa depan. Hal ini disebabkan oleh adanya peluang bagi uang tersebut untuk diinvestasikan sehingga dapat menghasilkan keuntungan tambahan. Dengan kata lain, uang yang diterima saat ini memiliki potensi produktif yang lebih besar dibandingkan uang yang diterima di kemudian hari.

Dalam pengambilan keputusan investasi, konsep nilai waktu uang digunakan untuk menilai kelayakan suatu investasi berdasarkan jangka waktu dan arus kas yang dihasilkan. Investor cenderung mempertimbangkan seberapa cepat investasi tersebut mampu memberikan *return*. Semakin lama waktu yang

dibutuhkan untuk memperoleh keuntungan, semakin besar pula ketidakpastian yang dihadapi oleh investor.

Konsep ini banyak diterapkan dalam analisis keuangan, seperti perhitungan nilai sekarang (*present value*) dan nilai masa depan (*future value*). Menurut Ross, Westerfield, dan Jordan (2023), pemahaman terhadap nilai waktu uang membantu investor dalam membandingkan berbagai alternatif investasi secara objektif dan memilih investasi yang memberikan nilai optimal dalam jangka waktu tertentu.

5. Tingkat Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan suatu aset investasi untuk dicairkan menjadi uang tunai dengan cepat tanpa mengalami penurunan nilai yang signifikan. Tingkat likuiditas yang tinggi memberikan fleksibilitas bagi investor dalam mengelola dananya, terutama ketika menghadapi kebutuhan dana mendesak atau perubahan kondisi pasar yang tidak terduga.

Instrumen investasi seperti saham yang aktif diperdagangkan dan reksa dana pasar uang umumnya memiliki tingkat likuiditas yang lebih tinggi dibandingkan investasi seperti properti atau obligasi jangka panjang. Investor cenderung memilih investasi yang likuid karena memungkinkan mereka untuk keluar dari investasi dengan mudah apabila diperlukan.

Namun demikian, investasi dengan tingkat likuiditas rendah sering kali menawarkan *return* yang lebih tinggi sebagai kompensasi atas keterbatasan tersebut. Menurut OJK (2024), investor perlu menyesuaikan tingkat likuiditas investasi dengan tujuan keuangan dan horizon waktu investasinya. Oleh karena itu, likuiditas menjadi salah satu faktor penting yang dipertimbangkan dalam pengambilan keputusan investasi.

2.1.2.4 Indikator Keputusan Investasi

Menurut Rahayu (2024), terdapat tiga indikator utama yang dapat digunakan untuk menilai suatu keputusan investasi, yaitu:

1. *Return* (Tingkat Pengembalian)

Return merupakan tujuan utama dari setiap kegiatan investasi. Investor melakukan investasi dengan harapan memperoleh keuntungan yang sesuai atau bahkan melebihi ekspektasi. Dalam praktiknya, *return* dibedakan menjadi dua, yaitu *return* yang diharapkan (*expected return*) dan *return* yang terealisasi (*realized return*). *Expected return* adalah estimasi keuntungan yang mungkin diperoleh di masa depan, sedangkan *realized return* adalah keuntungan nyata yang diperoleh setelah investasi dilakukan. Perbedaan antara keduanya mencerminkan tingkat keberhasilan atau kegagalan suatu investasi.

2. *Risk* (Risiko)

Risiko adalah kemungkinan terjadinya penyimpangan antara *return* yang diharapkan dengan *return* aktual yang diperoleh. Investor pada umumnya menginginkan *return* yang tinggi, namun harus siap menghadapi risiko yang sebanding. Semakin besar potensi keuntungan, semakin tinggi pula risiko yang diperoleh. Oleh karena itu, risiko merupakan salah satu indikator penting yang harus dipertimbangkan sebelum keputusan investasi dibuat. Pengelolaan risiko yang baik akan membantu investor dalam meminimalkan kerugian dan meningkatkan peluang keberhasilan.

3. *The Time Factor* (Faktor Waktu)

Waktu merupakan elemen penting dalam pengambilan keputusan investasi. Investor dapat menanamkan modal dalam jangka pendek, menengah, maupun panjang, sesuai dengan tujuan finansial yang ingin dicapai. Jangka waktu yang dipilih akan sangat memengaruhi tingkat risiko dan *return* yang diterima. Investasi jangka pendek umumnya menawarkan likuiditas tinggi, namun dengan tingkat *return* yang relatif rendah. Sebaliknya, investasi jangka panjang berpotensi memberikan *return* yang lebih besar, tetapi dengan risiko yang lebih tinggi. Oleh karena itu, pemilihan jangka waktu yang tepat menjadi salah satu kunci keberhasilan investasi.

2.1.2.5 **Investasi Jangka Pendek**

Investasi jangka pendek adalah investasi yang dilakukan dalam periode relatif singkat, biasanya kurang dari satu tahun. Keputusan investasi jangka pendek adalah keputusan dalam berinvestasi dengan mempertimbangkan keuntungan yang paling tinggi dari aset bebas risiko dalam waktu kurang dari satu tahun. Tujuan utama dari investasi ini adalah memperoleh keuntungan yang cepat serta menjaga likuiditas dana. Menurut Umah and Akyun (2022), investasi jangka pendek merupakan penempatan dana pada instrumen yang mudah dicairkan kembali menjadi kas tanpa mengurangi nilai pokok secara signifikan.

Beberapa bentuk investasi jangka pendek meliputi:

1. Tabungan

Tabungan merupakan salah satu bentuk investasi jangka pendek yang memiliki tingkat risiko sangat rendah dan likuiditas tinggi. Instrumen ini umumnya digunakan oleh individu yang ingin menyimpan dana dalam jangka waktu relatif singkat sebelum dialokasikan ke instrumen investasi lain atau digunakan sebagai modal awal usaha. Menurut Otoritas Jasa Keuangan (OJK, 2023), tabungan berfungsi sebagai sarana penyimpanan dana yang aman dan mudah diakses, meskipun tingkat pengembaliannya relatif kecil.

2. Deposito Berjangka Pendek

Deposito berjangka pendek adalah produk simpanan bank yang memiliki jangka waktu kurang dari satu tahun dengan tingkat bunga

tetap. Instrumen ini menawarkan tingkat keamanan yang lebih tinggi dibandingkan investasi berisiko, serta memberikan kepastian *return* bagi investor. OJK (2023) menyatakan bahwa deposito berjangka menjadi pilihan investasi jangka pendek yang sesuai bagi investor dengan profil risiko rendah karena dijamin oleh Lembaga Penjamin Simpanan (LPS) sesuai ketentuan yang berlaku.

3. Reksa Dana Pasar Uang

Reksa dana pasar uang merupakan instrumen investasi yang menempatkan dana pada instrumen pasar uang seperti deposito, Sertifikat Bank Indonesia, dan surat utang jangka pendek dengan jatuh tempo kurang dari satu tahun. Instrumen ini dikenal memiliki tingkat risiko yang relatif rendah dan likuiditas yang tinggi. Menurut OJK (2024), reksa dana pasar uang cocok bagi investor yang memiliki tujuan investasi jangka pendek dan menginginkan stabilitas nilai investasi.

4. Saham untuk Trading Harian

Saham yang dimanfaatkan untuk trading harian merupakan bentuk investasi jangka pendek yang bertujuan memperoleh keuntungan dari fluktuasi harga saham dalam waktu singkat. Investor melakukan pembelian dan penjualan saham dalam satu hari atau beberapa hari untuk memanfaatkan pergerakan harga pasar. Menurut Bodie *et.al* (2022), strategi trading jangka pendek lebih menekankan pada analisis teknikal dan pergerakan pasar dibandingkan kinerja fundamental perusahaan, serta memiliki tingkat risiko yang relatif lebih tinggi.

5. Obligasi Jangka Pendek

Obligasi jangka pendek merupakan surat utang dengan jangka waktu jatuh tempo kurang dari satu tahun yang diterbitkan oleh pemerintah atau korporasi. Instrumen ini digunakan sebagai alternatif diversifikasi portofolio karena menawarkan tingkat risiko dan *return* yang relatif lebih rendah dibandingkan obligasi jangka panjang. Menurut Tandelilin (2022), obligasi jangka pendek cenderung lebih stabil terhadap perubahan suku bunga dan cocok untuk tujuan investasi jangka pendek.

Terdapat beberapa karakteristik utama investasi jangka pendek, yaitu:

1. Memiliki jangka waktu beberapa minggu, beberapa bulan, hingga di bawah 12 bulan
2. Instrumen dapat dijual atau dicairkan dengan cepat tanpa kehilangan nilai signifikan karena likuiditas tinggi.
3. Mendapatkan imbal hasil dalam waktu singkat dan memanfaatkan peluang pasar jangka pendek
4. Memiliki tingkat risiko yang bervariasi, namun seringkali lebih tinggi dibanding tabungan karena fluktuasi pasar jangka pendek bisa signifikan.

Kelebihan investasi jangka pendek:

1. Fleksibel sehingga dana mudah dicairkan

2. Cocok digunakan untuk kebutuhan dana darurat atau target finansial dalam waktu dekat
3. Memiliki peluang memanfaatkan tren pasar untuk keuntungan yang cepat

Kekurangan investasi jangka pendek:

1. Risiko pasar bisa tinggi jika investor kurang berpengalaman
2. Imbal hasil umumnya lebih rendah dibandingkan instrumen jangka panjang jika hanya menggunakan instrumen konvensional (Tandelilin, 2022).

Ciri khas investasi jangka pendek adalah tingkat risiko yang relatif rendah dan imbal hasil yang terbatas. Muftiasa *et al.* (2023) menekankan bahwa instrumen jangka pendek lebih ditujukan pada investor yang membutuhkan likuiditas tinggi dan menghindari risiko besar.

2.1.2.6 Investasi Jangka Panjang

Investasi jangka panjang adalah investasi dengan periode lebih dari satu tahun yang ditujukan untuk memperoleh pertumbuhan nilai aset serta keuntungan signifikan di masa depan. Keputusan investasi jangka panjang adalah langkah strategi dalam menentukan investasi dengan tingkat keuntungan yang paling tinggi dari aset bebas risiko dalam kurun waktu lebih dari satu tahun. Sidabutar *et al.* (2025) mengemukakan bahwa investasi jangka panjang dilakukan untuk mencapai tujuan keuangan besar, seperti pendidikan, pensiun, dan ekspansi usaha. Tujuan utama investasi

jangka panjang adalah pertumbuhan nilai modal dan stabilitas keuntungan dalam jangka panjang melalui akumulasi bunga, dividen, atau kenaikan nilai aset. Selain memperkecil risiko investasi, penanaman modal secara jangka panjang memberikan peluang lebih besar untuk mendapatkan imbal hasil lebih tinggi. Semakin lama memiliki aset investasi yang dipilih, maka peningkatan nilainya dari tahun ke tahun juga berpotensi kian meningkat.

Beberapa bentuk investasi jangka panjang meliputi:

1. Saham untuk investasi (*long-term holding*), yang memberikan potensi *capital gain* dan dividen.
2. Obligasi jangka panjang, yang menawarkan pendapatan tetap dengan risiko moderat.
3. Properti, yang cenderung mengalami apresiasi nilai seiring waktu.
4. Emas atau logam mulia, yang berfungsi sebagai lindung nilai terhadap inflasi.
5. Investasi pada usaha produktif, seperti pembukaan cabang bisnis baru atau kemitraan usaha.

Terdapat beberapa karakteristik utama investasi jangka panjang, yaitu:

1. Memiliki jangka waktu di atas 1, 5, 10, hingga 20 tahun
2. Likuiditas rendah hingga menengah sehingga dana tidak mudah dicairkan tanpa konsekuensi kehilangan potensi pertumbuhan.

3. Biasanya digunakan untuk membangun kekayaan, proteksi inflasi, perencanaan pensiun, pendidikan anak, atau tujuan finansial skala besar.
4. Tingkat risiko lebih stabil karena fluktuasi jangka pendek sering teredam seiring waktu.

Kelebihan investasi jangka panjang:

1. Potensi imbal hasil lebih tinggi karena efek bunga majemuk
2. Risiko fluktuasi jangka pendek lebih terdiversifikasi
3. Cocok digunakan untuk membangun kestabilan finansial jangka panjang

Kekurangan investasi jangka panjang:

1. Dana tidak liquid sehingga sulit dicairkan tanpa potensi penalti atau kerugian
2. Membutuhkan komitmen dan disiplin jangka panjang karena hasil tidak bisa langsung dinikmati

Menurut Wibowo *et al.* (2025), investasi jangka panjang memiliki potensi imbal hasil yang lebih besar dibandingkan dengan investasi jangka pendek, namun juga disertai dengan risiko yang lebih tinggi. Oleh karena itu, investor yang memilih jenis investasi ini biasanya memiliki profil risiko moderat hingga agresif

2.1.2.7 Kaitan Keputusan Investasi dengan Mahasiswa Manajemen

Keputusan investasi bukan hanya menjadi isu yang relevan di kalangan praktisi bisnis dan pelaku pasar modal, tetapi juga penting untuk dikaji dalam lingkup akademik, khususnya oleh mahasiswa manajemen Fakultas Bisnis dan Ekonomi (FBE). Sebagai calon ekonom, wirausahawan, maupun praktisi keuangan, mahasiswa manajemen diharapkan memiliki pemahaman yang mendalam mengenai konsep, faktor, dan indikator keputusan investasi. Pemahaman ini akan membantu mereka dalam mengembangkan literasi keuangan yang memadai serta kemampuan berpikir kritis dalam mengelola aset di masa depan.

Pada mahasiswa manajemen, keputusan investasi dapat dipandang sebagai bagian dari proses pembelajaran praktis mengenai bagaimana teori-teori keuangan diimplementasikan dalam kehidupan nyata. Mahasiswa tidak hanya mempelajari prinsip investasi secara teoritis, tetapi juga dituntut untuk mampu mengaplikasikannya dalam pengambilan keputusan, baik dalam bentuk simulasi pasar modal, program magang, maupun investasi riil dalam instrumen seperti saham, obligasi, reksa dana, atau bahkan usaha kecil (Muhammad, 2024). Hal ini menunjukkan bahwa pemahaman mengenai keputusan investasi memiliki nilai edukatif yang sangat besar dalam membentuk keterampilan praktis mahasiswa.

Selain itu, keputusan investasi yang diambil mahasiswa juga sangat dipengaruhi oleh tingkat literasi keuangan yang mereka miliki. Literasi keuangan yang baik akan mendorong mahasiswa untuk bersikap rasional dalam mengambil keputusan, misalnya dengan mempertimbangkan *return*, risiko, serta jangka waktu investasi. Sebaliknya, literasi keuangan yang rendah berpotensi membuat mahasiswa terjebak dalam perilaku irasional, seperti mengikuti tren pasar tanpa analisis, terpengaruh oleh informasi yang menyesatkan, atau bahkan mudah tergiur dengan iming-iming keuntungan cepat. Oleh karena itu, studi mengenai keputusan investasi dalam kalangan mahasiswa manajemen menjadi penting untuk mengukur sejauh mana pemahaman dan keterampilan mereka dalam mengelola aset.

Faktor psikologis juga memainkan peran penting dalam keputusan investasi mahasiswa. Sebagai generasi muda yang masih berada pada tahap eksplorasi, mahasiswa cenderung memiliki tingkat keberanian mengambil risiko yang lebih tinggi dibandingkan investor berusia lanjut (Ramadhani, Ulpah and Adawiyah, 2022). Hal ini sejalan dengan teori *life-cycle hypothesis*, yang menyatakan bahwa individu yang berusia muda cenderung lebih agresif dalam berinvestasi karena memiliki waktu yang lebih panjang untuk menanggung risiko dan memulihkan kerugian. Akan tetapi,

keberanian tersebut perlu diimbangi dengan analisis yang matang agar tidak menjerumuskan mahasiswa pada keputusan yang keliru.

Keterkaitan lainnya adalah bahwa keputusan investasi mahasiswa manajemen dapat dipengaruhi oleh faktor sosial dan lingkungan akademik. Diskusi di kelas, bimbingan dari dosen, seminar keuangan, hingga kegiatan organisasi mahasiswa seperti Kelompok Studi Pasar Modal (KSPM) menjadi sarana penting dalam membentuk pola pikir kritis mahasiswa terhadap investasi. Paparan terhadap berbagai informasi ini dapat membentuk perilaku investasi yang lebih terstruktur, sehingga keputusan yang diambil tidak hanya berdasarkan intuisi, melainkan didukung oleh landasan ilmiah.

Selain itu, pemahaman mahasiswa mengenai keputusan investasi memiliki implikasi yang luas terhadap kesiapan mereka memasuki dunia kerja. Sebagai calon manajer, analis keuangan, atau wirausahawan, mahasiswa harus mampu menilai berbagai peluang investasi yang mungkin mereka hadapi di masa depan. Kemampuan ini menjadi keunggulan kompetitif yang membedakan lulusan FBE dengan lulusan dari bidang lain, karena mereka telah dibekali dengan pengetahuan dan keterampilan analitis yang memadai dalam mengelola aset serta merancang strategi investasi.

Dengan demikian, keputusan investasi bagi mahasiswa bukan hanya sekadar topik akademis, melainkan bagian dari proses pembentukan karakter, keterampilan, dan kesiapan menghadapi tantangan ekonomi global. Studi mengenai keputusan investasi di kalangan mahasiswa manajemen dapat memberikan gambaran mengenai tingkat literasi keuangan generasi muda, perilaku investasi yang terbentuk, serta potensi mereka dalam mengelola sumber daya finansial di masa mendatang.

2.2 Penelitian Terdahulu

Astiti and Kepramareni (2025) melakukan penelitian berjudul “*Underconfidence Influences Long Term and Short Term Decisions in Cryptocurrency Investment*” yang melibatkan 150 investor kripto di Bali dengan teknik *purposive sampling*. Analisis menggunakan SEM-PLS menunjukkan bahwa *underconfidence* tidak memengaruhi kinerja investasi, tetapi berpengaruh positif terhadap keputusan investasi jangka pendek maupun jangka panjang. Temuan ini menarik karena memperlihatkan bahwa *underconfidence* dapat mendorong investor mengambil keputusan, meskipun tidak menjamin kinerja investasi yang lebih baik.

Yuwana et al. (2025) meneliti pengaruh *herding behavior* dan *overconfidence* terhadap keputusan investasi generasi muda di Surabaya

dengan literasi keuangan sebagai variabel moderasi. Sampel terdiri dari 400 responden muda, dan analisis dilakukan dengan SmartPLS 4.0. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *herding behavior* dan *overconfidence* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi, sementara literasi keuangan memperlemah pengaruh keduanya. Walaupun fokus penelitian bukan pada *underconfidence*, studi ini memperlihatkan pentingnya literasi keuangan dalam menekan dampak bias perilaku.

Puspawati and Yohanda (2022) melakukan penelitian mengenai bias perilaku terhadap keputusan investasi generasi muda. Dengan menggunakan *probability sampling* pada 140 responden, analisis regresi linier menunjukkan bahwa *overconfidence bias* dan *anchoring bias* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Namun, *disposition effect*, *representativeness bias*, dan *herding bias* tidak berpengaruh signifikan. Hasil ini menegaskan adanya variasi pengaruh antar bias, meskipun *underconfidence* tidak menjadi fokus penelitian.

Bintoro (2022) meneliti “Pengaruh *Overconfidence* dan *Herding Bias* terhadap Keputusan Investasi Saham pada Masa Pandemi Covid-19 yang Dimoderasi oleh Media Sosial”. Sampel penelitian terdiri dari 100 mahasiswa investor saham, dengan analisis regresi linear dan MRA. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *overconfidence* dan *herding bias* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. Media sosial memoderasi pengaruh *herding bias*, namun tidak memoderasi *overconfidence*. Penelitian

ini memberi wawasan tentang peran media sosial, tetapi tidak menyinggung *underconfidence*.

Wahyuni and Andreana (2025) meneliti mahasiswa Universitas Udayana melalui *Journal of Business, Finance, and Economics (JBFE)*. Penelitian kuantitatif dengan 100 responden menggunakan regresi linier menemukan bahwa literasi keuangan, *overconfidence*, dan persepsi risiko berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi. Relevansi penelitian ini terletak pada konteks mahasiswa, meskipun *underconfidence* tidak dikaji.

Willyanto, Wijaya and Evelyn (2022) meneliti pengaruh bias terhadap keputusan investasi saham pada investor muda di Surabaya. Dengan 82 responden dan analisis PLS, penelitian ini menemukan bahwa *representativeness bias* dan *availability bias* tidak berpengaruh signifikan, sedangkan *overconfidence bias* berpengaruh signifikan. Fokus penelitian ini lebih menekankan pada *bias overconfidence*.

Widyastuti and Murtanto (2024) meneliti pengaruh literasi keuangan, persepsi risiko, *overconfidence bias*, *loss aversion bias*, dan *herding bias* terhadap keputusan investasi dengan 150 responden. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *overconfidence bias*, *loss aversion bias*, dan *herding bias* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi, sementara literasi keuangan dan persepsi risiko tidak berpengaruh. Penelitian ini

memberikan gambaran komprehensif, tetapi tidak menyinggung *underconfidence*.

Dari kajian tersebut, terlihat bahwa mayoritas penelitian terdahulu lebih banyak menekankan pada bias psikologis seperti *overconfidence*, *herding*, *anchoring*, *representativeness*, dan *loss aversion*, sedangkan kajian mengenai *underconfidence* masih terbatas. Persamaannya, sebagian besar studi menegaskan bahwa bias perilaku berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Perbedaannya, muncul pada jenis bias yang diteliti dan variabel moderator seperti literasi keuangan dan media sosial. Oleh karena itu, penelitian ini penting dilakukan karena secara khusus menelaah pengaruh *Underconfidence Bias* terhadap keputusan investasi mahasiswa, sebuah konteks yang masih jarang dikaji.

2.3 Pengembangan Hipotesis

2.3.1 Pengaruh *Underconfidence Bias* terhadap Keputusan Investasi

Underconfidence Bias adalah bentuk bias kognitif di mana individu meremehkan kemampuan atau pengetahuannya sendiri dalam membuat keputusan. Hal ini menyebabkan investor menjadi terlalu berhati-hati, menunda pengambilan keputusan, atau bahkan melewatkan peluang investasi potensial. Kondisi ini dapat menurunkan kualitas keputusan investasi baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang (Firmansyah, 2025).

Penelitian Astiti dan Kepramareni (2025) menunjukkan bahwa *underconfidence* berpengaruh terhadap keputusan investasi jangka pendek maupun panjang, meskipun tidak secara langsung berdampak pada kinerja investasi. Selain itu, penelitian lain juga menegaskan bahwa bias psikologis, termasuk *overconfidence*, *anchoring*, dan *herding bias*, berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi (Puspawati & Yohanda, 2022; Widyastuti & Murtanto, 2024). Hal ini memperlihatkan bahwa bias kognitif merupakan faktor penting yang perlu diperhitungkan dalam perilaku investasi.

Bagi mahasiswa, *underconfidence* dapat mengakibatkan keraguan dalam memilih instrumen investasi. Kartini dan Setiawan (2017) menemukan bahwa mahasiswa yang terjebak *underconfidence* lebih cenderung memilih tabungan konvensional dibandingkan instrumen berisiko. Riasati dan Rita (2024) juga menemukan bahwa mahasiswa dengan *underconfidence* tinggi sering menunda keputusan hingga kehilangan peluang investasi jangka panjang. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa *Underconfidence Bias* berpengaruh negatif terhadap pengambilan keputusan investasi, baik dalam horizon jangka pendek maupun panjang.

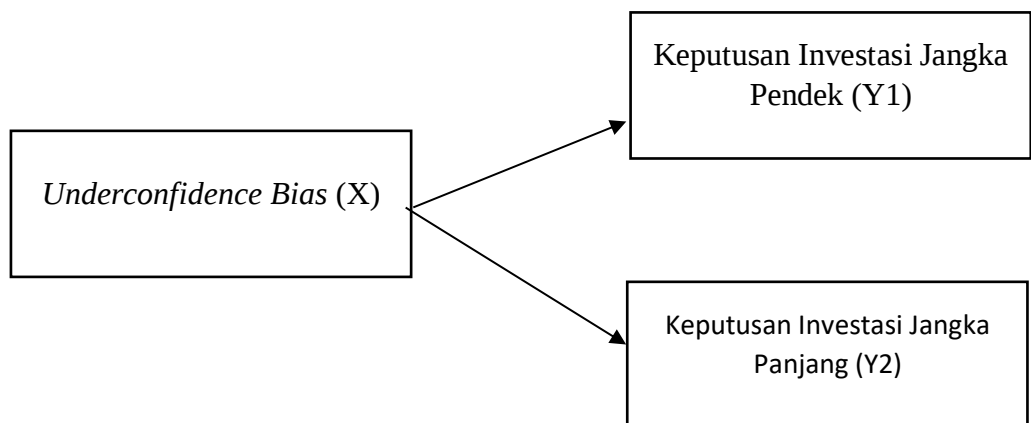
Berdasarkan kajian teori dan penelitian terdahulu, hipotesis dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H₁: *Underconfidence Bias* berpengaruh negatif terhadap keputusan investasi jangka pendek mahasiswa manajemen UII.

H₂: *Underconfidence Bias* berpengaruh negatif terhadap keputusan investasi jangka pendek mahasiswa manajemen UII.

2.4 Kerangka Penelitian

Model penelitian ini menggambarkan pengaruh langsung *Underconfidence Bias* (X) terhadap Keputusan Investasi Jangka Pendek (Y1) dan pengaruh langsung *Underconfidence Bias* terhadap Keputusan Investasi Jangka Panjang (Y2)



Gambar 2.1 Kerangka Penelitian

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Pendekatan Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Pendekatan kuantitatif adalah suatu metode penelitian yang menekankan pada pengukuran objektif terhadap fenomena sosial dengan menggunakan data numerik, analisis statistik, serta pengujian hipotesis (Pakpahan *et al.*, 2021). Penelitian ini nantinya akan menggunakan data primer yang diperoleh dari hasil penyebaran kuesioner kepada responden yang dilakukan secara *online* melalui *gform* yang disusun menggunakan skala Likert 1-5. Kuesioner tersebut akan didistribusikan melalui Email. Pendekatan ini dipilih karena penelitian bertujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh persepsi *Underconfidence Bias* terhadap keputusan investasi jangka pendek dan jangka panjang pada mahasiswa manajemen di Fakultas Bisnis dan Ekonomi Universitas Islam Indonesia (FBE UII).

Desain penelitian yang digunakan adalah penelitian asosiatif kausal. Penelitian asosiatif adalah jenis penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan atau keterkaitan antara dua variabel atau lebih (Maskhuliah *et al.*, 2025). Sedangkan penelitian kausal adalah penelitian yang mencoba menjelaskan hubungan sebab-akibat (*cause-effect*) antara variabel independen (variabel bebas) dan variabel dependen (variabel terikat). Dengan demikian, penelitian asosiatif kausal dalam konteks ini bermaksud

untuk menguji apakah *Underconfidence Bias* (X) memiliki pengaruh signifikan terhadap Keputusan Investasi Jangka Pendek (Y1) dan Keputusan Investasi Jangka Panjang (Y2) mahasiswa manajemen FBE UII.

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi adalah keseluruhan subjek penelitian yang memiliki karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan ditarik kesimpulannya. Menurut Sonia, Maing and Mukin (2023), populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi yang akan digunakan sebagai objek penelitian ini yakni seluruh mahasiswa aktif S1 Program Studi Manajemen, Fakultas Bisnis dan Ekonomi Universitas Islam Indonesia angkatan tahun 2022-2024 yang berjumlah sekitar 1.070 mahasiswa.

Sampel adalah sebagian dari populasi yang diambil melalui teknik tertentu untuk dijadikan sebagai subjek penelitian dan dianggap mewakili keseluruhan populasi (Subhaktiyasa, 2024). Penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu metode pengambilan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang sesuai dengan tujuan penelitian. Kriteria sampel dalam penelitian ini adalah mahasiswa aktif S1 Program Studi Manajemen yang sudah pernah mengambil Mata Kuliah Manajemen Keuangan serta pernah dan masih melakukan investasi. Jumlah sampel dalam penelitian ini

ditentukan menggunakan rumus *Slovin* dengan tingkat kesalahan (*margin of error*) sebesar 5%. Rumus *Slovin* digunakan untuk menghitung ukuran sampel yang representatif dengan rumus sebagai berikut:

Tabel 3.1 Jumlah Mahasiswa Aktif

Angkatan	Jumlah Mahasiswa
2022	285
2023	394
2024	391
Jumlah	1.070

Sumber: Akademik Program Studi Manajemen Universitas Islam Indonesia

$$n = \frac{N}{1+N(e)^2}$$

Keterangan:

n = jumlah sampel

N = jumlah populasi

e = tingkat kesalahan (*margin of error*)

Dengan menggunakan rumus *slovin* di atas, maka diperoleh sampel dalam penelitian ini adalah 291 responden dengan tingkat kesalahan (*margin of error*) sebesar 5%.

3.3 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

3.3.1 *Underconfidence Bias* (X)

Underconfidence Bias merupakan salah satu bentuk bias kognitif yang terjadi ketika individu meremehkan kemampuan, pengetahuan, atau keterampilan yang mereka miliki dalam mengambil keputusan (Firmansyah, 2025). Secara operasional variabel ini merujuk pada sejauh mana mahasiswa merasa tidak percaya diri dalam mengambil keputusan investasi. Variabel *Underconfidence Bias* diukur dengan 5 Indikator item pertanyaan yang diadaptasi dari Astiti and Kepramareni (2025).

Tabel 3.2 Indikator Pengukuran *Underconfidence Bias*

Kode	Indikator Pengukuran	Sumber
X1	Saya merasa ragu sebelum mengambil keputusan investasi	
X2	Saya merasa tidak yakin terhadap kemampuan saya dalam mengambil keputusan investasi	
X3	Saya merasa keterampilan dan pengetahuan saya tentang investasi tidak cukup atau kurang	
X4	Saya pernah menunda dalam pengambilan keputusan investasi karena takut membuat kesalahan	
X5	Saya meminta pendapat teman atau orang lain sebelum investasi	

Sumber: Astiti and Kepramareni (2025)

3.3.2 Keputusan Investasi Jangka Pendek (Y1)

Keputusan Investasi Jangka Pendek merupakan proses pengambilan keputusan investasi dengan horizon waktu kurang dari 1 tahun untuk tujuan likuiditas dan keuntungan cepat (Destina Paningrum, 2022). Secara operasional variabel ini merujuk pada sejauh mana kemampuan dan pemahaman mahasiswa dalam pengambilan keputusan investasi jangka pendek. Variabel keputusan investasi jangka pendek ini diukur dengan 3 indikator, yaitu *Return* jangka pendek, *Risk* jangka pendek, dan *The Time Factor* (Faktor Waktu) yang diadaptasi dari Rahayu (2024) dengan 10 item pertanyaan.

Tabel 3.3 Indikator Pengukuran Keputusan Investasi Jangka Pendek

Kode	Item Pertanyaan	Sumber
Y1.1	Ketidakpastian pasar dalam jangka pendek meningkatkan kecemasan saya secara signifikan	
Y1.2	Saya sering menunda keputusan investasi karena tidak tahu kapan waktu yang tepat	

Y1.3	Saya cenderung berfikir terlalu lama dalam mengambil keputusan investasi jangka pendek karena tidak yakin dengan return yang didapat	
Y1.4	Saya berhati-hati dalam mengambil keputusan investasi jangka pendek karena takut mengalami kerugian	
Y1.5	Saya lebih memilih menyimpan uang tunai di tabungan (atau bank) daripada mengambil resiko investasi jangka pendek	
Y1.6	Saya sering memilih instrumen investasi yang aman meskipun return relatif rendah	
Y1.7	Saya mempertimbangkan risiko secara berlebihan dibandingkan aspek lain ketika membuat keputusan investasi	
Y1.8	Saya tertarik melakukan investasi jangka pendek karena potensi return yang dapat diperoleh dalam waktu singkat	

Y1.9	Potensi return yang tinggi membuat saya bersedia mengambil risiko dalam investasi jangka pendek	
Y1.10	Saya memiliki ekspektasi return yang jelas sebelum mengambil keputusan investasi jangka pendek	

Sumber: Rahayu (2024)

3.3.3 Keputusan Investasi Jangka Panjang (Y2)

Keputusan investasi Jangka Panjang merupakan proses pengambilan keputusan investasi dengan horizon waktu lebih dari 1 tahun untuk tujuan pertumbuhan aset dan kestabilan keuangan (Destina Paningrum, 2022). Secara operasional variabel ini merujuk pada sejauh mana kemampuan dan pemahaman mahasiswa dalam pengambilan keputusan investasi jangka panjang. Variabel keputusan investasi jangka panjang ini diukur dengan 3 indikator, yaitu *Return* Jangka Panjang, *Risk* Jangka Panjang, dan *The Time Factor* (Faktor Waktu) yang diadaptasi dari Rahayu (2024) dengan 10 item pertanyaan.

Tabel 3.4 Indikator Pengukuran Keputusan Investasi Jangka Panjang

Kode	Item Pertanyaan	Sumber
------	-----------------	--------

Y2.1	Saya lebih memilih berinvestasi pada investasi jangka panjang dibandingkan investasi jangka pendek karena merasa lebih aman	Rahayu (2024)
Y2.2	Saya melakukan investasi jangka panjang dengan harapan memperoleh pertumbuhan nilai aset yang optimal di masa depan	
Y2.3	Saya yakin investasi jangka panjang dapat memberikan return yang lebih stabil dibandingkan investasi jangka pendek	
Y2.4	Ekspektasi return jangka panjang menjadi pertimbangan utama saya dalam mengambil keputusan investasi	
Y2.5	Saya menyadari adanya risiko dalam investasi jangka panjang dan mempertimbangkannya secara matang sebelum mengambil keputusan	

Y2.6	Saya tetap bersedia melakukan investasi jangka panjang meskipun terdapat risiko fluktuasi nilai aset	
Y2.7	Saya mempertimbangkan kestabilan keuangan jangka panjang sebelum mengambil risiko investasi	
Y2.8	Saya bersedia menahan investasi dalam jangka waktu lebih dari satu tahun untuk mencapai tujuan keuangan	
Y2.9	Horizon waktu investasi menjadi faktor penting dalam pengambilan keputusan investasi jangka panjang	
Y2.10	Saya tidak terburu-buru dalam mengevaluasi hasil investasi jangka panjang karena fokus pada tujuan keuangan di masa depan	

Sumber: Rahayu (2024)

3.4 Teknik Analisis Data

Teknik analisis data merupakan prosedur yang digunakan untuk mengolah, menganalisis, dan menafsirkan data yang telah dikumpulkan agar dapat menjawab rumusan masalah dan menguji hipotesis penelitian. Penelitian ini menggunakan metode analisis *Partial Least Square-Structural Equation Modeling (PLS-SEM)* dengan bantuan perangkat lunak *SmartPLS* versi 4. *PLS-SEM* adalah metode analisis multivariat yang digunakan untuk menguji hubungan antara variabel laten (variabel yang tidak dapat diukur secara langsung) dengan indikator-indikator yang terukur Sitaniapessy and Walter Tabelessy (2025). Metode ini dipilih karena mampu menguji model penelitian dengan kompleksitas variabel serta dapat bekerja baik meskipun jumlah sampel relatif terbatas.

Tahapan analisis data dalam *PLS-SEM* meliputi beberapa uji sebagai berikut:

a. Uji *Outer model*

Uji *outer model* adalah tahapan analisis yang digunakan untuk menilai validitas dan reliabilitas dari indikator-indikator yang digunakan untuk mengukur variabel laten (Ervina, Ferdinand and Meitiana, 2023). Validitas menunjukkan sejauh mana instrumen penelitian benar-benar mengukur apa yang seharusnya diukur, sedangkan reliabilitas mengacu

pada konsistensi alat ukur dalam menghasilkan data yang stabil. Dalam *outer model*, terdapat tiga jenis uji yang dilakukan, yaitu:

- a. Convergent validity diuji menggunakan nilai Average Variance Extracted (AVE) dan loading factor. Suatu konstruk dinyatakan memenuhi validitas konvergen apabila memiliki nilai AVE > 0,50. Sementara itu, nilai loading factor yang direkomendasikan adalah di atas 0,70, namun indikator dengan nilai loading factor 0,40–0,70 masih dapat dipertahankan apabila tidak menurunkan nilai AVE dan reliabilitas konstruk secara keseluruhan. Indikator dengan nilai loading factor di bawah 0,40 sebaiknya dieliminasi dari model penelitian (Hamid et al., 2021).
 - b. *Discriminant validity*, yang mengukur sejauh mana suatu konstruk berbeda dengan konstruk lainnya, biasanya diuji dengan metode *Fornell-Larcker Criterion* atau *Heterotrait-Monotrait Ratio (HTMT)*.
 - c. Reliabilitas konstruk, yang diukur dengan *Cronbach's Alpha* dan *Composite Reliability*. Nilai yang baik ditunjukkan jika *Cronbach's Alpha* dan *Composite Reliability* lebih dari 0,70.
- b. Uji *Inner model*

Uji *inner model* adalah tahapan analisis yang bertujuan untuk menguji hubungan antar variabel laten sesuai dengan hipotesis yang diajukan (Gelvi and Putri, 2024). Uji ini dilakukan dengan memperhatikan nilai

R-square (R^2), yaitu besarnya kontribusi variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Selain itu, uji *inner model* juga melihat *path coefficient* untuk mengetahui arah dan besarnya pengaruh antar variabel. Semakin tinggi nilai R^2 , semakin kuat kemampuan model dalam menjelaskan hubungan antar variabel. Selain itu, peneliti juga memperhatikan *predictive relevance* (Q^2) yang menunjukkan seberapa baik model mampu memprediksi data observasi.

c. Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini dilakukan setelah model pengukuran (*outer model*) dinyatakan valid dan reliabel. Langkah-langkah pengujian hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Pemeriksaan Validitas dan Reliabilitas Model Pengukuran (*Outer Model*)

Sebelum melakukan pengujian hipotesis, tahap pertama yang perlu dilakukan adalah memastikan bahwa model pengukuran (*outer model*) telah valid dan reliabel. Hal ini dilakukan untuk memastikan bahwa konstruk yang digunakan dalam penelitian dapat diukur dengan baik dan konsisten.

2. Evaluasi Model Struktural (*Inner Model*)

Setelah model pengukuran valid dan reliabel, pengujian hipotesis dilakukan dengan mengevaluasi model struktural (*inner model*). Pada tahap ini, digunakan metode bootstrapping pada aplikasi

SmartPLS 4. Bootstrapping dilakukan untuk memperoleh dua nilai penting:

- a) *Path coefficient*, yang menunjukkan besarnya dan arah pengaruh antar variabel.
- b) *P-value*, yang digunakan untuk menilai signifikansi statistik hubungan antar variabel.

3. Proses *Bootstrapping* untuk Menghitung *Path Coefficient* dan *P-value*

Langkah selanjutnya adalah melaksanakan prosedur *bootstrapping* untuk memperoleh nilai *path coefficient* dan *p-value*. *Bootstrapping* ini akan menghasilkan informasi tentang hubungan antar konstruk, apakah pengaruh yang ditunjukkan bersifat signifikan dan seberapa besar pengaruh tersebut.

4. Penilaian Signifikansi dengan *P-value*

Nilai *p-value* yang dihasilkan dari proses *bootstrapping* digunakan untuk menilai signifikansi hubungan antar variabel yang diuji. Penelitian ini menggunakan tingkat signifikansi sebesar 5% (0,05), di mana nilai *p-value* yang lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa hubungan antar variabel signifikan secara statistik. Oleh karena itu, hipotesis dapat diterima apabila nilai *p-value* lebih kecil dari 0,05.

5. Analisis Arah dan Besarnya Pengaruh dengan *Path Coefficient*

Setelah mengetahui bahwa hubungan antar variabel signifikan (berdasarkan *p-value*), langkah berikutnya adalah menganalisis arah

dan besarnya pengaruh antar variabel menggunakan nilai *path coefficient*. Nilai *path coefficient* ini menunjukkan apakah hubungan antara variabel independen dan dependen bersifat positif atau negatif, serta seberapa besar pengaruh yang diberikan oleh variabel independen terhadap variabel dependen.

6. Pengambilan Keputusan

Berdasarkan hasil pengujian yang melibatkan nilai *path coefficient* dan *p-value*, keputusan diambil untuk menerima atau menolak hipotesis penelitian. Hipotesis diterima jika hasil pengujian menunjukkan nilai *p-value* yang lebih kecil dari 0,05 dan nilai *path coefficient* menunjukkan pengaruh yang signifikan sesuai dengan arah yang diharapkan.

Dengan mengikuti langkah-langkah ini, pengujian hipotesis dalam penelitian ini akan memberikan hasil yang valid dan reliabel, serta memungkinkan pengambilan keputusan yang tepat terkait penerimaan atau penolakan hipotesis yang telah diajukan.

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh persepsi *Underconfidence Bias* terhadap keputusan investasi jangka pendek dan keputusan investasi jangka panjang pada mahasiswa Program Studi Manajemen Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia. Data penelitian diperoleh melalui penyebaran kuesioner secara daring menggunakan *Google Form* kepada mahasiswa yang memenuhi kriteria sampel, yaitu mahasiswa aktif S1 Manajemen FBE UII yang telah menempuh mata kuliah Manajemen Keuangan serta pernah dan masih berinvestasi.

Jumlah kuesioner yang kembali dan dapat diolah sebanyak 291 responden, sesuai dengan jumlah sampel yang telah ditentukan menggunakan rumus *Slovin* dengan tingkat kesalahan 5%. Seluruh data yang terkumpul selanjutnya diolah menggunakan metode *Partial Least Square-Structural Equation Modeling (PLS-SEM)* dengan bantuan perangkat lunak SmartPLS versi 4.

4.2 Deskripsi Sampel Penelitian

Responden dalam penelitian ini merupakan mahasiswa aktif Program Studi Manajemen Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia dari berbagai angkatan. Karakteristik responden dideskripsikan untuk

memberikan gambaran umum mengenai profil responden yang menjadi objek penelitian, meliputi jenis kelamin, angkatan, serta status telah menempuh mata kuliah Manajemen Keuangan.

Tabel 4.1

Distribusi Responden Berdasarkan Jenis Kelamin

Jenis Kelamin	Frekuensi	Persentase (%)
Laki-laki	161	55,33%
Perempuan	130	44,67%
Total	291	100%

Sumber: Data peneliti, diolah 2026

Berdasarkan Tabel 4.1, Berdasarkan tabel karakteristik responden berdasarkan jenis kelamin, diketahui bahwa dari total 291 responden, sebanyak 161 responden (55,33%) berjenis kelamin laki-laki dan 130 responden (44,67%) berjenis kelamin perempuan. Hasil tersebut menunjukkan bahwa mayoritas responden dalam penelitian ini adalah laki-laki dengan proporsi lebih besar dibandingkan responden perempuan.

Tabel 4.2

Distribusi Responden Berdasarkan Angkatan

Angkatan	Laki-laki	Perempuan	Total	Persentase (%)
2022	32	37	69	23,71%
2023	58	41	99	34,02%
2024	71	52	123	42,27%
Total	161	130	291	100%

Sumber: Data peneliti, diolah 2026

Berdasarkan Tabel 4.2, responden penelitian didominasi oleh mahasiswa angkatan 2024 sebanyak 123 orang (42,27%) terdiri atas 71 laki-

laki dan 52 perempuan. Selanjutnya, angkatan 2023 berjumlah 99 orang (34,02%), angkatan 2022 sebanyak 69 orang (23,71%). Hasil tersebut menunjukkan bahwa mayoritas responden dalam penelitian ini berasal dari angkatan 2024.

Tabel 4.3

Distribusi Responden Berdasarkan Status Mata Kuliah Manajemen Keuangan

Status Telah Mengambil MK Manajemen Keuangan	Laki-laki	Perempuan	Total	Persentase (%)
Ya	161	130	291	100%
Total	161	130	291	100%

Sumber: Data peneliti, diolah 2026

Berdasarkan Tabel 4.3, Berdasarkan tabel status pengambilan mata kuliah Manajemen Keuangan, seluruh responden penelitian yang berjumlah 291 orang (100%) telah menempuh mata kuliah Manajemen Keuangan. Responden tersebut terdiri atas 161 laki-laki dan 130 perempuan. Hal ini menunjukkan bahwa seluruh responden memiliki dasar pengetahuan mengenai manajemen keuangan yang relevan dengan penelitian yang dilakukan.

4.3 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran mengenai kecenderungan jawaban responden terhadap masing-masing variabel penelitian, yaitu *Underconfidence Bias*, Keputusan Investasi Jangka Pendek, dan Keputusan Investasi Jangka Panjang. Analisis ini dilakukan dengan

melihat nilai rata-rata (*mean*), nilai minimum, nilai maksimum, dan standar deviasi dari setiap indikator.

Tabel 4.4
Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Mean	Standar Deviasi
<i>Underconfidence Bias</i>	291	1,50	5,00	3,17	0,53
Keputusan Investasi Jangka Pendek	291	1,60	5,00	3,35	0,55
Keputusan Investasi Jangka Panjang	291	3,00	5,00	4,06	0,62

Sumber: Data peneliti, diolah 2026

Menurut hasil analisis pada Tabel 4.4, Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif terhadap 291 responden, variabel *underconfidence bias* memiliki nilai rata-rata sebesar 3,17 dengan standar deviasi 0,53. Variabel keputusan investasi jangka pendek memiliki rata-rata sebesar 3,35 dengan standar deviasi 0,55, sedangkan keputusan investasi jangka panjang memiliki rata-rata sebesar 4,06 dengan standar deviasi 0,62. Hasil ini menunjukkan bahwa responden cenderung memiliki tingkat keputusan investasi jangka panjang yang lebih tinggi dibandingkan keputusan investasi jangka pendek.

4.4 Hasil Analisis Data

4.4.1 Evaluasi Model Pengukuran (Outer Model)

Evaluasi model pengukuran (*outer model*) dilakukan untuk menilai sejauh mana indikator-indikator yang digunakan dalam

penelitian ini mampu mengukur konstruk laten secara valid dan reliabel. Pengujian *outer model* dalam penelitian ini meliputi uji *Convergent validity* dan reliabilitas konstruk, yang dianalisis menggunakan nilai *outer loading*, *Cronbach's Alpha*, *Composite Reliability*, dan *Average Variance Extracted (AVE)*.

a. ***Convergent validity***

Convergent validity digunakan untuk mengetahui sejauh mana indikator-indikator dalam satu konstruk memiliki tingkat keterkaitan yang tinggi dan mampu merepresentasikan variabel laten yang diukur. Dalam pengujian *Convergent validity*, nilai *factor loading* idealnya berada di atas 0,70 karena angka tersebut menunjukkan bahwa indikator mampu menjelaskan lebih dari setengah varians konstruk yang diukur. Nilai 0,70 secara matematis merepresentasikan kontribusi sekitar 50% terhadap varians, sehingga dianggap cukup kuat dalam merefleksikan konstruk laten. Apabila terdapat indikator dengan nilai *loading* di bawah 0,60, indikator tersebut sebaiknya dieliminasi dari model karena kontribusinya dinilai terlalu rendah dan dapat menurunkan kualitas pengukuran.

Sementara itu, indikator dengan nilai *loading* pada rentang 0,60 hingga 0,70 masih dapat dipertimbangkan untuk dipertahankan melalui evaluasi lebih lanjut. Keputusan mempertahankan atau menghapus indikator dalam rentang ini

perlu didasarkan pada pengaruhnya terhadap nilai *Average Variance Extracted* (AVE). Jika penghapusan indikator tidak meningkatkan atau tidak memberikan perubahan signifikan terhadap nilai AVE, maka indikator tersebut dapat tetap digunakan. Namun, apabila keberadaan indikator tersebut menurunkan nilai AVE dan mengurangi kualitas konstruk, maka sebaiknya indikator tersebut dikeluarkan dari model penelitian.

Namun demikian, nilai *outer loading* pada rentang 0,60–0,70 masih dapat diterima selama nilai *Average Variance Extracted* (AVE) dan reliabilitas konstruk telah memenuhi kriteria yang disyaratkan.

Dalam penelitian ini, setiap variabel diukur menggunakan beberapa indikator yang berasal dari item pernyataan pada kuesioner. Variabel *Underconfidence Bias* diukur menggunakan lima indikator yang diberi kode X1 sampai X5. Variabel Keputusan Investasi Jangka Pendek diukur menggunakan dua belas indikator dengan kode Y1.1 sampai Y1.10. Sementara itu, variabel Keputusan Investasi Jangka Panjang diukur menggunakan sembilan indikator dengan kode Y2.1 sampai Y2.10. Kode indikator tersebut digunakan dalam analisis SmartPLS untuk mengidentifikasi masing-masing item dalam model pengukuran. Hasil pengujian *convergent validity* setelah proses eliminasi indikator disajikan pada Tabel 4.5.

Tabel 4.5*Convergent validity*

Indikator	Keputusan Investasi Jangka Panjang	Keputusan Investasi Jangka Pendek	Underconfidence Bias
X1			0.676
X2			0.766
X3			0.804
X4			0.799
Y1.1		0.780	
Y1.2		0.747	
Y1.3		0.765	
Y1.4		0.607	
Y2.1	0.677		
Y2.2	0.622		
Y2.3	0.615		
Y2.4	0.730		
Y2.6	0.716		

Sumber: Data peneliti, diolah 2026

Berdasarkan hasil analisis, indikator-indikator pada variabel *Underconfidence Bias* menunjukkan nilai *outer loading* yang memadai. Nilai tersebut adalah hasil penghapusan indikator yang memiliki nilai di bawah 0,60 dan penghapusan indikator yang memiliki nilai antara 0,60-0,70 dikarenakan nilai AVE berubah setelah indikator dihapus (data disajikan pada lampiran untuk tabel sebelum penghapusan). Indikator X3 memiliki nilai *outer loading* tertinggi, yaitu sebesar 0,804 yang menunjukkan bahwa indikator tersebut sangat kuat dalam merepresentasikan konstruk *Underconfidence Bias*. Indikator X2 dan X4 juga memiliki nilai *outer loading* sebesar 0,766 dan 0,799 sehingga dinyatakan valid. Sementara itu, indikator X1 memiliki nilai

outer loading sebesar 0,676 yang masih dapat diterima karena tidak menurunkan nilai AVE dan reliabilitas konstruk.

Pada variabel Keputusan Investasi Jangka Pendek, indikator Y1.1, Y1.2, dan Y1.3 masing-masing memiliki nilai *outer loading* sebesar 0,780; 0,747; dan 0,765, yang menunjukkan bahwa indikator-indikator tersebut mampu merepresentasikan variabel dengan baik. Indikator Y1.4 memiliki nilai *outer loading* sebesar 0,607 dan masih dapat diterima karena memenuhi batas minimum serta didukung oleh nilai AVE yang telah melampaui kriteria. Dengan demikian, seluruh indikator pada variabel keputusan investasi jangka pendek dinyatakan valid secara konvergen.

Sementara itu, pada variabel Keputusan Investasi Jangka Panjang, indikator Y2.4 dan Y2.6 memiliki nilai *outer loading* sebesar 0,730 dan 0,716 yang menunjukkan bahwa indikator-indikator tersebut mampu merepresentasikan variabel dengan baik. Indikator Y2.1, Y2.2, dan Y2.3 masing-masing memiliki nilai *outer loading* sebesar 0,677; 0,622; dan 0,615 yang menunjukkan bahwa indikator-indikator tersebut masih dapat diterima karena tidak menurunkan nilai AVE dan reliabilitas konstruk. Dengan demikian, seluruh indikator pada variabel keputusan investasi jangka panjang dinyatakan valid secara konvergen.

b. Reabilitas Konstruk

Reliabilitas konstruk bertujuan untuk menilai konsistensi internal indikator-indikator dalam mengukur suatu variabel laten. Pengujian reliabilitas dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan nilai *Cronbach's Alpha* dan *Composite Reliability*, di mana suatu konstruk dinyatakan reliabel apabila memiliki nilai $\geq 0,70$ (Tabel 4.6).

Tabel 4.6

Reliabilitas Konstruk

Variable	<i>Cronbach's Alpha</i>	<i>rho_A</i>	<i>Composite Reliability</i>	<i>Average Variance Extracted (AVE)</i>
Keputusan Investasi Jangka Panjang	0.767	0.776	0.836	0.505
Keputusan Investasi Jangka Pendek	0.752	0.781	0.844	0.578
Underconfidence Bias	0.810	0.821	0.874	0.635

Sumber: Data peneliti, diolah 2026

Hasil analisis menunjukkan bahwa variabel *Underconfidence Bias* memiliki nilai *Cronbach's Alpha* sebesar 0,810 dan *Composite Reliability* sebesar 0,874, sehingga dapat disimpulkan bahwa konstruk ini memiliki tingkat reliabilitas yang baik. Variabel Keputusan Investasi Jangka Pendek juga menunjukkan tingkat reliabilitas yang memadai dengan nilai *Cronbach's Alpha* sebesar 0,752 dan *Composite Reliability*

sebesar 0,844. Sementara itu, variabel Keputusan Investasi Jangka Panjang memiliki nilai *Cronbach's Alpha* sebesar 0,767 dan *Composite Reliability* sebesar 0,836.

Berdasarkan hasil tersebut, berarti bahwa seluruh konstruk dalam penelitian ini telah memenuhi kriteria reliabilitas dan mampu mengukur variabel penelitian secara konsisten.

c. ***Average Variance Extracted (AVE)***

Average Variance Extracted (AVE) digunakan untuk mengukur besarnya varians indikator yang dapat dijelaskan oleh konstruk laten. Suatu konstruk dinyatakan memiliki validitas yang baik apabila nilai $AVE \geq 0,50$, yang menunjukkan bahwa konstruk mampu menjelaskan lebih dari setengah varians indikator-indikatornya.

Tabel 4.7

Average Variance Extracted (AVE)

	<i>Average Variance Extracted (AVE)</i>
<i>Keputusan Investasi Jangka Panjang</i>	0.505
<i>Keputusan Investasi Jangka Pendek</i>	0.578
<i>Underconfidence Bias</i>	0.635

Sumber: Data peneliti, diolah 2026

Berdasarkan hasil pengujian, variabel *Underconfidence Bias* memiliki nilai AVE sebesar 0,635, variabel Keputusan Investasi Jangka Pendek memiliki nilai AVE sebesar 0,578, dan variabel Keputusan Investasi Jangka Panjang memiliki nilai AVE sebesar

0,505. Seluruh nilai AVE tersebut berada di atas batas minimum 0,50 yang disyaratkan, sehingga masing-masing konstruk dinyatakan memenuhi kriteria validitas konvergen.

Nilai AVE sebesar 0,635 pada variabel *Underconfidence Bias* menunjukkan bahwa konstruk tersebut mampu menjelaskan 63,5% varians indikator-indikator penyusunnya, sedangkan sisanya sebesar 36,5% dipengaruhi oleh error atau varians lain di luar konstruk. Hal ini menunjukkan bahwa indikator-indikator yang digunakan cukup kuat dalam merepresentasikan konstruk *Underconfidence Bias*.

Nilai AVE sebesar 0,578 pada variabel Keputusan Investasi Jangka Pendek menunjukkan bahwa konstruk tersebut mampu menjelaskan 57,8% varians indikatornya, sedangkan sisanya sebesar 42,2% dipengaruhi oleh varians lain di luar konstruk. Meskipun nilainya tidak terlalu tinggi, angka tersebut tetap memenuhi batas minimum 0,50, sehingga konstruk masih dinyatakan valid secara konvergen.

Sementara itu, nilai AVE sebesar 0,505 pada variabel Keputusan Investasi Jangka Panjang menunjukkan bahwa konstruk tersebut mampu menjelaskan 50,5% varians indikatornya. Dengan demikian, seluruh konstruk dalam penelitian ini telah memenuhi kriteria validitas konvergen dan layak digunakan dalam analisis model struktural.

d. *Discriminant validity*

Discriminant validity digunakan untuk mengetahui sejauh mana suatu konstruk laten benar-benar berbeda dan tidak saling tumpang tindih dengan konstruk laten lainnya. Pengujian *Discriminant validity* dalam penelitian ini dilakukan menggunakan kriteria *Fornell–Larcker*, yaitu dengan membandingkan nilai akar kuadrat *Average Variance Extracted* (AVE) pada diagonal dengan nilai korelasi antar konstruk. Suatu konstruk dinyatakan memiliki *Discriminant validity* yang baik apabila nilai akar AVE lebih besar dibandingkan dengan nilai korelasi antar konstruk lainnya.

Tabel 4.8

Discriminant validity

	Keputusan Investasi Jangka Panjang	Keputusan Investasi Jangka Pendek	<i>Underconfidence Bias</i>
Keputusan Investasi Jangka Panjang	0.710		
Keputusan Investasi Jangka Pendek	0.055	0.760	
Underconfidence Bias	-0.167	0.482	0.797

Sumber: Data peneliti, diolah 2026

Berdasarkan hasil uji *discriminant Validity* menggunakan kriteria *Fornell-Larcker*, suatu konstruk dinyatakan memenuhi validitas diskriminan apabila nilai akar kuadrat AVE pada setiap

konstruk lebih besar dibandingkan nilai korelasi antar konstruk atau nilai dibawahnya.

Berdasarkan tabel tersebut, diperoleh nilai akar AVE pada variabel Keputusan Investasi Jangka Panjang sebesar 0,710, Keputusan Investasi Jangka Pendek sebesar 0,760, dan *Underconfidence Bias* sebesar 0,797.

Nilai korelasi antara Keputusan Investasi Jangka Panjang dan Keputusan Investasi Jangka Pendek sebesar 0,055, korelasi antara Keputusan Investasi Jangka Panjang dan *Underconfidence Bias* sebesar -0,167, dan korelasi antara Keputusan Investasi Jangka Pendek dan *Underconfidence Bias* sebesar 0,482.

Dengan demikian, seluruh nilai akar AVE pada diagonal lebih besar dibandingkan korelasi antar konstruk, maka dapat disimpulkan bahwa seluruh konstruk telah memenuhi kriteria *Discriminant Validity* berdasarkan metode *Fornell-Larcker*, sehingga model pengukuran layak untuk dilanjutkan ke tahap evaluasi model struktural (*inner model*).

4.4.2 Evaluasi Model Struktural (*Inner Model*)

Evaluasi model struktural dilakukan untuk mengetahui kekuatan hubungan antar variabel laten serta kemampuan model dalam menjelaskan variabel dependen. Pengujian inner model dilihat melalui nilai *R-square* (R^2) dan *path coefficient*.

Tabel 4.9

Nilai *R Square* dan *R Square Adjusted*

	<i>R-square</i>	<i>R-square Adjusted</i>
Keputusan Investasi Jangka Panjang	0.028	0.025
Keputusan Investasi Jangka Pendek	0.232	0.230

Sumber: Data peneliti, diolah 2026

Berdasarkan hasil analisis yang ditunjukkan pada Tabel 4.9, nilai *R Square* pada variabel Keputusan Investasi Jangka Pendek sebesar 0,232 dengan *R Square Adjusted* sebesar 0,230. Nilai tersebut menunjukkan bahwa variabel *Underconfidence Bias* mampu menjelaskan sebesar 23,2% variasi keputusan investasi jangka pendek mahasiswa. Nilai *R Square* tersebut termasuk dalam kategori lemah, yang mengindikasikan bahwa model penelitian memiliki kemampuan yang tidak cukup kuat dalam menjelaskan keputusan investasi jangka pendek. Sementara itu, sebesar 76,8% variasi keputusan investasi jangka pendek dipengaruhi oleh variabel lain di luar model penelitian ini.

Nilai *R Square* sebesar 0,028 menunjukkan bahwa *Underconfidence Bias* hanya mampu menjelaskan 2,8% variasi keputusan investasi jangka panjang mahasiswa. Nilai ini termasuk dalam kategori sangat lemah, yang mengindikasikan bahwa kontribusi variabel *Underconfidence Bias* terhadap keputusan investasi jangka panjang relatif kecil.

Temuan ini menunjukkan bahwa keputusan investasi jangka panjang merupakan keputusan yang lebih kompleks dan kemungkinan besar dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini, seperti literasi keuangan, tujuan keuangan jangka panjang, toleransi risiko, serta pendapatan. Meskipun demikian, hubungan yang ditemukan tetap signifikan secara statistik, sehingga menunjukkan bahwa *Underconfidence Bias* memiliki peran, meskipun kontribusinya tidak dominan dalam menjelaskan variasi keputusan investasi jangka panjang.

Tabel 4.10

Nilai *Variance Inflation Factor (VIF)* Model Struktural

	VIF
X1	1.730
X2	2.352
X3	2.237
X4	1.375
Y1.1	1.718
Y1.2	1.909
	VIF
Y1.3	1.605
Y1.4	1.241
Y2.1	1.351
Y2.2	1.700
Y2.3	1.774
Y2.4	1.520
Y2.6	1.250

Sumber: Data peneliti, diolah 2026

Selain itu, pengujian multikolinearitas dilakukan dengan melihat nilai *Variance Inflation Factor (VIF)* sebagaimana ditunjukkan pada Tabel 4.10. Hasil pengujian menunjukkan bahwa seluruh nilai VIF berada di bawah batas maksimum yang disyaratkan, yaitu kurang dari

5. Nilai VIF yang rendah menunjukkan bahwa tidak terdapat korelasi yang tinggi antar variabel independen dalam model struktural, sehingga dapat disimpulkan bahwa model penelitian ini terbebas dari masalah multikolinearitas.

Berdasarkan hasil evaluasi tersebut, dapat disimpulkan bahwa model struktural (*inner model*) dalam penelitian ini memiliki tingkat kelayakan yang baik untuk digunakan dalam pengujian hipotesis. Dengan demikian, penelitian ini dapat dilanjutkan ke tahap uji hipotesis untuk mengetahui arah dan signifikansi pengaruh *Underconfidence Bias* terhadap keputusan investasi jangka pendek dan keputusan investasi jangka panjang mahasiswa.

4.4.3 Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini dilakukan setelah model pengukuran (*outer model*) dan model struktural (*inner model*) dinyatakan memenuhi kriteria validitas dan reliabilitas. Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan metode bootstrapping pada aplikasi *SmartPLS versi 4* untuk mengetahui arah dan signifikansi hubungan antar variabel.

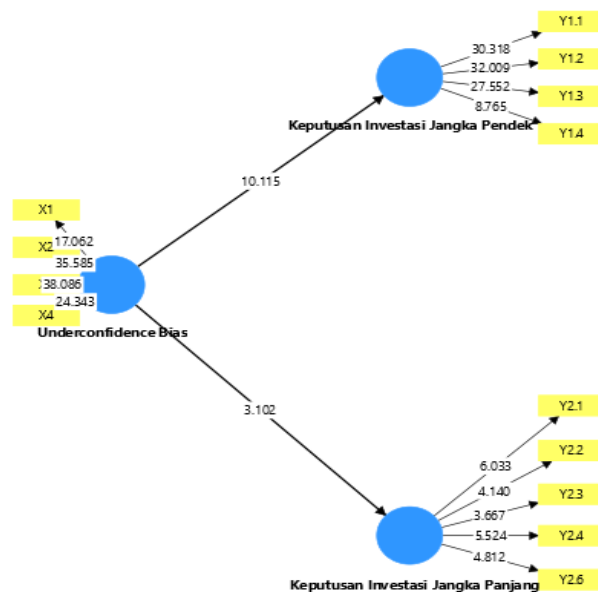
Pengujian hipotesis dilakukan melalui tahapan sebagai berikut:

1. Menjalankan Prosedur *Bootstrapping*

Peneliti melakukan proses *bootstrapping* pada *SmartPLS* dengan jumlah subsample sesuai pengaturan *default* (5.000 subsample) untuk memperoleh estimasi *nilai path coefficient*, *t-statistic*, dan *p-value* dari masing-masing hubungan antar konstruk.

2. Melihat Nilai *Path Coefficient*

Nilai *path coefficient* digunakan untuk mengetahui arah hubungan antar variabel dalam model struktural. Koefisien yang bernilai positif menunjukkan adanya hubungan searah antara variabel independen dan variabel dependen, yang berarti peningkatan pada variabel independen akan diikuti oleh peningkatan pada variabel dependen. Sebaliknya, koefisien yang bernilai negatif menunjukkan hubungan yang berlawanan arah, di mana peningkatan variabel independen justru diikuti oleh penurunan variabel dependen. Selain itu, semakin besar nilai absolut dari koefisien jalur tersebut, maka semakin kuat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dalam model penelitian.



Gambar 4.1

Nilai *path coefficient*

Sumber: Data peneliti, diolah 2026

3. Menguji Signifikansi Hubungan

Signifikansi hubungan antar variabel dalam penelitian ini ditentukan berdasarkan nilai *t-statistic* dan *p-value* yang diperoleh dari hasil bootstrapping. Pada tingkat signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$), hubungan antar variabel dinyatakan signifikan apabila nilai *t-statistic* $\geq 1,96$ atau nilai *p-value* $\leq 0,05$. Apabila salah satu dari kriteria tersebut terpenuhi, maka hipotesis yang diajukan dinyatakan signifikan secara statistik dan dapat diterima. Sebaliknya, apabila kedua kriteria tersebut tidak terpenuhi, maka hipotesis dinyatakan tidak signifikan atau ditolak.

Tabel 4.11

Pengujian Signifikansi Hubungan

	<i>T Statistics</i> ($ O/STDEV $)	<i>P values</i>
<i>Underconfidence Bias</i> -> Keputusan Investasi Jangka Panjang	3.102	0.002
<i>Underconfidence Bias</i> -> Keputusan Investasi Jangka Pendek	10.115	0.000

Sumber: Data peneliti, diolah 2026

4. Menarik Kesimpulan Hipotesis

Penarikan kesimpulan hipotesis dilakukan dengan mempertimbangkan arah hubungan dan tingkat signifikansi yang diperoleh dari hasil pengujian. Hipotesis dinyatakan diterima apabila arah hubungan antar variabel sesuai dengan hipotesis yang diajukan serta memiliki nilai $p\text{-value} \leq 0,05$ pada tingkat signifikansi 5%. Sebaliknya, hipotesis dinyatakan ditolak apabila nilai $p\text{-value} > 0,05$, yang menunjukkan bahwa hubungan antar variabel tidak signifikan secara statistik.

Setelah seluruh tahapan pengujian hipotesis dilakukan melalui prosedur *bootstrapping* pada aplikasi SmartPLS, diperoleh nilai *path coefficient*, *t-statistic*, dan *p-value* yang digunakan untuk mengevaluasi arah dan signifikansi hubungan antar variabel dalam model penelitian.

Hasil pengujian tersebut kemudian dirangkum dan disajikan pada Tabel 4.12 untuk menunjukkan pengaruh *Underconfidence Bias* terhadap Keputusan Investasi Jangka Pendek dan Keputusan Investasi Jangka Panjang.

Tabel 4.12
Uji *bootstrapping*

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STDEV)	P Values
<i>Underconfidence Bias</i> -> Keputusan Investasi Jangka Panjang	-0.167	-0.196	0.054	3.102	0.002
<i>Underconfidence Bias</i> -> Keputusan Investasi Jangka Pendek	0.482	0.486	0.048	10.115	0.000

Sumber: Data peneliti, diolah 2026

Berdasarkan hasil uji *bootstrapping*, pengaruh *Underconfidence Bias* terhadap Keputusan Investasi Jangka Panjang menunjukkan nilai *path coefficient* sebesar -0,167 dengan nilai *t-statistic* sebesar 3,102 dan *p-value* sebesar 0,002. Nilai *path coefficient* yang bernilai negatif menunjukkan bahwa *Underconfidence Bias* memiliki arah pengaruh negatif terhadap keputusan investasi jangka panjang, sedangkan nilai *p-value* yang lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa pengaruh tersebut signifikan secara statistik. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa *Underconfidence Bias* berpengaruh negatif terhadap Keputusan Investasi Jangka Panjang diterima.

Selanjutnya, hasil uji *bootstrapping* pada pengaruh *Underconfidence Bias* terhadap Keputusan Investasi Jangka Pendek menunjukkan nilai *path coefficient* sebesar 0,482, dengan nilai *t-statistic* sebesar 10.115 dan *p-value* sebesar 0,000. Nilai *p-value* yang lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa pengaruh *Underconfidence Bias* terhadap keputusan investasi jangka pendek signifikan secara statistik, sedangkan nilai *path coefficient* yang bernilai positif menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat *Underconfidence Bias*, maka semakin tinggi kecenderungan mahasiswa dalam mengambil keputusan investasi jangka pendek. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa *Underconfidence Bias* berpengaruh terhadap Keputusan Investasi Jangka Pendek diterima.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis tersebut, dapat disimpulkan bahwa *Underconfidence Bias* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap keputusan investasi mahasiswa, baik pada investasi jangka panjang maupun investasi jangka pendek, namun dengan arah pengaruh yang berbeda. *Underconfidence bias* cenderung menurunkan kecenderungan mahasiswa dalam mengambil keputusan investasi jangka panjang, tetapi justru meningkatkan kecenderungan mahasiswa dalam mengambil keputusan investasi jangka pendek, yang menunjukkan bahwa faktor psikologis berupa keraguan diri berperan secara berbeda tergantung pada horizon waktu investasi yang dihadapi mahasiswa.

4.5 Pembahasan Hasil Penelitian

4.5.1 Pengaruh *Underconfidence Bias* terhadap Keputusan Investasi Jangka Pendek

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Underconfidence Bias* berpengaruh positif terhadap Keputusan Investasi Jangka Pendek. Temuan ini mengindikasikan bahwa mahasiswa yang memiliki tingkat kepercayaan diri rendah cenderung ragu dalam memanfaatkan peluang investasi jangka pendek, meskipun instrumen tersebut memiliki tingkat likuiditas tinggi dan risiko relatif lebih kecil.

Mahasiswa dengan *Underconfidence Bias* cenderung menunda keputusan investasi karena takut melakukan kesalahan, sehingga peluang memperoleh keuntungan jangka pendek sering kali terlewatkan. Temuan ini sejalan dengan penelitian Astiti dan Kepramareni (2025) yang menyatakan bahwa *underconfidence* memengaruhi cara investor dalam mengambil keputusan investasi jangka pendek melalui sikap terlalu berhati-hati dan ketergantungan pada pihak lain.

Dalam konteks mahasiswa manajemen FBE UII, kondisi ini menunjukkan adanya kesenjangan antara pengetahuan teoritis yang dimiliki dengan keberanian untuk mengambil keputusan secara praktis. Meskipun telah memahami konsep investasi, mahasiswa masih belum sepenuhnya yakin terhadap kemampuan analisis dirinya sendiri.

4.5.2 Pengaruh *Underconfidence Bias* terhadap Keputusan Investasi Jangka Panjang

Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa *Underconfidence Bias* berpengaruh negatif terhadap keputusan investasi jangka panjang. Mahasiswa yang mengalami *underconfidence* cenderung menghindari komitmen investasi jangka panjang karena adanya ketidakpastian masa depan dan kekhawatiran terhadap risiko yang dirasakan.

Investasi jangka panjang membutuhkan keyakinan terhadap analisis fundamental dan perencanaan keuangan yang matang. Namun, mahasiswa dengan tingkat *underconfidence* yang tinggi sering kali merasa tidak cukup kompeten untuk membuat keputusan tersebut, sehingga memilih untuk menunda atau bahkan tidak berinvestasi sama sekali.

Temuan ini sejalan dengan penelitian Riasati dan Rita (2024) yang menyatakan bahwa individu dengan *underconfidence* tinggi cenderung kehilangan peluang pertumbuhan aset jangka panjang akibat sikap ragu-ragu dan ketakutan terhadap risiko. Dengan demikian, hasil penelitian ini memperkuat teori *behavioral finance* yang menegaskan bahwa faktor psikologis memiliki peran penting dalam keputusan investasi.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Underconfidence Bias* terhadap Keputusan Investasi Jangka Pendek dan Keputusan Investasi Jangka Panjang pada mahasiswa Program Studi Manajemen Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia. Berdasarkan hasil analisis data menggunakan metode Partial Least Square–Structural Equation Modeling (PLS-SEM) serta pembahasan yang telah dilakukan pada bab sebelumnya, maka dapat ditarik beberapa kesimpulan sebagai berikut.

Pertama, hasil pengujian menunjukkan bahwa *Underconfidence Bias* memiliki pengaruh terhadap Keputusan Investasi Jangka Pendek mahasiswa. Nilai *R Square* pada variabel keputusan investasi jangka pendek sebesar 0,232 menunjukkan bahwa *Underconfidence Bias* mampu menjelaskan 23,2% variasi keputusan investasi jangka pendek. Hal ini mengindikasikan bahwa faktor psikologis berupa keraguan terhadap kemampuan diri berperan cukup moderat dalam memengaruhi cara mahasiswa mengambil keputusan investasi yang bersifat jangka pendek. Mahasiswa yang memiliki *underconfidence* cenderung lebih ragu, berhati-hati, dan kurang berani dalam memanfaatkan peluang investasi jangka pendek.

Kedua, hasil analisis menunjukkan bahwa pengaruh *Underconfidence Bias* terhadap Keputusan Investasi Jangka Panjang relatif lemah. Nilai *R Square* pada variabel keputusan investasi jangka panjang sebesar 0,028 menunjukkan bahwa *Underconfidence Bias* hanya mampu menjelaskan 2,8% variasi keputusan investasi jangka panjang. Hal ini mengindikasikan bahwa keputusan investasi jangka panjang mahasiswa dipengaruhi oleh berbagai faktor lain di luar *Underconfidence Bias*, seperti tujuan keuangan jangka panjang, tingkat literasi keuangan, toleransi risiko, serta pendapatan.

Ketiga, hasil evaluasi model struktural menunjukkan bahwa model penelitian tidak mengalami permasalahan multikolinearitas, yang ditunjukkan oleh seluruh nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) berada di bawah batas maksimum yang disyaratkan, yaitu 5. Dengan demikian, hubungan antar variabel dalam model penelitian dinyatakan layak secara statistik dan dapat digunakan untuk menarik kesimpulan penelitian.

Secara keseluruhan, penelitian ini menunjukkan bahwa *Underconfidence Bias* merupakan salah satu faktor psikologis yang perlu diperhatikan dalam pengambilan keputusan investasi mahasiswa, terutama pada investasi jangka pendek. Namun, untuk investasi jangka panjang, keputusan mahasiswa lebih dipengaruhi oleh faktor lain di luar variabel yang diteliti dalam penelitian ini.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan yang telah diuraikan, maka peneliti memberikan beberapa saran sebagai berikut.

5.2.1 Saran Praktis

Bagi mahasiswa, hasil penelitian ini diharapkan dapat meningkatkan kesadaran terhadap adanya *Underconfidence Bias* dalam pengambilan keputusan investasi. Mahasiswa diharapkan mampu mengenali keraguan diri yang berlebihan dan berupaya meningkatkan kepercayaan diri melalui peningkatan literasi keuangan, pemahaman instrumen investasi, serta pengalaman praktik investasi yang terarah, sehingga dapat mengambil keputusan investasi yang lebih rasional dan optimal.

Bagi pihak Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia, hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam merancang program pembelajaran dan kegiatan literasi keuangan, seperti seminar investasi, pelatihan pasar modal, serta penguatan peran Kelompok Studi Pasar Modal (KSPM). Program-program tersebut diharapkan mampu membantu mahasiswa dalam meminimalkan bias psikologis dan meningkatkan kualitas pengambilan keputusan investasi.

5.2.2 Saran Akademis

Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk menambahkan variabel lain yang berpotensi memengaruhi keputusan investasi, khususnya investasi jangka panjang, seperti literasi keuangan, toleransi risiko, pendapatan, serta faktor sosial dan lingkungan. Selain itu, penelitian selanjutnya dapat menggunakan metode pengumpulan data yang lebih beragam, seperti wawancara atau eksperimen, guna memperoleh pemahaman yang lebih mendalam mengenai perilaku investasi mahasiswa.

Penelitian selanjutnya juga disarankan untuk memperluas objek penelitian, tidak hanya pada mahasiswa manajemen, tetapi juga pada mahasiswa dari program studi lain atau kelompok masyarakat yang berbeda, sehingga hasil penelitian dapat digeneralisasi secara lebih luas.

5.3 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang perlu diperhatikan dalam menginterpretasikan hasil penelitian. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini hanya terbatas pada *Underconfidence Bias*, sehingga belum sepenuhnya mencerminkan kompleksitas faktor-faktor psikologis dan nonpsikologis yang dapat memengaruhi keputusan investasi mahasiswa. Faktor lain seperti literasi keuangan, toleransi risiko, pendapatan, serta pengaruh lingkungan sosial belum dimasukkan ke dalam model penelitian.

Penelitian ini menggunakan metode pengumpulan data melalui kuesioner dengan skala Likert yang bersifat self-report, sehingga jawaban responden sangat bergantung pada persepsi dan kejujuran masing-masing individu. Kondisi ini memungkinkan adanya bias subjektivitas responden dalam memberikan jawaban atas pernyataan yang diajukan.

Objek penelitian ini terbatas pada mahasiswa Program Studi Manajemen Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia, sehingga hasil penelitian belum dapat digeneralisasikan secara luas pada populasi yang lebih beragam, seperti mahasiswa dari program studi lain atau masyarakat umum.

Selain itu, pengukuran variabel Keputusan Investasi Jangka Panjang dilakukan dengan jumlah indikator yang terbatas, sehingga hasil penelitian perlu ditafsirkan secara hati-hati dan masih memiliki ruang untuk pengembangan lebih lanjut pada penelitian selanjutnya dengan indikator yang lebih komprehensif.

DAFTAR PUSTAKA

- Astini, K. P. A., & Pasek, G. W. (2022). Pengaruh literasi keuangan terhadap keputusan investasi (studi eksperimen di Gugus V Mandara Giri Kec. Kubutambahan). *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Undiksha*, 13(3), 991–1002.
- Astiti, N. P., & Kepramareni, P. (2025). *Underconfidence* influences long-term and short-term decisions in cryptocurrency investment. *Jurnal Riset Bisnis dan Manajemen*, 18(1), 122–134.
- Bintoro, E. (2022). Pengaruh overconfidence dan herding bias terhadap keputusan investasi saham pada masa pandemi Covid-19 yang dimoderasi oleh media sosial. *Media Akuntansi dan Perpajakan Indonesia*, 4(1), 1–24.
- Budiyono, E. F. C. S., & Tololiu, G. C. (2025). Investasi di era Generasi Z: Analisis gender dan persepsi risiko sebagai faktor pengambilan keputusan. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 9(1), 181–203.
- Destina Paningrum. (2022). *Buku referensi investasi pasar modal*. Lembaga Chakra Brahmana Lentera.
- Elsa, V., Dasila, R. A., & Riyanti, R. (2024). Analisis tingkat literasi keuangan terhadap risiko finansial di kalangan mahasiswa Universitas Muhammadiyah Palopo. *Jurnal Literasi Keuangan*, 8(3), 1–14.
- Ervina, E., Ferdinand, F., & Meitiana, M. (2023). Pengaruh kompensasi terhadap kinerja pegawai dengan motivasi sebagai variabel mediasi pada PT Pos Indonesia Kantor Pos Palangka Raya. *Edunomics Journal*, 4(2), 144–166.
- Fadhlullah, F. (2023). *Pengaruh bias terlalu percaya diri, ekspektasi ekonomi, dan bias menggiring terhadap pembuatan keputusan investasi saham* [Skripsi, Universitas Islam Indonesia].
- Firmansyah, H. (2025). Pengaruh overconfidence bias dan herding bias terhadap pengambilan keputusan mahasiswa dalam berinvestasi pada pasar modal. *Jurnal Akuntansi Aisyah*, 6(1), 1–11.
- Fitri, M. Z., & Ziaharah, L. I. (2025). Transformasi perilaku keuangan syariah: Refleksi kritis kaum muda terhadap investasi saham syariah. *Islamica*, 9(1), 49–64.
- Gelvi, G., & Putri, A. (2024). Pengaruh kinerja pengelola inovasi dan budaya organisasi terhadap inovasi daerah dengan kepemimpinan transformasional sebagai variabel moderasi. *Innovative: Journal of Social Science Research*, 4(4), 13767–13783.
- Gustika, G. S., & Yaspita, H. (2021). Pengaruh literasi keuangan terhadap keputusan investasi mahasiswa STIE Indragiri Rengat. *J-MAS (Jurnal Manajemen dan Sains)*, 6(1), 261–269.

- Kurniawan, F. R. (2024). *Peran dewan pengawas syariah dalam meningkatkan kinerja bank syariah pada BSI KCP Majalengka Abdul Halim* [Skripsi, Program Studi Perbankan Syariah].
- Maskhuliah, P., et al. (2025). Hipotesis penelitian dalam statistik manajemen pendidikan: Konsep, jenis, dan prosedur pengujian. *Menulis: Jurnal Penelitian Nusantara*, 1(8), 425–433.
- Merta, M. M., et al. (2025). Peningkatan literasi keuangan mahasiswa melalui edukasi penanaman modal dan investasi. *Jurnal Relawan dan Pengabdian Masyarakat REDI*, 2(4), 8–18.
- Muftiasa, A., et al. (2023). Kebijakan lindung nilai (hedging) pada perusahaan untuk menjamin kinerja perusahaan. *Akuntansi: Jurnal Akuntansi Integratif*, 9(1), 102–118.
- Muhammad, Z. (2024). *Implementasi strategi dalam meningkatkan minat investasi mahasiswa di pasar modal syariah* [Skripsi, Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim].
- Muin, M. P. (2023). *Metode penelitian kuantitatif*. CV Literasi Nusantara Abadi.
- Novianty, N., & Puspita, L. (2022). Pengaruh bias overconfidence serta herding terhadap keputusan investasi. *Jurnal Manajemen Keuangan*, 5(1), 1–12.
- Nurhayati, S., & Erviana, Y. (2024). Tingkat kemampuan berpikir kritis mahasiswa dalam presentasi akademik. *Consilium: Education and Counseling Journal*, 4(2), 185–200.
- Pakpahan, A. F., et al. (2021). *Metodologi penelitian ilmiah*. Yayasan Kita Menulis.
- Pracoyo, A., et al. (2025). *Perilaku keuangan: Teori dan praktik*. PT Green Pustaka Indonesia.
- Pradhana, R. W. (2022). Pengaruh financial literacy, cognitive bias, dan emotional bias terhadap keputusan investasi. *Jurnal Ilmu Manajemen UNESA*, 10(2), 233–245.
- Puspawati, D., & Yohanda, A. R. (2022). Bias perilaku pada keputusan investasi generasi muda. *Akuntabilitas*, 16(1), 41–60.
- Rahayu, Y. S. (2024). *Pengaruh pendapatan, return, risiko, dan literasi keuangan terhadap keputusan investasi mahasiswa* [Skripsi, UIN Sultan Syarif Kasim Riau].
- Ramadhani, S. S., Ulpah, M., & Adawiyah, W. (2022). Pengaruh emotional intelligence, locus of control, risk aversion, dan financial literacy terhadap risky investment intention. *Jurnal Manajemen dan Usahawan Indonesia*, 48(1), 1–15.
- Sidabutar, A. Y., et al. (2025). Konsistensi dan kepastian kebijakan investasi di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Wahana Pendidikan*, 11(8), 14–26.

- Sitaniapessy, R. H., & Tabelessy, W. (2025). *Aplikasi WarpPLS dalam riset pemasaran*. Nas Media Pustaka.
- Subhaktiyasa, P. G. (2024). Menentukan populasi dan sampel: Pendekatan metodologi penelitian kuantitatif dan kualitatif. *Jurnal Ilmiah Profesi Pendidikan*, 9(4), 2721–2731. <https://jipp.unram.ac.id/index.php/jipp/article/view/2657>
- Umah, K. A., & Akyun, N. Q. (2022). Investasi sebagai keputusan sementara atas kelebihan kas. *Journal Islamic Banking*, 2(1), 29–36.
- Wahyuni, W. S., & Andreana, M. O. C. (2025). Hubungan literasi keuangan, overconfidence, dan persepsi risiko pada keputusan investasi mahasiswa. *Journal of Business, Finance, and Economics*, 6(1), 26–43.
- Wibowo, H., et al. (2025). Analisis pengaruh portofolio terhadap pengelolaan risiko dan kinerja investasi. *Jurnal Intelek dan Cendekiawan Nusantara*, 2(3), 2579–2588.
- Widyastuti, K. G., & Murtanto, K. (2024). Pengaruh literasi keuangan, persepsi risiko, overconfidence bias, loss aversion bias, dan herding bias terhadap keputusan investasi. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 4(1), 309–318.
- Willyanto, J., Wijaya, G. V., & Evelyn, E. (2022). Pengaruh bias terhadap keputusan investasi saham pada investor muda di Surabaya. *Jurnal Akuntansi dan Pajak*, 22(2), 715–723.
- Yuwana, H. E., et al. (2025). Pengaruh herding behavior dan overconfidence terhadap keputusan investasi generasi muda dengan literasi keuangan sebagai variabel moderasi. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 9(1), 3393–3414.

LAMPIRAN

Lampiran Kuesioner Penelitian

Kepada Yth

Saudara/i

Assalamualaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Dengan Hormat,

Perkenalkan saya Safina Aulianisa mahasiswa S1 Program Studi Manajemen, Fakultas Bisnis dan Ekonomika, Universitas Islam Indonesia. Saat ini saya sedang melakukan penelitian untuk melengkapi tugas akhir skripsi yang berjudul “Pengaruh Persepsi *Underconfidence Bias* terhadap Keputusan Investasi pada Mahasiswa Manajemen Universitas Islam Indonesia” Dengan segala hormat, saya memohon kesediaan Saudara/i untuk meluangkan waktu dalam mengisi kuesioner berikut ini.

Kuesioner ini ditujukan kepada Saudara/i yang memiliki kriteria sebagai berikut:

1. Mahasiswa aktif Program Studi Manajemen Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia
2. Angkatan 2022/2023/2024
3. Telah menempuh mata kuliah manajemen keuangan
4. Pernah dan masih berinvestasi

Seluruh data dan informasi yang diperoleh dari jawaban yang anda berikan akan dijaga dan dijamin kerahasiaannya. Terima kasih atas perhatian dan partisipasi Saudara/i yang telah mengisi kuesioner ini, saya ucapkan terimakasih. Apabila Saudara/i memiliki pertanyaan terkait penelitian ini, silakan hubungi saya melalui email

19311193@students.uui.ac.id atau melalui WhatsApp ke nomor 082325053737.

Semoga Allah Subhanahu Wa Ta'ala membalas kebaikan Saudara/i sekalian, Aamiin.

Wassalamualaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Hormat saya,

Safina Aulianisa

Profil responden

Nama:

Jenis kelamin:

- Laki-laki
- Perempuan

Program studi:

- Manajemen

Angkatan:

- 2022
- 2023
- 2024

Apakah sudah mengambil Mata Kuliah Manajemen Keuangan:

- Ya
- tidak

Pernah dan sedang berinvestasi

- Ya
- Tidak

Sudah berapa lama berinvestasi

- < 1 tahun
- 1 tahun hingga kurang dari 3 tahun
- 3 tahun hingga kurang dari 5 tahun
- > 5 tahun

Petunjuk Pengisian Kuesioner

Pilihlah jawaban dengan tanda (✓) pada salah satu jawaban yang paling cocok dengan persepsi Saudara/i terkait dengan pertanyaan yang tersedia.

Keterangan:

1 : Sangat Tidak Setuju

2 : Tidak Setuju

3 : Netral

4 : Setuju

5 : Sangat Setuju

Underconfidence Bias (X)

No.	Pernyataan	Penilaian				
		1	2	3	4	5
X.1	Saya merasa ragu sebelum mengambil keputusan investasi					

X.2	Saya merasa tidak yakin terhadap kemampuan saya dalam mengambil keputusan investasi					
X.3	Saya merasa keterampilan dan pengetahuan saya tentang investasi tidak cukup atau kurang					
X.4	Saya pernah menunda dalam pengambilan keputusan investasi karena takut membuat kesalahan					
X.5	Saya meminta pendapat teman atau orang lain sebelum berinvestasi					

Keputusan Investasi Jangka Pendek (Y1)

No.	Pernyataan	Penilaian				
		1	2	3	4	5
Y1.1	Ketidakpastian pasar dalam jangka pendek meningkatkan kecemasan saya secara signifikan					
Y1.2	Saya sering menunda keputusan investasi karena tidak tahu kapan waktu yang tepat					
Y1.3	Saya cenderung berfikir terlalu lama dalam mengambil keputusan investasi jangka pendek karena tidak yakin dengan return yang didapat					
Y1.4	Saya berhati-hati dalam mengambil keputusan investasi jangka pendek karena takut mengalami kerugian					
Y1.5	Saya lebih memilih menyimpan uang tunai di tabungan (atau bank) daripada mengambil resiko investasi jangka pendek					
Y1.6	Saya sering memilih instrumen investasi yang aman meskipun return relatif rendah					
Y1.7	Saya mempertimbangkan risiko secara berlebihan dibandingkan aspek lain ketika membuat keputusan investasi					

Y1.8	Saya tertarik melakukan investasi jangka pendek karena potensi return yang dapat diperoleh dalam waktu singkat					
Y1.9	Potensi return yang tinggi membuat saya bersedia mengambil risiko dalam investasi jangka pendek					
Y1.10	Saya memiliki ekspektasi return yang jelas sebelum mengambil keputusan investasi jangka pendek					

Keputusan Investasi Jangka Panjang (Y2)

No.	Pernyataan	Penilaian				
		1	2	3	4	5
Y2.1	Saya lebih memilih berinvestasi pada investasi jangka panjang dibandingkan investasi jangka pendek karena merasa lebih aman					
Y2.2	Saya melakukan investasi jangka panjang dengan harapan memperoleh pertumbuhan nilai aset yang optimal di masa depan					
Y2.3	Saya yakin investasi jangka panjang dapat memberikan return yang lebih stabil dibandingkan investasi jangka pendek					
Y2.4	Ekspektasi return jangka panjang menjadi pertimbangan utama saya dalam mengambil keputusan investasi					
Y2.5	Saya menyadari adanya risiko dalam investasi jangka panjang dan mempertimbangkannya secara matang sebelum mengambil keputusan					
Y2.6	Saya tetap bersedia melakukan investasi jangka panjang meskipun terdapat risiko fluktuasi nilai aset					
Y2.7	Saya mempertimbangkan kestabilan keuangan jangka panjang sebelum mengambil risiko investasi					
Y2.8	Saya bersedia menahan investasi dalam jangka waktu lebih dari satu tahun untuk mencapai tujuan keuangan					
Y2.9	Horizon waktu investasi menjadi faktor penting dalam pengambilan keputusan investasi jangka panjang					
Y2.10	Saya tidak terburu-buru dalam mengevaluasi hasil investasi jangka panjang karena fokus pada tujuan keuangan di masa depan					

Lampiran Uji Validitas Sebelum Outlier

Indikator	X	Y1	Y2
X1	0,676		
X2	0,766		
X3	0,804		
X4	0,799		
X5	0,580		
Y1.1		0,780	
Y1.2		0,747	
Y1.3		0,765	
Y1.4		0,607	
Y1.5		0,551	
Y1.6		0,395	
Y1.7		0,427	
Y1.8		0,320	
Y1.9		0,215	
Y1.10		0,223	
Y2.1			0,677
Y2.2			0,622
Y2.3			0,615
Y2.4			0,730
Y2.5			0,606
Y2.6			0,716
Y2.7			0,559
Y2.8			0,597
Y2.9			0,369
Y2.10			0,396

LAMPIRAN KUESIONER

X1	X2	X3	X4	X5	Y1.1	Y1.2	Y1.3	Y1.4	Y1.5	Y1.6	Y1.7	Y1.8	Y1.9	Y1.10	Y2.1
2	2	4	4	4	2	2	2	4	3	4	3	4	4	4	4
3	3	4	4	5	4	5	5	4	4	4	4	4	4	4	4
4	4	5	5	5	5	4	5	5	3	3	4	4	4	4	4
3	2	4	3	3	4	2	2	4	2	5	4	5	5	5	5
3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3
3	2	3	4	3	2	2	2	4	3	3	4	5	4	5	5
3	2	4	4	4	4	3	3	4	3	4	4	5	5	4	4
2	2	3	3	2	3	2	2	2	2	4	3	5	4	4	4
2	2	3	4	4	3	2	2	3	2	4	3	4	4	4	5
5	4	5	4	5	4	5	5	5	4	4	4	5	4	5	5
4	3	4	4	4	3	3	4	4	3	4	4	5	4	5	5
3	3	4	4	4	3	2	4	4	3	4	3	4	5	5	5
2	2	2	3	3	2	2	2	2	2	3	3	5	4	5	5
3	3	3	4	4	3	3	3	4	3	4	4	5	3	4	4
4	4	4	4	5	4	3	4	4	3	4	4	5	4	5	5
3	2	3	3	4	3	3	3	4	3	4	3	5	4	4	4
2	2	3	4	2	2	2	2	4	3	4	3	4	4	4	5
4	3	4	4	4	3	3	4	4	4	4	4	5	4	4	4
3	3	3	4	4	3	2	3	4	2	4	3	5	4	4	4
3	2	4	4	3	3	3	4	4	3	4	3	4	4	4	4
3	3	4	4	4	3	3	4	4	3	4	4	4	4	4	5
2	2	2	4	3	2	2	3	3	2	3	4	5	4	5	5

3	3	4	4	4	3	3	4	4	3	4	4	4	4	4
3	4	4	4	4	4	3	4	4	3	4	3	4	5	4
3	3	4	3	4	3	3	4	4	3	3	3	4	4	4
2	2	3	4	4	2	2	2	3	2	3	2	5	4	4
3	2	4	4	4	3	3	3	4	3	4	4	5	4	4
4	4	4	4	5	4	4	5	4	4	5	4	5	4	5
3	2	4	3	3	4	2	3	4	2	5	4	5	5	5
2	2	3	3	3	2	2	3	4	2	3	4	5	4	4
2	2	3	3	4	3	2	2	3	2	4	3	4	4	4
2	2	2	3	3	2	2	3	3	2	3	3	4	4	4
3	2	2	3	3	2	3	3	3	2	4	3	4	4	4
3	2	3	3	4	3	2	3	4	2	3	3	4	4	4
2	2	3	3	4	2	3	3	4	2	3	3	5	3	4
3	2	4	4	5	3	3	3	4	3	4	3	4	4	4
3	3	4	4	4	3	3	4	4	4	4	4	5	4	5
3	2	3	4	3	2	2	3	4	3	3	3	4	4	4
4	3	3	3	4	3	3	3	3	3	3	4	4	3	4
3	4	4	4	4	4	4	5	4	3	4	4	5	5	5
3	3	3	4	5	2	2	4	4	3	4	3	5	4	5
2	2	3	3	3	2	3	2	3	2	3	3	4	4	5
2	2	3	4	4	3	3	3	4	3	4	3	4	4	4
4	5	1	5	4	4	4	5	5	4	4	4	5	4	5
2	2	2	3	3	4	4	5	4	4	3	5	4	3	5
2	2	2	2	3	3	3	4	4	5	3	4	5	5	4
1	1	2	2	2	3	3	4	3	5	4	3	5	4	3
3	3	4	4	4	3	4	5	4	3	4	4	5	4	5
1	2	1	2	3	3	4	3	4	5	4	4	3	4	5

3	3	4	4	4	4	3	4	4	3	4	4	5	4	4
3	2	2	3	5	3	3	4	4	2	4	3	5	4	5
2	2	3	3	4	2	2	3	4	2	3	3	4	5	5
3	3	3	4	4	3	2	4	4	3	4	4	5	4	5
5	4	2	5	4	4	4	3	5	3	4	4	3	3	3
5	4	4	5	5	5	5	5	5	5	4	5	4	4	4
5	3	3	4	5	4	3	3	4	3	3	3	4	4	4
3	2	2	3	5	3	3	3	4	3	3	3	4	4	4
3	3	2	3	4	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3
4	3	3	4	5	4	4	4	4	5	4	4	4	4	5
5	5	5	5	5	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4
4	3	3	4	5	3	3	3	4	3	3	4	4	4	4
3	2	2	3	5	2	2	2	3	3	2	3	3	3	3
3	3	3	3	4	3	3	3	3	4	3	3	3	3	3
4	3	3	4	4	3	3	3	4	3	4	4	4	4	4
4	4	4	3	5	4	3	4	5	4	4	4	4	4	4
3	2	2	3	5	4	3	3	4	3	3	3	4	4	4
2	1	1	1	5	3	1	1	2	2	3	2	3	3	3
1	1	1	1	4	2	1	2	4	2	2	2	2	2	2
4	4	4	4	4	4	4	4	4	3	4	4	4	4	4
2	2	2	3	5	3	3	2	3	2	2	2	2	2	2
2	1	1	2	5	2	2	1	2	2	2	2	2	2	2
3	2	2	3	4	3	3	3	3	2	3	2	3	3	3
3	2	2	3	3	3	3	2	3	2	3	2	3	3	3
3	2	2	3	5	4	3	2	3	2	3	3	4	4	4
4	3	3	4	4	3	4	3	4	3	4	3	4	4	4
4	4	4	4	4	2	4	4	4	3	4	4	4	4	4

2	3	3	3	4	3	3	2	2	2	4	4	3	4	4
4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4
4	4	4	4	4	4	3	4	4	3	4	4	4	4	4
3	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4
4	4	4	4	4	4	4	4	4	3	4	4	4	4	4
4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4
4	4	4	4	3	4	4	4	4	3	4	4	4	4	4
4	4	4	4	4	4	4	4	4	3	4	4	4	4	4
3	4	4	4	4	4	4	4	4	2	4	4	4	4	4
4	4	4	4	4	4	4	4	4	3	4	4	4	4	4
2	2	4	4	5	4	2	2	4	3	4	3	2	2	3
2	2	4	4	4	3	2	3	5	3	2	3	2	2	2
5	4	4	4	5	4	5	4	4	4	2	4	2	2	2
3	2	4	4	4	4	4	4	5	3	2	2	2	1	2
3	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	2	2	2
4	4	5	4	5	4	4	5	4	3	2	3	2	2	2
4	3	3	4	5	4	3	5	4	3	4	3	2	2	2
5	5	5	5	5	5	4	4	5	5	5	5	5	3	4
4	2	3	4	4	4	3	4	4	5	3	3	2	2	1
4	3	4	4	5	4	4	5	4	4	2	4	2	2	2
3	4	3	5	5	4	4	5	5	4	3	4	2	2	2
4	4	3	4	5	4	5	4	5	5	3	4	1	3	2
4	2	2	4	5	4	4	4	5	4	3	4	2	2	3
2	1	2	4	5	4	2	3	5	2	5	4	3	4	4
4	4	5	4	3	5	4	4	5	5	5	4	3	4	5
2	1	2	3	5	4	5	2	4	4	5	4	3	5	4
4	1	2	4	5	3	4	5	4	3	5	4	4	4	5

2	1	3	4	5	4	3	5	5	3	4	4	5	4	5
1	3	2	4	5	4	3	4	5	4	5	5	3	4	4
4	2	3	4	5	4	3	5	5	4	3	4	5	4	4
3	2	1	4	3	5	5	4	3	4	5	4	5	5	3
1	2	3	5	4	3	4	5	5	4	3	4	2	4	5
2	3	1	5	5	3	4	2	5	4	4	5	3	4	2
4	3	2	4	5	3	2	4	5	3	4	5	4	3	5
4	3	4	5	4	3	5	4	4	5	3	4	5	2	4
2	1	2	2	4	4	3	2	4	2	2	1	2	3	2
2	2	1	3	2	2	3	2	4	5	4	4	3	4	4
5	4	4	4	4	2	4	5	3	4	5	3	4	5	4
4	5	4	4	3	4	5	5	3	4	4	2	4	5	3
2	1	2	3	2	2	1	2	2	3	2	2	1	2	3
2	1	3	2	2	1	2	2	1	3	2	2	2	1	3
1	2	2	1	3	3	2	2	1	2	3	2	3	2	3
5	3	4	5	5	4	3	3	4	5	4	4	5	3	5
2	1	2	4	5	4	4	5	4	4	5	4	5	4	4
1	2	2	5	4	5	5	4	5	4	3	4	5	4	5
3	4	4	5	3	4	3	5	5	3	4	4	4	5	3
2	2	1	4	3	4	5	5	4	5	4	4	5	4	5
1	1	2	5	5	4	2	3	4	5	4	5	5	4	5
2	3	1	2	2	1	3	2	2	1	4	3	4	5	3
2	1	2	4	5	4	4	5	4	5	5	4	2	3	4
1	1	2	5	4	5	5	4	5	4	4	5	5	4	2
2	1	2	4	5	4	3	4	5	5	4	5	4	4	5
4	4	4	5	5	4	5	3	4	5	5	4	3	4	2
1	2	3	5	4	5	5	4	2	3	4	5	4	5	5

4	5	4	4	5	4	5	5	4	5	4	2	3	4	5
5	4	5	5	4	5	4	4	5	4	5	5	4	2	3
2	1	4	3	2	2	1	3	2	1	3	4	1	2	2
4	3	5	5	4	5	3	5	3	3	4	4	4	5	3
3	2	3	1	2	2	3	4	5	5	3	4	4	5	4
2	2	1	3	2	2	1	1	3	2	4	2	3	4	5
4	4	5	3	4	4	4	5	5	4	2	4	3	5	5
4	4	5	4	5	3	4	5	4	5	5	2	3	1	2
4	1	3	3	2	2	3	1	2	2	3	5	3	4	4
1	2	1	2	5	2	1	3	5	4	4	5	1	3	3
2	3	2	3	4	4	3	2	4	3	4	5	4	2	4
3	4	5	4	4	5	4	4	4	3	4	2	4	4	5
4	5	4	4	3	4	2	4	5	4	3	4	2	2	2
2	2	1	2	4	2	2	1	3	2	2	2	4	3	5
2	2	2	1	3	4	3	2	4	3	5	2	5	4	4
4	5	4	3	4	5	4	4	3	2	3	4	5	4	4
2	1	2	3	5	2	1	2	4	2	2	5	2	2	2
2	1	1	3	4	2	2	1	4	2	4	4	5	4	3
2	2	4	5	4	3	4	2	4	5	4	4	4	3	4
2	4	5	4	3	2	4	5	4	4	3	5	2	3	4
4	5	4	3	4	5	4	4	4	2	5	4	4	5	5
4	4	3	5	4	4	2	4	4	2	3	4	4	5	4
2	1	2	3	2	2	3	2	4	2	4	4	2	2	1
4	2	2	4	5	4	5	4	4	2	4	4	5	4	4
4	4	3	5	4	4	5	4	5	4	4	3	4	5	3
4	5	5	4	5	5	4	5	4	2	5	4	4	4	5
4	5	4	3	4	2	1	2	5	4	4	4	5	4	3

4	5	4	3	4	5	2	4	5	3	4	4	5	5	4
4	5	4	3	5	4	4	5	4	4	4	5	4	4	4
5	2	3	4	5	4	2	5	4	5	5	5	4	4	5
1	1	2	2	3	3	3	3	2	5	2	2	4	1	4
2	3	4	5	3	5	3	2	4	5	3	4	4	4	4
2	3	5	4	3	5	4	5	5	4	5	4	4	2	5
5	5	5	5	3	1	1	3	3	1	1	5	3	4	4
2	2	4	4	1	5	4	1	4	4	1	4	4	5	3
3	4	4	4	3	3	3	2	3	4	5	3	2	2	3
1	1	2	3	3	3	2	3	5	4	5	5	4	1	1
2	5	5	5	4	4	4	3	3	3	2	2	2	3	3
3	3	3	4	4	4	5	5	5	3	3	1	1	2	4
3	2	3	1	2	2	4	2	1	2	4	3	5	5	4
1	3	3	5	5	5	5	5	5	4	4	4	3	3	3
2	3	2	1	2	3	5	4	3	4	5	1	4	4	4
5	4	4	3	3	4	2	2	3	1	1	5	4	4	4
2	1	2	1	3	2	2	1	2	2	3	1	4	3	4
4	5	5	3	4	3	5	3	3	4	2	1	4	4	4
3	3	3	2	2	1	1	1	2	5	5	5	4	4	4
5	3	4	5	4	5	5	4	4	5	3	4	4	5	3
1	1	1	2	2	2	3	3	5	5	4	4	2	2	2
5	5	4	3	4	3	4	4	4	4	5	3	4	5	5
3	4	4	5	4	2	5	4	5	3	4	4	4	4	5
3	4	4	4	4	5	5	5	5	2	2	3	4	4	2
5	4	5	3	4	4	4	5	5	4	3	5	4	5	3
2	2	2	3	3	4	4	4	5	5	5	5	5	4	4
5	5	4	4	3	4	5	3	5	4	4	3	4	5	5

5	5	5	4	4	3	3	3	3	2	2	2	2	1	1
5	5	4	4	4	3	3	4	4	4	1	1	2	2	3
4	4	4	3	3	3	2	2	2	1	1	1	1	2	2
3	3	3	2	2	3	3	2	4	3	5	5	1	3	3
5	5	3	3	3	2	3	2	2	1	1	1	1	2	2
4	5	4	1	2	3	1	4	2	4	4	5	5	4	4
5	1	3	3	3	3	4	2	2	2	1	2	2	2	3
2	2	2	1	1	1	1	3	3	4	4	4	1	2	3
5	5	1	1	1	1	1	3	3	3	3	3	3	5	4
3	5	3	3	5	5	5	4	5	3	3	3	4	2	2
5	5	5	5	4	4	4	3	3	4	4	3	1	1	3
3	3	3	3	3	2	2	3	4	4	4	5	5	4	4
4	1	1	2	2	2	2	2	2	3	3	3	3	2	2
2	2	2	2	2	3	3	3	3	3	3	4	4	5	5
2	2	2	3	4	3	1	1	5	5	5	2	3	3	1
5	5	5	5	5	5	3	3	4	4	5	3	4	2	2
4	4	5	5	5	4	4	4	4	4	4	4	5	3	3
1	1	1	1	1	1	1	2	1	2	3	3	3	4	4
3	2	2	3	5	5	5	5	2	3	4	4	5	3	2
4	4	3	2	2	1	4	4	5	1	1	1	1	3	3
3	3	3	2	3	5	5	3	3	4	5	2	2	3	4
1	1	1	2	1	1	2	3	3	3	3	3	1	4	1
5	5	5	5	5	5	3	3	4	4	4	1	3	3	4
5	5	5	5	5	5	3	4	5	3	5	5	5	4	4
4	4	4	4	4	4	4	5	3	3	3	3	3	3	5
3	3	2	3	4	4	2	3	4	3	4	3	3	2	3
2	2	2	3	3	2	3	3	3	2	4	4	4	4	5

5	4	4	4	3	3	3	2	3	4	5	5	5	5	4
2	1	3	1	4	2	3	2	4	2	1	4	5	4	4
3	3	3	3	5	5	5	4	3	3	2	3	3	1	2
3	3	3	3	4	5	5	5	5	4	3	3	2	3	3
2	1	3	1	4	2	2	1	3	1	2	2	1	1	3
2	2	1	3	1	2	2	1	3	1	2	2	1	2	2
1	2	2	3	5	5	4	3	4	4	4	5	3	3	2
4	4	5	5	3	5	4	4	5	5	4	4	5	5	4
4	4	3	5	5	4	4	5	4	3	5	4	4	5	5
3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3
4	4	3	5	5	4	4	3	5	5	4	4	5	5	3
4	4	5	5	3	5	4	4	5	5	4	4	5	3	5
4	4	4	4	4	5	5	5	5	5	5	4	4	4	4
4	4	3	5	5	4	4	3	5	5	4	4	5	5	3
3	1	2	2	3	1	2	2	1	1	3	2	2	3	1
4	4	3	5	5	3	5	4	4	5	5	3	4	4	5
4	4	4	4	4	5	4	4	5	5	4	4	3	3	3
5	5	5	4	4	4	4	4	3	3	3	3	3	3	3
5	5	5	5	5	5	5	5	4	4	4	4	4	4	4
2	3	3	2	5	5	5	5	4	3	4	2	3	1	2
2	2	3	3	5	5	5	5	3	3	3	3	2	1	3
4	4	4	4	1	5	5	5	5	4	4	4	3	3	3
3	2	2	2	1	4	4	4	4	5	2	4	4	3	5
5	5	5	5	4	4	4	4	4	4	4	5	3	3	3
5	5	5	4	4	4	3	5	5	3	3	3	4	1	2
4	4	4	4	4	4	5	1	1	1	1	1	3	3	3
2	2	2	2	2	1	2	5	2	2	5	5	4	4	2

4	5	1	1	2	3	2	3	4	3	5	2	3	3	5
1	3	4	5	5	5	4	4	4	4	4	4	3	3	1
3	3	4	3	2	2	2	3	5	4	4	4	4	3	2
5	1	3	4	5	5	5	5	5	5	3	3	3	3	2
5	5	5	5	5	5	5	5	4	5	5	4	3	4	5
2	3	3	3	4	5	5	5	4	5	4	4	2	3	3
2	2	3	1	1	3	3	3	3	5	5	5	4	3	2
3	3	2	4	5	5	5	3	5	3	2	2	2	1	3
5	5	5	5	1	1	1	3	3	3	5	4	4	4	3
3	3	3	2	2	2	4	4	5	1	1	3	3	4	4
5	1	1	2	2	4	4	4	4	3	2	5	5	5	4
1	5	5	5	3	2	2	2	4	4	4	1	5	5	3
4	3	3	3	2	2	3	5	5	5	3	2	1	2	2
2	3	2	2	2	2	3	3	3	3	1	5	4	4	5
5	5	5	5	5	4	4	4	1	1	1	2	2	2	3
3	2	1	1	1	2	2	2	3	3	3	5	5	5	4
4	2	2	2	4	4	4	5	5	5	5	4	3	3	1
3	3	3	3	2	2	1	2	5	5	5	3	2	5	4
1	1	1	3	3	3	4	4	4	1	3	5	3	3	5
5	3	3	2	2	2	2	2	4	4	4	1	2	2	3
1	5	5	3	3	5	5	5	4	4	4	4	4	2	3
5	4	4	4	2	1	3	5	5	5	5	3	3	3	1
3	3	3	4	3	3	4	5	4	3	2	5	5	1	3
2	2	2	4	4	5	1	3	3	3	3	3	3	5	5
1	2	3	3	5	4	4	4	1	1	5	4	4	4	4
3	3	3	3	2	2	3	5	5	4	3	3	3	3	2
5	4	4	4	4	3	3	3	2	3	3	3	1	5	5

3	2	2	4	4	3	3	3	3	5	5	5	5	3	3
4	4	4	3	5	5	5	2	3	3	3	3	4	4	4
4	4	4	3	3	3	3	2	2	3	3	3	5	5	5
4	2	3	3	3	5	5	5	3	4	4	4	4	2	2
5	2	3	4	4	4	2	2	2	1	1	3	3	3	1
5	3	3	3	2	2	1	2	3	4	4	3	5	2	2
1	1	2	3	3	3	3	3	4	4	4	4	2	1	1
2	2	2	2	2	3	3	5	5	5	5	4	4	4	2
5	5	5	4	3	3	3	3	3	3	3	4	4	4	4
2	4	4	4	5	5	5	4	4	4	3	3	2	3	3
5	5	5	5	5	4	3	3	3	3	3	4	4	4	4
5	5	5	3	3	3	3	2	2	2	5	5	5	4	3
3	3	3	5	5	5	5	4	1	2	2	4	4	4	5
1	4	4	4	5	4	4	3	5	3	3	3	3	4	4
3	3	3	3	3	4	4	5	5	5	5	5	5	5	4
2	1	2	4	5	4	3	2	5	2	4	5	4	4	5
3	2	4	5	2	4	4	3	5	2	5	5	3	4	5
4	5	4	4	3	4	3	2	5	1	4	5	5	4	5
3	4	4	5	4	5	3	2	4	1	5	4	5	5	4
2	1	3	4	5	4	3	2	5	1	4	2	3	3	4
4	3	5	4	5	5	3	2	4	1	4	2	4	5	5
2	1	2	4	3	2	4	1	5	2	4	1	4	5	5
2	1	1	4	4	5	4	2	4	1	5	2	1	2	3
3	1	2	4	5	2	3	1	4	1	5	2	4	5	5
5	4	4	5	5	4	3	2	5	1	4	2	5	4	4
1	2	2	3	2	3	3	1	2	1	4	2	5	5	5