

**PSYCHOLOGICAL FACTORS AND LITERACY AS DETERMINANTS OF  
MSME INVESTMENT DECISIONS: AN EMPIRICAL STUDY IN  
BANYUMAS REGENCY**

**FAKTOR PSIKOLOGIS DAN LITERASI SEBAGAI PENENTU KEPUTUSAN  
INVESTASI UMKM: STUDI EMPIRIS DI KABUPATEN BANYUMAS**

**Ridho Nur Arif Wibowo<sup>1</sup>, Wida Purwidian<sup>2</sup>, Nawalin Nazah<sup>3</sup>, Ika Yustina  
Rahmawati<sup>4</sup>**

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Program Studi Manajemen, Universitas Muhammadiyah  
Purwokerto<sup>1,2,3,4</sup>

[widapurwidiani@ump.ac.id](mailto:widapurwidiani@ump.ac.id)<sup>2</sup>

**ABSTRACT**

*In the current era of economic competition and digitalization, the ability of MSME players to make investment decisions is a crucial factor for business sustainability. This study aims to examine the influence of overconfidence, subjective norms, financial literacy, and digital literacy on the investment decisions of Micro, Small, and Medium Enterprises (MSMEs) in Banyumas Regency. This study was motivated by the large number of MSMEs in Banyumas Regency. Data was obtained from 100 MSME respondents through direct questionnaire distribution and analyzed using quantitative methods. The findings indicate that subjective norms, financial literacy, and digital literacy have a positive and significant impact on investment decisions. Conversely, the variable of overconfidence has no significant impact. These findings indicate that MSME investment decisions tend to be determined by social factors and financial capabilities rather than psychological factors. From a theoretical perspective, the results of the analysis reinforce the application of the Theory of Planned Behavior in the context of MSMEs, as well as providing practical contributions for MSME actors and policymakers in improving the quality of investment decisions through financial literacy and subjective norms.*

**Keywords :** Overconfidence, Subjective Norms, Financial Literacy, MSMEs.

**ABSTRAK**

Dalam era kompetisi ekonomi dan digitalisasi saat ini, kemampuan pelaku UMKM dalam mengambil keputusan investasi menjadi faktor krusial bagi keberlanjutan usaha. Penelitian ini dimaksudkan untuk mengkaji adanya pengaruh *overconfidence*, norma subjektif, literasi keuangan, dan literasi digital terhadap keputusan investasi pelaku Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah (UMKM) di Kabupaten Banyumas. Penelitian ini dilatarbelakangi oleh besarnya korelasi UMKM di Kabupaten Banyumas. Data diperoleh dari 100 responden pelaku UMKM melalui penyebaran kuesioner secara langsung dan ditelaah dengan menerapkan metode kuantitatif. Temuan ini menyatakan bahwasannya norma subjektif, literasi keuangan, dan literasi digital berdampak positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Sebaliknya, variabel *overconfidence* tidak berdampak signifikan. Temuan ini mengindikasikan bahwasannya keputusan investasi pelaku UMKM cendurung ditentukan oleh faktor sosial dan kemampuan finansial dibandingkan faktor psikologis. Dari sudut pandang teori, hasil analisis turut memperkuat penerapan *Theory of Planned Behavior* pada konteks UMKM, serta kontribusi praktis bagi pelaku UMKM dan pembuat kebijakan dalam memperbaiki kualitas keputusan investasi melalui literasi keuangan dan norma subjektif.

**Kata Kunci:** Overconfidence, Norma Subjektif, Literasi Keuangan, UMKM.

**PENDAHULUAN**

Sebagai entitas ekonomi yang berperan vital, Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah berfungsi sebagai instrumen penting dalam menjaga keseimbangan struktur ekonomi nasional. Melalui aktivitasnya, sektor ini turut serta dalam pembukaan lapangan kerja, penyediaan akses ekonomi yang inklusif, serta

penyebaran distribusi pendapatan yang rata. Selain itu, kontribusinya juga mendorong pertumbuhan ekonomi dan mendukung pembangunan nasional (Hastuti & dkk, 2021). Peran yang krusial ini juga tampak di berbagai wilayah, tidak terkecuali di Kabupaten Banyumas itu sendiri, yang mana Usaha Mikro Kecil dan Menengah tumbuh

pesat sebagai respons atas peluang pasar lokal dan regional. Bahkan menurut (Ruhtiani et al., 2024) ditahun 2024, sektor UMKM dilaporkan menyumbangkan sekitar 60% untuk Produk Domestik Regional Bruto (PDRB) Kabupaten Banyumas, situasi ini menegaskan fungsi strategis sektor sebagai pendorong utama dinamika ekonomi wilayah.

Data Dinas Komunikasi dan Informatika Kabupaten Banyumas, menyatakan jumlah UMKM mencapai 91.323 unit pada tahun 2024. Laporan dari Kementerian Koperasi dan UKM tahun 2025 menunjukkan bahwa mayoritas pelaku UMKM di Banyumas masih belum menggunakan teknologi digital untuk mengatur keuangan mereka, sehingga berdampak pada efektivitas pengambilan keputusan investasi seseorang.

Theory of Planned Behavior (Ajzen, 1991) menurut Cooke dan Sheeran, 2004, yang dikutip dari (Rahayu et al., 2023) pilihan investasi dipengaruhi oleh niat yang muncul dari sikap seseorang, norma pribadi, dan persepsi terhadap kontrol atas perilaku. Berdasarkan studi penemuan (Savira et al., 2021) terdapat beberapa elemen yang berpengaruh terhadap Keputusan Investasi pada UMKM antara lain pendapatan, literasi keuangan, herding, dan *overconfidence*. Fokus penelitian ini akan menjelaskan pada variabel *overconfidence*, norma subjektif, literasi keuangan, dan literasi digital terhadap keputusan investasi UMKM.

*Overconfidence* atau keyakinan yang berlebihan terhadap kemampuan diri sendiri dapat mendorong pelaku UMKM untuk mengambil keputusan beresiko tinggi tanpa memikirkan kemungkinan terjadinya kegagalan. Terlalu percaya diri mendorong investor untuk mengurangi risiko kerugian dalam situasi yang tidak terduga (Purwidiani et

al., 2023). Menurut studi, ketika menyeleksi investasi, individu kerap ter dorong oleh keyakinan diri yang terlalu besar atau *overconfidence*, bersumber dari penelitian (Savira et al., 2021), (Aeni et al., 2024), (Syifa, 2023), dan (Fauziah et al., 2025) *overconfidence* mempunyai dampak positif terhadap keputusan investasi. Sementara itu menurut (Ningrum et al., 2023) *overconfidence* berdampak negatif terhadap keputusan investasi.

Faktor lain yang memiliki peran krusial adalah norma subjektif, yaitu pengaruh sosial dari lingkungan yang berdampak pada proses pengambilan keputusan. Dikutip dari (Rahayu et al., 2023), (Wirawan et al., 2022), dan (Yoopetch & Chaithanapat, 2021) menjelaskan bahwasannya norma subjektif berpengaruh positif pada keputusan investasi yaitu keyakinan individu dalam mengikuti suatu arahan atau saran dari orang disekitar untuk berwirausaha. Pelaku UMKM sering kali mengikuti saran dari keluarga, teman, atau jaringan bisnis meskipun saran tersebut belum tentu sesuai atau menguntungkan untuk usaha mereka. Di samping itu, kemampuan dalam literasi keuangan sangat penting untuk mendukung keputusan investasi yang logis. (Purwidiani et al., 2022), (Mantik et al., 2024), (Giarta & Pratono, 2025), dan (Rahmawati et al., 2024) menuturkan bahwasannya literasi keuangan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi. Namun, pada penelitian (Reysa et al., 2023) literasi keuangan tidak memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi mengindikasikan bahwasannya taraf pemahaman mengenai perspektif keuangan belum menjadi landasan pertimbangan dominan bagi investor.

Tidak kalah pentingnya, faktor literasi digital berperan semakin signifikan di zaman digital ini. Dikutip

dari (Lestary Kusnandar et al., 2022) Literasi digital merujuk pada kecakapan memahami, mengevaluasi, dan mengintegrasikan ilmu ke dalam beragam bentuk yang tersedia oleh komputer. Literasi digital memberikan kemudahan kepada pelaku UMKM untuk mendapatkan informasi melalui internet, menganalisa tren pasar, dan memanfaatkan teknologi guna mendukung keputusan investasi. Pada penelitian (Kumanireng et al., 2023), (Nugraha & Sutrisno, 2024), dan (Fauziah et al., 2025) terbukti mampu memberikan pengaruh positif dan signifikan. Namun, (Tiffani, 2024) berperspektif apabila banyak pelaku usaha yang belum mengadopsi teknologi digital dalam aktivitas pengembangan bisnis, sehingga literasi digital menjadi tantangan penting yang perlu segera diatasi.

Studi ini berfokus pada analisis dampak *overconfidence*, norma subjektif, literasi keuangan, dan literasi digital terhadap pengambilan keputusan investasi pada pelaku UMKM di Banyumas. Melalui studi yang telah dilakukan, diharap dapat menghasilkan temuan yang lebih sesuai. Temuan dari studi ini diharapkan bisa menjadi peranan yang berarti untuk memperbaiki mutu UMKM, terutama di daerah Banyumas. Urgensi penelitian ini untuk menunjukkan bahwa studi tentang investasi UMKM di Banyumas masih terbatas. Fenomena ini menunjukkan perlunya pemahaman yang lebih mendalam mengenai pengaruh *overconfidence*, norma subjektif, literasi keuangan, dan literasi digital terhadap pengambilan keputusan investasi pada pelaku UMKM di Banyumas.

## LITERATUR REVIEW DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Keputusan investasi merupakan aspek penting yang menentukan

keberlanjutan usaha, terutama bagi pelaku UMKM. Mengacu pada Theory of Planned Behavior (Ajzen, 1991), Teori ini menjelaskan bahwa perilaku seseorang muncul melalui proses yang terencana dan didasari oleh niat (*intention*) untuk melakukan perilaku tersebut. Niat dianggap sebagai determinan langsung dari perilaku aktual, yang dipengaruhi oleh tiga komponen utama, yaitu sikap terhadap perilaku (attitude toward behavior), norma subjektif (subjective norm), dan persepsi kontrol perilaku (perceived behavioral control). Niat menjadi jembatan antara pikiran dan tindakan, di mana sikap, norma sosial, serta persepsi kontrol perilaku berperan dalam menentukan keputusan investasi seseorang.

### a. *Overconfidence* dan Keputusan Investasi

Fenomena *overconfidence* dapat muncul ketika individu terlalu yakin terhadap kemampuannya sendiri, kondisi menuntun arah serta kualitas keputusan investasi yang dibuat. Dikutip dari (Purwidiani et al., 2023) *Overconfidence* menggambarkan kondisi ketika individu terlalu percaya pada kemampuan mentalnya sendiri dalam menafsirkan situasi dan mengambil keputusan. Dikutip dari (Syifa, 2023) individu dengan *overconfidence* cenderung melebih-lebihkan kemampuan mereka dalam memprediksi hasil investasi dan lebih mengandalkan intuisi daripada analisis berbasis data. Indikator variabel ini meliputi kemampuan membayar utang, menanggung biaya utang, melunasi kewajiban tepat waktu, kemampuan berinvestasi, serta keyakinan atas tindakan dan pengetahuan yang dapat memengaruhi hasil investasi (Hidayati et al., 2018). Dalam konteks UMKM, hal ini dapat menyebabkan pengambilan

keputusan investasi yang terlalu optimis, seperti melakukan ekspansi bisnis tanpa perhitungan risiko yang matang atau mengalokasikan dana ke investasi yang kurang menguntungkan karena keyakinan berlebihan terhadap prospek bisnis mereka. Karena *Overconfidence* dapat membuat pelaku UMKM mengambil risiko lebih besar dalam investasi tanpa analisis yang matang dan didukung oleh temuan terdahulu (Purwidiani et al., 2023), (Syifa, 2023), dan (Fauziah et al., 2025). Mengacu landasan teori serta temuan terdahulu, hipotesis pertama yang diajukan berbunyi:

H1: *Overconfidence* berpengaruh positif terhadap Keputusan investasi.

### **b. Norma Subjektif dan Keputusan Investasi**

Norma subjektif memiliki peran yang penting dalam pengaruh sosial yang dialami oleh setiap individu atau keyakinan normatif yang dapat berpengaruh kepada keputusan investasi yang akan diambil. Dikutip dari (Rahayu et al., 2023) Ajzen (2023) mengatakan norma subjektif berhubungan dengan lingkungan individu menerima bahkan menolak perilaku yang ditunjukkan. Norma subjektif diukur dengan indikator pengaruh pengamat eksternal, interaksi sosial dengan teman, paparan media, bimbingan dari lembaga investasi, pengaruh keluarga, dan interaksi antar rekan kerja (Wirawan et al., 2022). Terkait dengan investasi, norma subjektif berkaitan dengan persepsi individu terhadap anjuran atau saran orang disekitarnya yang bisa mempengaruhi kecenderungan individu untuk melakukan keputusan investasi. Pada hasil penelitian sebelumnya (Wirawan et al., 2022), (Yoopetch & Chaithanapat, 2021), (Raut, 2020), dan (Rahayu et al., 2023) menyatakan bahwa norma subjektif berpengaruh positif

terhadap keputusan investasi. Oleh karena itu, hipotesis kedua penelitian ini adalah:

H2: Norma Subjektif berpengaruh positif terhadap Keputusan investasi.

### **c. Literasi Keuangan dan Keputusan Investasi**

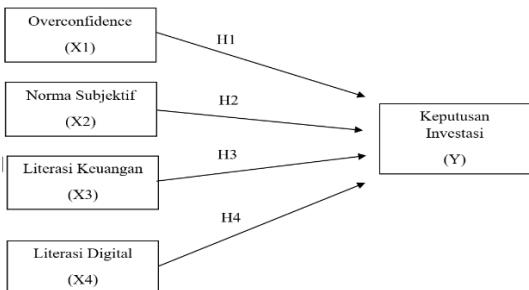
Literasi keuangan mencakup kemampuan individu untuk memahami konsep keuangan dasar, sangat penting dalam membantu pelaku UMKM membuat keputusan investasi yang rasional (Tiffani, 2024). Usaha kecil dan menengah perlu memiliki pemahaman yang kuat tentang aktivitas finansial, mencakup pemahaman investasi, pengelolaan kewajiban, serta strategi penganggaran demi menjaga keberlanjutan bisnis dalam jangka panjang. Literasi keuangan diukur dengan indikator pengertahanan keuangan, perilaku keuangan, sikap keuangan (OECD, 2018). Hasil penelitian sebelumnya mengungkapkan literasi keuangan berpengaruh positif terhadap keputusan investasi (Mantik et al., 2024), (Giarta & Pratono, 2025), (Rahmawati et al., 2024), dan (Fauziah et al., 2025). Dengan demikian hipotesis ketiga penelitian ini adalah:

H3: Literasi Keuangan berpengaruh positif terhadap Keputusan Investasi.

### **d. Literasi Digital dan Keputusan Investasi**

Dalam era yang serba digital ini peranan literasi digital menjadi sangat relevan, terlebih lagi bagi pelaku UMKM (Tiffani, 2024). Keberhasilan UMKM bergantung pada kemampuannya dalam memahami kemajuan zaman salah satunya yaitu era digital, seiring meningkatnya permintaan pasar akan kenyamanan berbelanja online dalam membeli dan berinteraksi. Literasi digital diukur dengan indikator pengetahuan tentang

internet dan teknologi informasi, pengetahuan mengenai media digital, pemahaman tentang manfaat digital, kemampuan mengakses internet, keterampilan menggunakan gawai, kemampuan menggunakan media sosial, kemampuan mengakses e-commerce dan marketplace, kemampuan membuat foto dan video, kemampuan berkomunikasi melalui media digital, serta kemampuan menulis dan mengolah kata (MediaSmarts, 2024). Maka dari itu, dengan Literasi Digital bagi pelaku UMKM diharapkan dapat berpengaruh positif terhadap keputusan Investasi sesuai dengan penelitian terdahulu dalam (Kumanireng et al., 2023), (Nugraha & Sutrisno, 2024), dan (Fauziah et al., 2025). Dengan demikian, hipotesis keempat penelitian ini adalah: H4: Literasi Digital berpengaruh positif terhadap Keputusan Investasi.



**Gambar 1. Kerangka Pemikiran**

## METODE PENELITIAN

Studi ini dilaksanakan di Kabupaten Banyumas, dimana merupakan salah satu wilayah dengan perkembangan UMKM

yang pesat dan berkontribusi besar terhadap pertumbuhan ekonomi daerah. Lokasi ini dipilih karena jumlah pelaku UMKM yang signifikan dan kebutuhan akan peningkatan kualitas pengambilan keputusan investasi di tengah era digitalisasi usaha.

Seluruh pelaku usaha berskala mikro, kecil, dan menengah di Kabupaten Banyumas, dengan jumlah

tercatat sebanyak 91.323 unit. Memerlukan populasi pada temuan yang dilaksanakan. Guna memperoleh frekuensi sampel yang representatif, diterapkan rumus Slovin dengan tingkat kesalahan 10%, bersumber rincian perhitungan menampilkan 100 responden sebagai sampel temuan. Pemilihan responden memanfaatkan pendekatan *purposive sampling*, dimana penelitian ini menetapkan kriteria, yaitu pelaku UMKM yang masih aktif menjalankan usahanya, telah memiliki pengalaman dalam mengambil keputusan investasi, serta telah memanfaatkan media digital dalam aktivitas bisnisnya

Data dikumpulkan melalui survei menggunakan kuesioner dalam bentuk cetak yang dibagikan langsung pada para responden. Kuesioner dikembangkan dengan mempertimbangkan indikator yang bersumber dari teori terdahulu yang relevan terhadap masing-masing variabel penelitian, yaitu *overconfidence*, norma subjektif, literasi keuangan, literasi digital, dan keputusan investasi. Setiap item dalam kuesioner diukur mengaplikasikan skala Likert lima poin, di mana 1 berarti "sangat tidak setuju" dan 5 berarti "sangat setuju".

Informasi yang didapatkan dari kuesioner selanjutnya diolah menggunakan analisis statistik deskriptif dan inferensial. Pengolahan data dijalankan dengan bantuan software SmartPLS versi 3.0, melalui teknik Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM). Uji validitas dan reliabilitas konstruk dilakukan melalui evaluasi outer loading, Cronbach's Alpha, Composite Reliability, dan Average Variance Extracted (AVE). Perolehan nilai yang menampilkan outer loading kurang dari 0,7 dan menyebabkan AVE tidak memenuhi batas minimum 0,5 dihapus dari model untuk meningkatkan validitas

konvergen. Kinerja masing-masing konstruk diukur melalui tolok ukur statistik berdasarkan indikator statistik seperti koefisien jalur, *t*-statistik, dan *p*-value didapatkan dari estimasi pengaplikasian teknik *bootstrapping*.

## **HASIL DAN PEMBAHASAN** **HASIL**

Melalui pengolahan data yang bersumber dari 100 responden pelaku UMKM yang beroperasi di Kabupaten Banyumas.

**Tabel 1. Karakteristik Responden Pelaku UMKM di Kabupaten Banyumas**

Aspek	Kategori	Frekuensi (Orang/Unit)	Percentase (%)
Jenis Kelamin	Laki-laki	51	51
	Perempuan	49	49
Umur (Tahun)	<20	7	7
	20-30	76	76
	31-40	11	11
	>40	6	6
Pendidikan Terakhir	SMA/SLTA	5	5
	Diploma	27	27
	Sarjana (S1)	62	62
Jumlah Tenaga Kerja	< 5 orang	86	86
	5-19 orang	10	10
	20-99 orang	4	4
Lama Usaha Berdiri	<1 tahun	39	39
	1-5 tahun	42	42
	6-10 tahun	10	10
	>10 tahun	9	9
Bidang Usaha	Perdagangan	66	66
	Jasa	20	20
	Manufaktur	14	14
Pengelolaan Media Digital	Pemilik Langsung	65	65
	Keluarga	22	22
	Staf	8	8
	Pihak Ketiga	5	5
Pengelolaan Pembukuan Keuangan	Pemilik Langsung	77	77
	Keluarga	17	17
	Staf	3	3
	Pihak Ketiga	3	3

Berdasarkan karakteristik responden, komposisi jenis kelamin menunjukkan proporsi yang seimbang antara laki-laki (51%) dan perempuan (49%). Sebagian besar responden berada pada kelompok usia produktif 20–30 tahun (76%), yang mencerminkan dominasi pelaku usaha muda dalam kegiatan UMKM. Dari sisi pendidikan,

majoritas responden merupakan lulusan sarjana (62%), menandakan tingkat literasi dan kapasitas manajerial yang relatif baik di kalangan pelaku UMKM.

Dilihat dari skala usaha, sebagian besar responden menjalankan usaha mikro dengan jumlah tenaga kerja kurang dari lima orang (86%). Berdasarkan lamanya usaha beroperasi,

majoritas UMKM telah berdiri kurang dari lima tahun, yang menunjukkan bahwa sebagian besar pelaku masih berada pada tahap awal pengembangan bisnis. Dari aspek bidang usaha, sektor perdagangan merupakan yang paling dominan (66%), diikuti oleh sektor jasa dan manufaktur.

Dalam aspek pengelolaan, baik penggunaan media digital maupun pencatatan keuangan sebagian besar

dilakukan secara mandiri oleh pemilik usaha. Hal ini menunjukkan bahwa pola pengelolaan UMKM di Kabupaten Banyumas masih berpusat pada pemilik, dengan keterlibatan pihak lain yang relatif sedikit.

Studi ini dimaksudkan untuk menganalisis *overconfidence*, norma subjektif, literasi keuangan, dan literasi digital terhadap keputusan investasi pada pelaku UMKM di Kabupaten Banyumas.

**Tabel 2. Pengujian Model Pengukuran (Outer Loading)**

<i>Overconfidence</i>	Norma Subjektif	Literasi Keuangan	Literasi Digital	Keputusan Investasi
X1.1	0.630			
X1.2	0.387			
X1.3	0.564			
X1.4	0.519			
X1.5	0.602			
X1.6	0.712			
X1.7	0.729			
X2.1		0.645		
X2.2		0.562		
X2.3		0.604		
X2.4		0.749		
X2.5		0.787		
X2.6		0.627		
X3.1			0.622	
X3.2			0.646	
X3.3			0.672	
X3.4			0.600	
X3.5			0.714	
X3.6			0.735	
X3.7			0.699	
X3.8			0.595	
X3.9			0.599	
X4.1				0.681
X4.2				0.711
X4.3				0.707
X4.4				0.791
X4.5				0.732
X4.6				0.803
X4.7				0.792
<i>Overconfidence</i>	Norma Subjektif	Literasi Keuangan	Literasi Digital	Keputusan Investasi

Y3	0.760
Y4	0.650
Y5	0.724
Y6	0.709
X4. 8	0.713
Y1	0.511
Y2	0.646

Pengujian dilakukan dengan aplikasi SmartPLS 3 menggunakan indikator Cronbach's Alpha, Composite Reliability, dan Average Variance Extracted (AVE). Penaksiran validitas konvergen pada tahap *outer model* dilakukan dengan menelaah nilai *Average Variance Extracted* (AVE) sebagai indikator pengukuran. Pengujian validitas konvergen mengindikasikan bahwasannya mayoritas indikator mencapai nilai *outer loading* melampaui 0,7, sehingga menunjukkan tingkat validitas baik, sehingga dinyatakan valid dalam mengukur konstruk laten. Walaupun demikian, sebagian kecil indikator menunjukkan nilai *outer loading* tidak melampaui 0,7 tetapi dipertahankan karena masih memenuhi kriteria minimal 0,6 serta tidak menurunkan nilai *Average Variance Extracted* (AVE) dan *Composite Reliability* (CR) masing-masing konstruk. Keberadaan indikator nilai *loading* berkisar 0,6 hingga 0,7 dipertahankan atas dasar pertimbangan teori yang mendukung literatur, dimana menurut (Hair, 2022), indikator dengan nilai *outer loading* dalam rentang

tersebut masih dapat diterima apabila konstruk secara keseluruhan memenuhi kriteria reliabilitas dan validitas yang memadai. Dengan demikian, seluruh indikator dalam model dapat dinyatakan valid secara konvergen dan layak untuk digunakan dalam analisis lebih lanjut.

Peneliti memutuskan untuk menghapus sejumlah indikator yang kurang memenuhi kriteria, yaitu X1.2, X1.3, X1.4, X1.5; X2.2, X2.3; X3.1, X3.4, X3.8, X3.9; dan Y1. Tabel dibawah ini adalah hasil visualisasi pada model pengujian yang diperbaiki.

Selanjutnya, untuk menguji validitas diskriminan menggunakan pendekatan *Fornell-Larcker Criterion*, peneliti juga menghapus dua indikator tambahan, yaitu X4.1, X4.2, X4.4 dan X4.7, guna memastikan bahwa setiap konstruk benar-benar memiliki perbedaan konseptual yang jelas dengan konstruk lainnya (Hair, 2022). Hasil uji menunjukkan bahwa nilai akar kuadrat AVE pada masing-masing konstruk lebih tinggi dibandingkan dengan korelasi antar konstruk lainnya, yang berarti kriteria Fornell-Larcker telah terpenuhi.

**Tabel 3. Pengujian Model Pengukuran (Outer Loading) setelah dihapus**

Overconfidence	Norma Subjektif	Literasi Keuangan	Literasi Digital	Keputusan Investasi
X1.1	0.756			
X1.6	0.861			
X1.7	0.842			
X2.1	0.644			
X2.4	0.769			
X2.5	0.825			

X2.6	0.650
X3.1	0.660
X3.2	0.685
X3.3	0.645
X3.5	0.791
X3.6	0.785
X3.7	0.700
X4.3	0.729
X4.5	0.791
X4.6	0.839
X4.8	0.745
Y2	0.695
Y3	0.777
Y4	0.703
Y5	0.746
Y6	0.658

**Tabel 4. Diskriminan Validity dan Composite Reliability Value**

	Cronbach's Alpha	rho_A	Composite Reliability	Average Variance Extracted (AVE)
Overconfidence (X1)	0.771	0.815	0.860	0.673
Norma Subjektif (X2)	0.720	0.710	0.815	0.527
Literasi Keuangan (X3)	0.806	0.813	0.861	0.509
Literasi Digital (X4)	0.785	0.800	0.841	0.604

Nilai *Composite Reliability* yang melampaui 0,70 dan AVE yang lebih dari 0,50 menunjukkan bahwa seluruh konstruk penelitian memenuhi kriteria

validitas konvergen dan reliabilitas. Dengan demikian, instrumen penelitian dinyatakan layak digunakan dalam analisis.

**Tabel 5. Discriminant Validity (Fornell Larcker Criterion)**

	Keputusan Investasi	Literasi Digital	Literasi Keuangan	Norma Subjektif	Overconfidence
Keputusan Investasi (Y)	0.717				
Literasi Digital (X4)	0.353	0.777			

Literasi Keuangan (X3)	0.488	0.419	0.713		
Norma Subjektif (X2)	0.515	0.147	0.427	0.726	
Overconfidence (X1)	0.299	0.761	0.463	0.145	0.821

Temuan dari uji validitas diskriminan dengan metode Fornell-Larcker memperlihatkan bahwasannya tiap konstruk memiliki nilai akar kuadrat AVE yang lebih besar daripada korelasi dengan konstruk lainnya, menandakan adanya diskriminasi konstruk kuat, sehingga dapat dipastikan bahwa variabel yang diukur benar-benar merepresentasikan konstruknya dan mampu dibedakan secara empiris dari konstruk lainnya.

**Tabel 6. Hasil Pengujian R-Square**

	R Square	R Square Adjusted
Keputusan Investasi (Y)	0.385	0.359

Nilai R Square ( $R^2$ ) sebesar 0,385 menunjukkan bahwa variabel independent dalam model penelitian, yaitu overconfidence, norma subjektif, literasi keuangan, dan literasi digital, secara bersama-sama mampu menjelaskan sebesar 38,5% variasi yang terjadi pada variabel dependen keputusan investasi (Y). Sementara itu, nilai R Square Adjusted sebesar 0,359 mengindikasikan bahwa setelah memperhitungkan jumlah prediktor dalam model, kemampuan penjelasan model terhadap keputusan investasi menurun sedikit menjadi 35,9%, yang menunjukkan model cukup baik namun masih terdapat variabel lain di luar model yang turut memengaruhi keputusan investasi pelaku UMKM.

**Tabel 7. Hasil Pengujian Path Coefficients**

	Original Sample	T Statistik	P Values
Overconfidence -> Keputusan Investasi	-0.045	0.417	0.677
Norma Subjektif -> Keputusan Investasi	0.381	4.392	0.000
Literasi Keuangan -> Keputusan Investasi	0.252	2.523	0.012
Literasi Digital -> Keputusan Investasi	0.225	2.045	0.041

Model persamaan regresi dalam penelitian ini dituliskan sebagai berikut:  
 $KI = -0.045(OVC) + 0.381(NS) + 0.252(LK) + 0.225(LD) + \epsilon$

Keterangan:

KI = Keputusan Investasi

OVC = Overconfidence

NS = Norma Subjektif

LK = Literasi Keuangan

LD = Literasi Digital

$\epsilon$  = Error term

Hasil analisis hubungan antarvariabel menunjukkan bahwa variabel overconfidence memiliki koefisien jalur sebesar -0,045 dengan nilai  $p$ -value 0,677, yang berarti tidak signifikan. Hasil ini mengindikasikan bahwa tingkat kepercayaan diri yang tinggi belum mampu secara nyata memengaruhi individu dalam

mengambil keputusan investasi. Kondisi ini dimungkinkan karena rasa percaya diri yang berlebihan tidak selalu disertai dengan pertimbangan rasional, sehingga tidak selalu menghasilkan keputusan investasi yang optimal.

Selanjutnya, variabel norma subjektif menunjukkan nilai koefisien jalur sebesar 0,381 dengan *p-value* 0,000, yang berarti berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Hasil ini menegaskan bahwa dukungan sosial atau dorongan dari lingkungan sekitar, seperti keluarga, teman, atau komunitas, berperan penting dalam membentuk perilaku investasi individu. Semakin kuat pengaruh sosial yang diterima, semakin tinggi kecenderungan seseorang untuk mengambil keputusan investasi. Temuan ini memperlihatkan bahwa norma subjektif merupakan faktor sosial yang memiliki peran penting dalam mendorong perilaku investasi.

Kemudian, variabel literasi keuangan memiliki koefisien jalur sebesar 0,252 dengan nilai *p-value* 0,012, yang menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Temuan ini mengindikasikan bahwa individu dengan tingkat pengetahuan keuangan yang lebih baik cenderung mampu membuat keputusan investasi yang lebih rasional dan terinformasi. Hal ini sejalan dengan teori literasi keuangan yang menyatakan bahwa pemahaman mengenai konsep keuangan dan risiko investasi merupakan fondasi penting dalam pengambilan keputusan yang tepat.

Selanjutnya, variabel literasi digital menunjukkan koefisien jalur sebesar 0,225 dengan nilai *p-value* 0,041, yang berarti berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Hasil ini menunjukkan bahwa kemampuan individu dalam memanfaatkan teknologi digital baik

untuk mengakses informasi maupun menggunakan platform investasi dapat meningkatkan kualitas keputusan yang diambil. Dengan demikian, literasi digital berperan sebagai faktor pendukung penting dalam proses pengambilan keputusan investasi, terutama di era digital yang semakin berkembang.

## PEMBAHASAN

### 1. Overconfidence Tidak Berpengaruh terhadap Keputusan Investasi

Setelah uji coba dilaksanakan terindikasi bahwasannya *overconfidence* tidak berperan secara signifikan dalam mempengaruhi keputusan investasi. Meskipun dalam teori perilaku keuangan, *overconfidence* sering dikaitkan dengan pengambilan keputusan yang terlalu optimis dan cenderung berisiko, namun dalam konteks UMKM di Banyumas, keyakinan diri berlebih tampaknya tidak cukup efektif dalam mendorong seseorang mengambil keputusan investasi.

Salah satu penyebabnya ialah karakteristik pelaku UMKM di wilayah tersebut yang cenderung berhati-hati, serta lebih mengandalkan modal pengalaman atau intuisi sosial dibanding perasaan percaya diri pribadi yang berlebihan. Hasil ini bertentangan dengan temuan (Savira et al. 2021) yang menjelaskan bahwasanya *overconfidence* berdampak positif dalam proses keputusan investasi, tetapi temuan ini satu pendapat dengan penemuan (Lathifatunnisa & Nur Wahyuni, 2021), (Benayad & Aasri, 2023), dan (Di & Medan, 2025) yang menemukan jika *overconfidence* berpengaruh positif namun tidak signifikan dalam beberapa konteks, tergantung pada tingkat akses informasi dan kematangan pengalaman investasi.

## 2. Norma Subjektif Berpengaruh terhadap Keputusan Investasi

Hasil analisis memperlihatkan bahwasannya norma subjektif berpengaruh positif terhadap keputusan investasi pelaku UMKM, yang mencerminkan bahwa pandangan serta dorongan sosial dari lingkungan sekitar turut berperan dalam proses pengambilan keputusan seperti keluarga, teman, bahkan rekan bisnis dalam pengambilan keputusan investasinya. Keselarasan temuan mendukung Theory of Planned Behavior (Ajzen, 1991), yang mengemukakan bahwasannya intensi untuk berperilaku (dalam hal ini berinvestasi) dipengaruhi secara signifikan oleh norma-norma sosial yang dirasakan relevan oleh individu.

Secara ilmiah, hal ini dapat dijelaskan melalui sifat kolektif masyarakat Indonesia yang memiliki kecenderungan mengikuti keputusan kelompok (*group conformity*). Dalam konteks UMKM, pelaku usaha kerap kali tidak memiliki akses informasi yang luas mengenai instrumen investasi, sehingga mereka lebih mengandalkan opini dari pihak-pihak yang mereka percaya. Hasil ini dikuatkan oleh penemuan (Rahayu et al. 2023), (Wirawan et al., 2022), dan (Yoopetch & Chaithanapat, 2021) dimana menyebutkan bahwasannya norma subjektif secara signifikan mendorong perilaku wirausaha untuk berinvestasi, terutama di kalangan pelaku usaha kecil yang dekat dengan pengaruh sosial lingkungan sekitarnya.

## 3. Literasi Keuangan Berpengaruh terhadap Keputusan Investasi

Literasi keuangan juga memberikan dampak positif dan signifikan dalam keputusan investasi. Hasil ini menunjukkan bahwa makin baik pemahaman pelaku UMKM tentang prinsip-prinsip keuangan keuangan seperti pengelolaan anggaran, investasi,

risiko, dan pengembalian, sehingga, kapasitas dalam membuat keputusan investasi menjadi lebih baik dan didasari pada kebijaksanaan.

Fenomena ini dapat dijelaskan dengan dasar bahwa literasi keuangan berperan penting dalam meningkatkan kemampuan decision making, terutama dalam menghadapi risiko investasi. Dengan pemahaman yang baik, pelaku UMKM dapat membedakan antara peluang dan jebakan investasi serta mampu menyusun strategi keuangan jangka panjang. Hasil temuan konsisten dengan hasil riset terdahulu oleh (Purwidiani et al. 2022), (Aeni et al. 2024), dan (Rahmawati et al., 2024) dimana ketiganya menunjukkan bahwa literasi keuangan memiliki korelasi positif serta signifikan dalam pengambilan putusan investasi UMKM.

## 4. Literasi Digital Berpengaruh terhadap Keputusan Investasi

Variabel literasi digital terbukti memiliki kontribusi yang signifikan dalam menentukan keputusan investasi. Penemuan ini selaras dengan temuan (Kumanireng et al, 2023), (Nugraha & Sutrisno, 2024), (Fauziah et al., 2025). Secara teoritis, literasi digital memberikan kemudahan bagi pelaku UMKM dalam mengakses informasi pasar, melakukan perbandingan investasi, hingga bertransaksi secara daring. Hasil ini menunjukkan bahwa pemanfaatan teknologi digital oleh pelaku UMKM di Banyumas sudah dilakukan secara optimal diarahkan pada aspek pengambilan keputusan investasi.

Dalam konteks keuangan modern, teknologi digital menyediakan berbagai sumber informasi, seperti platform berita keuangan, aplikasi investasi, serta berbagai instrumen analisis berbasis digital yang dapat membantu investor dalam mengevaluasi risiko dan menentukan pilihan investasi secara

lebih tepat. Oleh karena itu, semakin baik literasi digital seseorang, semakin besar pula peluangnya untuk memperoleh informasi yang relevan, membandingkan alternatif investasi, serta memanfaatkan fitur digital yang mempermudah proses investasi. Hal ini menunjukkan bahwa literasi digital bukan hanya terkait dengan kemampuan menggunakan perangkat teknologi, tetapi juga melibatkan kemampuan mengolah dan mengevaluasi informasi secara kritis. Dengan demikian, literasi digital terbukti menjadi aspek penting yang mendukung pengambilan keputusan investasi yang lebih rasional dan terinformasi di tengah pesatnya perkembangan teknologi finansial saat ini.

## KESIMPULAN

Studi ini mengasilkan penemuan bahwasannya norma subjektif, literasi keuangan, dan literasi digital berpengaruh nyata dan positif terhadap keputusan investasi di kalangan pelaku UMKM Banyumas, sedangkan variabel *overconfidence* dan literasi digital tidak memiliki pengaruh yang signifikan. Temuan tersebut menunjukkan bahwa keputusan investasi pelaku UMKM Banyumas lebih banyak ditentukan oleh faktor-faktor yang bersifat informasional dan sosial dibandingkan faktor psikologis. Norma subjektif berperan melalui pengaruh lingkungan yang mampu membentuk keyakinan dan kecenderungan perilaku investasi. Literasi keuangan turut memperkuat kemampuan pelaku UMKM dalam memahami risiko dan peluang investasi secara rasional, sehingga menghasilkan keputusan yang lebih terukur.

Demikian pula, literasi digital menyediakan akses terhadap informasi dan teknologi yang relevan, sehingga mempermudah pelaku UMKM dalam menilai alternatif investasi secara lebih

efisien. Sebaliknya, tidak signifikannya pengaruh *overconfidence* mengindikasikan bahwa rasa percaya diri berlebih tidak menjadi determinan utama dalam proses pengambilan keputusan investasi. Dengan demikian, faktor sosial, kompetensi finansial, dan kemampuan digital terbukti memiliki peran dominan dalam membentuk perilaku investasi pelaku UMKM.

Saran untuk peneliti selanjutnya agar ruang lingkup yang digunakan diperluas, baik dari aspek jumlah responden yang diikutsertakan maupun wilayah yang digunakan guna memperoleh gambaran yang lebih representatif. Penelitian ini memberikan kontribusi langsung bagi pelaku UMKM di Kabupaten Banyumas untuk meningkatkan kualitas pengambilan keputusan investasi melalui penguatan literasi keuangan dan optimalisasi norma sosial yang positif dalam lingkungan bisnis. Hasil penelitian ini juga dapat menjadi dasar bagi pemerintah daerah, lembaga keuangan, dan instansi terkait dalam merancang kebijakan pemberdayaan UMKM berbasis peningkatan kompetensi finansial dan digital. Selain itu, penelitian ini memberikan masukan strategis bagi perumus kebijakan dengan menitikberatkan tidak hanya pada promosi, melainkan juga pada aspek analisis dan pemilihan tindakan investasi yang lebih matang dan berkelanjutan.

Peneliti berharap hasil studi ini dapat menjadi rujukan bagi pelaku UMKM dalam memperkuat kemampuan keuangan dan memanfaatkan dukungan sosial untuk mengambil keputusan investasi yang lebih rasional. Selain itu, temuan ini diharapkan mendorong pihak terkait untuk merancang program peningkatan literasi keuangan dan digital yang relevan dengan kebutuhan UMKM. Peneliti juga berharap penelitian selanjutnya dapat mengkaji variabel

perilaku lain guna memperoleh pemahaman yang lebih komprehensif mengenai faktor penentu keputusan investasi. Selain itu, variabel lain seperti risk tolerance, financial self-efficacy, atau perceived behavioral control dapat dipertimbangkan dalam analisis karena berpotensi memberikan pengaruh terhadap keputusan investasi.

## DAFTAR PUSTAKA

- Aeni, N. N., Tubastuvi, N., Purwidiani, W., & Utami, R. F. (2024). Determinants of Millennial Investment Decision-Making in the Sharia Capital Market: a Comprehensive Review. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Airlangga*, 34(1), 1–19. <https://doi.org/10.20473/jeba.v34i1.2024.1-19>
- Benayad, K., & Aasri, M. R. (2023). Behavioral Biases and Investment Decisions of SMEs Managers: Empirical Analysis within the Moroccan Context. *International Journal of Financial Studies*, 11(4). <https://doi.org/10.3390/ijfs11040120>
- Di, M., & Medan, K. (2025). *Balance* : Jurnal Akuntansi dan Manajemen Pengaruh Herding Behaviour Dan Overconfidence Bias Terhadap. 4(2), 1078–1095.
- Fauziah, D., Nurjanah, S., & Zahra, S. F. (2025). International Journal of Current Economics & Business Ventures The Influence of Financial Literacy , Overconfidence , and Digital Literacy on Investment Decisions of Generation Z ( Study of the Fossei Organization in Jabodetabek ) *International Journal of*. 5(1).
- Giarta, M. V., & Pratono, R. (2025). Pengaruh Financial Literacy, Financial Technology, Overconfidence dan Risk Perception Terhadap Keputusan Investasi Wirausaha Sektor F&B di Surabaya. *Income*, 6(1), 60–75. <https://doi.org/10.38156/akuntansi.v6i1.523>
- Hair, J. F. (2022). A Primer on Partial Least Squares Structural Equation Modeling. In *Long Range Planning* (Vol. 46, Issues 1–2, pp. 184–185). <https://doi.org/10.1016/j.lrp.2013.01.002>
- Hastuti, P., & dkk. (2021). Kewirausahaan Dan Ukm. In *Yayasan Kita Menulis*.
- Hidayati, S. A., Wahyulina, S., & Suryani, E. (2018). Behavioral Finance Dan Pengaruhnya terhadap Pengambilan Keputusan Hutang (Studi Pada Usaha Kecil Dan Menengah (UKM) di Pulau Lombok ). *Jmm Unram - Master of Management Journal*, 7(1), 1–19. <https://doi.org/10.29303/jmm.v7i1.398>
- Kumanireng, I. H. W., & Bayu Utomo, R. (2023). Pengaruh Literasi Keuangan Literasi Pajak dan Literasi Digital Terhadap Minat Investasi Mahasiswa Universitas Mercu Buana Yogyakarta di Pasar Modal. *Jae (Jurnal Akuntansi Dan Ekonomi)*, 8(3), 11–22. <https://doi.org/10.29407/jae.v8i3.20566>
- Lathifatunnisa, & Nur Wahyuni, A. (2021). Pengaruh Faktor Demografi, Risk Tolerance Dan Overconfidence Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Mahasiswa Di Kota Pekalongan. *Jurnal Bisnis Terapan*, 5(2), 203–216. <https://doi.org/10.24123/jbt.v5i2.4688>
- Lestary Kusnandar, D., Sari, D. P., &

- Sahroni, N. (2022). Pengaruh Literasi Digital dan Persepsi Return dan Risiko dalam Meningkatkan Minat Investasi Generasi Z di Pasar Modal pada Era New Normal. *Valid Jurnal Ilmiah*, 20(1), 97–104.
- Mantik, J., Sumantri, D., Fahmi, R., & Sari, M. (2024). Evaluation of the effect of financial literacy (financial awareness, financial capability and financial behavior) on investment decisions in micro, small and medium enterprises (MS... Evaluation of the effect of financial literacy (financial awareness, fi. *Mantik Journal*, 7(4), 2685–4236.
- MediaSmarts. (2024). *USE, UNDERSTAND & ENGAGE: A Digital Media Literacy Framework for Canadian Schools.* [https://mediasmarts.ca/sites/media\\_smarts/files/pdfs/digital-literacy-framework.pdf?utm\\_source=chatgpt.com](https://mediasmarts.ca/sites/media_smarts/files/pdfs/digital-literacy-framework.pdf?utm_source=chatgpt.com)
- Nugraha, A. satria, & Sutrisno. (2024). The influence of financial literacy, digital literacy, and income on investment decisions with religiosity as an intervening variable among Muslim millennials in the Special Region of Yogyakarta. *International JConference on Accounting and Finance*, 2(2017), 977–995.
- OECD. (2018). *OECD/INFE Core Competencies Framework on Financial Literacy for MSMEs*.
- Purwidiani, W., Rahmawati, I. Y., & Dwiyanti, R. (2023). Overconfidence and Herding Bias on Investment Decisions the Role of Risk Perception as a Mediator. *Asian Journal of Economics, Business and Accounting*, 23(18), 36–45. <https://doi.org/10.9734/ajeba/2023/v23i181056>
- Purwidiani, W., Tubastuvi, N., Darmawan, A., & Rahmawati, I. Y. (2022). Does Financial Behavior Mediate The Relationship Between Financial Literacy and Financial Experience Towards Financial Performance of Small Businesses? *Proceedings of the International Conference on Sustainable Innovation Track Accounting and Management Sciences (ICOSIAMS 2021)*, 201(Icosiams 2021), 235–241. <https://doi.org/10.2991/aebmr.k.211225.033>
- Putu Angelina Parassari Ningrum, Herawati, N. T., & Sinarwati, N. K. (2023). Pengaruh Literasi Keuangan, Risk Tolerance dan Overconfidence Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Cryptocurrency Pada Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Pendidikan Ganesha. *Jurnal Akuntansi Profesi*, 14(02), 262–275. <https://doi.org/10.23887/jap.v14i0.2.61793>
- Rahayu, A. W., Purwidiani, W., Tubastuvi, N., & Aryoko, Y. P. (2023). Determinants of Investment Decision Making Based on Subjective Norms, Behavioral Control, Heuristic Behavior, and Demographic Factors. *Journal of Economics, Finance and Management Studies*, 06(12), 6106–6117. <https://doi.org/10.47191/jefms/v6i12-38>
- Rahmawati, I. Y., Innayati, N. I., Pramono, H., & Wiarsih, C. (2024). The Influence of Financial Literacy and Risk Tolerance on Investment Decisions: Evidence from MSMEs. *South Asian Journal of Social Studies and*

- Economics*, 21(11), 88–99.  
<https://doi.org/10.9734/sajsse/2024/v21i11904>
- Rajdeep Kumar Raut. (2020). Perilaku Masa Lalu, Literasi Keuangan, Dan proses Pengambilan Keputusan Investasi Pada Investor Individu. *Simak Jurnal Sistem Informasi Dan Manajemen Keuangan*, 20(01), 1–23.
- Reysa, R., Zen, A., & Widjanarko, W. (2023). Pengaruh Literasi Keuangan, Efikasi Keuangan Dan Pendapatan Terhadap Keputusan Investasi Pada Pedagang Di Pasar Baru Kota Bekasi. *Jurnal Economina*, 2(10), 2909–2919. <https://doi.org/10.55681/economina.v2i10.924>
- Ruhtiani, M., Naili, Y. T., & Yuttama, F. R. (2024). Sosialisasi Legalitas Badan Usaha dan Pendaftaran Merek Dagang Dalam Upaya Meningkatkan Penjualan Produk UMKM di Wilayah Banyumas Socialization of Business Entity Legality and Trademark Registration to Increase Sales of MSME Products in Banyumas Region. 4(2).
- Savira, Deta Dini; Pinem, Dahlia; Nawir, J. (2021). Analisis Keputusan Investasi Pelaku UMKM Di Kota Depok, Jawa Barat. *Jurnal Ilmiah Indonesia*, 6(17), 3761–3771.
- Syifa, S. (2023). Pengaruh Overconfidence dan Literasi Keuangan Syariah terhadap Keputusan Investasi. *JIEF : Journal of Islamic Economics and Finance*, 3(1), 1–13. <https://doi.org/10.28918/jief.v3i1.6944>
- Tiffani, I. (2024). Pengaruh Literasi Keuangan Dan Literasi Digital Terhadap Keputusan Investasi. *JIEF : Journal of Islamic Economics and Finance*, 3(1), 1–13. <https://doi.org/10.28918/jief.v3i1.6944>
- Wirawan, R., Mildawati, T., & Suryono, B. (2022). Determinan Pengambilan Keputusan Investasi Berdasarkan Norma Subjektif, Kontrol Perilaku, Dan Perilaku Heuristik. *EKUITAS (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)*, 6(1), 43–57. <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2022.v6.i1.5163>
- Yoopetch, C., & Chaithanapat, P. (2021). The Effect Of Financial Attitude, Financial Behavior And Subjective Norm On Stock Investment Intention. *Kasetsart Journal of Social Sciences*, 42(3), 501–508. <https://doi.org/10.34044/j.kjss.2021.42.3.08>