

Bounded Rationality, Literasi Keuangan, dan Efisiensi Investasi dalam Perilaku Investor di Indonesia

Inneke Respatiningsih¹, Andi², Kurnia Rusmiyati³, Zaenudin⁴, Vernando⁵

¹ Universitas Faletehan, inneke.ir@gmail.com

² Universitas Sultan Ageng Tirtayasa, andiplg69@untirta.ac.id

³ Universitas Majalengka, kurniarusmiyati@gmail.com

⁴ Universitas Teknologi Muhammadiyah Jakarta, zaenudin@utmj.ac.id

⁵ Universitas Mitra Bangsa, vernando@umiba.ac.id

Info Artikel

Article history:

Received, September, 2026

Revised, September, 2026

Accepted, September, 2026

Kata Kunci:

Efisiensi Investasi; Keuangan Perilaku; Literasi Keuangan; Perilaku Investor; Rasionalitas Terbatas

Keywords:

Behavioral Finance; Bounded Rationality; Financial Literacy; Investment Efficiency; Investor Behavior

ABSTRAK

Studi ini meneliti pengaruh rasionalitas terbatas dan literasi keuangan terhadap efisiensi investasi di kalangan investor individu di Indonesia. Perkembangan pesat platform investasi digital dan meningkatnya partisipasi investor ritel telah menciptakan akses yang lebih besar ke pasar keuangan sekaligus meningkatkan kompleksitas pengambilan keputusan investasi. Dengan mengacu pada teori rasionalitas terbatas dan keuangan perilaku, studi ini menyelidiki bagaimana keterbatasan kognitif dan pengetahuan keuangan berkontribusi pada efisiensi keputusan investasi individu. Desain penelitian kuantitatif lintas-seksional digunakan, melibatkan 150 investor individu di Indonesia yang dipilih melalui pengambilan sampel bertujuan. Data dikumpulkan menggunakan kuesioner terstruktur yang diukur pada skala Likert lima poin dan dianalisis menggunakan IBM SPSS Statistics versi 25. Analisis meliputi uji validitas dan reliabilitas, uji asumsi klasik, korelasi Pearson, regresi linier berganda, uji t, uji F, dan koefisien determinasi. Hasil menunjukkan bahwa rasionalitas terbatas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap efisiensi investasi, sedangkan literasi keuangan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap efisiensi investasi. Secara simultan, rasionalitas terbatas dan literasi keuangan secara signifikan menjelaskan efisiensi investasi, dengan nilai R^2 sebesar 0,488. Literasi keuangan muncul sebagai prediktor yang lebih kuat terhadap efisiensi investasi. Temuan ini menunjukkan bahwa efisiensi investasi dibentuk oleh kendala kognitif investor dan kemampuan finansial mereka. Studi ini berkontribusi pada literatur keuangan perilaku dengan mengintegrasikan rasionalitas terbatas dan literasi keuangan dalam kerangka kerja terpadu untuk menjelaskan efisiensi investasi individu dalam konteks pasar negara berkembang.

ABSTRACT

This study examines the effects of bounded rationality and financial literacy on investment efficiency among individual investors in Indonesia. The rapid expansion of digital investment platforms and increasing retail investor participation have created greater access to financial markets while simultaneously increasing the complexity of investment decision-making. Drawing on bounded rationality theory and behavioral finance, this study investigates how cognitive limitations and financial knowledge contribute to the efficiency of individual investment decisions. A quantitative, cross-sectional research design was employed involving 150 individual investors in Indonesia selected through purposive sampling. Data were collected using a structured questionnaire measured on a five-point Likert scale and analyzed using IBM SPSS Statistics version 25. The analysis included validity and reliability tests, classical assumption tests, Pearson correlation, multiple

linear regression, *t*-tests, *F*-tests, and the coefficient of determination. The results indicate that bounded rationality has a negative and significant effect on investment efficiency, while financial literacy has a positive and significant effect on investment efficiency. Simultaneously, bounded rationality and financial literacy significantly explain investment efficiency, with an R^2 value of 0.488. Financial literacy emerged as the stronger predictor of investment efficiency. These findings demonstrate that investment efficiency is shaped by both investors' cognitive constraints and their financial capabilities. The study contributes to behavioral finance literature by integrating bounded rationality and financial literacy within a unified framework for explaining individual investment efficiency in an emerging-market context.

This is an open access article under the [CC BY-SA](#) license.



Corresponding Author:

Name: Inneke Respatiningsih
Institution: Universitas Faletahan
Email: inneke.ir@gmail.com

1. PENDAHULUAN

Perkembangan pesat layanan keuangan digital telah mengubah secara fundamental cara individu berpartisipasi dalam aktivitas investasi. Platform perdagangan digital, aplikasi investasi seluler, informasi keuangan daring, dan media sosial telah mengurangi berbagai hambatan tradisional untuk memasuki pasar keuangan dengan memungkinkan investor mengakses informasi, melakukan transaksi, dan memantau portofolio secara lebih cepat dan mudah. Di Indonesia, transformasi ini diikuti oleh peningkatan partisipasi investor individu yang menunjukkan bahwa aktivitas investasi semakin terbuka bagi masyarakat luas dan tidak lagi terbatas pada investor institusional atau individu dengan pengalaman keuangan yang tinggi. Namun, peningkatan aksesibilitas tersebut tidak selalu diikuti oleh peningkatan kualitas keputusan investasi. Investor saat ini menghadapi lingkungan investasi yang semakin kompleks, ditandai oleh volatilitas pasar, beragam instrumen keuangan, peluang spekulatif, peredaran opini yang sangat cepat, serta melimpahnya informasi digital. Kondisi tersebut menyebabkan keputusan investasi tidak hanya ditentukan oleh ketersediaan peluang finansial, tetapi juga oleh kemampuan investor dalam mengidentifikasi, menginterpretasikan, dan mengevaluasi informasi yang relevan dalam kondisi ketidakpastian.

Kondisi tersebut menantang asumsi teori keuangan tradisional yang memandang investor sebagai individu rasional yang mampu mengevaluasi seluruh informasi yang tersedia dan memilih alternatif yang memaksimalkan utilitas yang diharapkan. Behavioral finance menawarkan penjelasan yang lebih realistis dengan mengakui bahwa keputusan investasi dipengaruhi oleh keterbatasan kognitif, proses psikologis, pengalaman, intuisi, dan penggunaan aturan keputusan yang disederhanakan. Salah satu landasan teoretis yang relevan dalam menjelaskan kondisi tersebut adalah bounded rationality. Simon (1955) menjelaskan bahwa individu berupaya bertindak secara rasional, tetapi proses pengambilan keputusan dibatasi oleh ketidaklengkapan informasi, keterbatasan kapasitas pemrosesan kognitif, serta keterbatasan waktu. Investor karena itu tidak selalu mengevaluasi seluruh alternatif investasi secara komprehensif, tetapi dapat mengandalkan informasi tertentu, instrumen yang telah dikenal, pengalaman sebelumnya, sinyal pasar, atau rekomendasi pihak lain. Keterbatasan tersebut menjadi semakin relevan dalam lingkungan investasi digital karena pergerakan harga secara real-time, berita keuangan, diskusi media sosial, investment influencer, dan notifikasi yang terus-menerus dapat menimbulkan information overload. Dalam

kondisi demikian, semakin banyaknya informasi justru dapat meningkatkan penggunaan heuristic dan penilaian yang disederhanakan sehingga berpotensi menghasilkan diversifikasi yang tidak memadai, eksposur risiko yang tidak sesuai, excessive trading, ataupun keputusan investasi yang tidak tepat waktu.

Kemampuan investor dalam mengurangi dampak keterbatasan tersebut dapat dipengaruhi oleh financial literacy. Financial literacy mencerminkan pengetahuan dan pemahaman individu mengenai konsep keuangan serta kemampuan untuk menerapkan pengetahuan tersebut dalam pengambilan keputusan keuangan. Sebagai salah satu bentuk human capital, financial literacy memiliki peran penting dalam keputusan terkait tabungan, investasi, perencanaan pensiun, dan kesejahteraan finansial secara lebih luas (Lusardi & Mitchell, 2014). Dalam konteks investasi, individu dengan tingkat financial literacy yang lebih baik diharapkan memiliki pemahaman yang lebih kuat mengenai konsep fundamental seperti inflasi, time value of money, hubungan risk-return, diversifikasi, tingkat bunga, serta karakteristik berbagai instrumen keuangan. Pengetahuan tersebut dapat membantu investor mengevaluasi informasi secara lebih sistematis, membandingkan alternatif investasi, menilai risiko, dan menyelaraskan strategi investasi dengan tujuan keuangannya. (Aren & Zengin, 2016), misalnya, menunjukkan bahwa financial literacy dan persepsi risiko merupakan determinan penting preferensi investasi individu. Meskipun demikian, financial literacy tidak secara otomatis menghilangkan keterbatasan kognitif. Investor yang memiliki pengetahuan keuangan memadai tetap dapat memproses informasi secara selektif, mengikuti tren pasar, atau menyederhanakan alternatif yang kompleks ketika menghadapi tekanan waktu dan ketidakpastian. Dengan demikian, bounded rationality dan financial literacy merepresentasikan dua dimensi berbeda tetapi saling berkaitan dalam menjelaskan perilaku investor.

Keterkaitan kedua dimensi tersebut menjadi semakin penting ketika kualitas perilaku investasi dievaluasi melalui investment efficiency, bukan hanya melalui niat atau keputusan untuk berinvestasi. Pada tingkat individu, investment efficiency dapat dipahami sebagai kemampuan investor mengalokasikan sumber daya keuangan melalui proses pengambilan keputusan yang sistematis dan konsisten dengan informasi yang tersedia, tingkat pengembalian yang diharapkan, toleransi risiko, prinsip diversifikasi, serta tujuan keuangan individu. Dengan perspektif tersebut, investasi yang efisien tidak semata-mata ditentukan oleh pencapaian tingkat pengembalian tertinggi. Tingkat pengembalian yang tinggi tetap dapat mencerminkan keputusan yang tidak efisien apabila diperoleh melalui eksposur risiko berlebihan, diversifikasi yang tidak memadai, atau strategi yang tidak konsisten dengan tujuan keuangan jangka panjang. Investment efficiency lebih menekankan kualitas proses pengambilan keputusan, termasuk kemampuan mengevaluasi informasi yang relevan, membandingkan berbagai alternatif, mempertimbangkan keseimbangan antara risiko dan return, menghindari transaksi yang tidak diperlukan, dan mengalokasikan sumber daya sesuai tujuan keuangan. Pendekatan ini relevan dalam behavioral finance karena hasil investasi yang terealisasi tidak selalu mampu menggambarkan kualitas proses kognitif dan analitis yang mendasari keputusan investor.

Meskipun penelitian mengenai perilaku investor telah berkembang secara luas, masih terdapat beberapa kesenjangan yang memerlukan perhatian. Sebagian besar penelitian terdahulu berfokus pada investment intention, investment decision, risk perception, overconfidence, herding behavior, maupun berbagai bentuk heuristic bias secara terpisah. Studi-studi tersebut memberikan pemahaman penting mengenai pengaruh psikologis terhadap perilaku investor, tetapi relatif sedikit penelitian yang menempatkan bounded rationality sebagai kerangka kognitif yang lebih komprehensif untuk menjelaskan keterbatasan investor dalam memproses informasi dan implikasinya terhadap investment efficiency. Demikian pula, penelitian mengenai financial literacy lebih sering menggunakan investment intention atau investment decision sebagai variabel dependen. Padahal, keputusan untuk berinvestasi tidak dengan sendirinya menunjukkan bahwa investor telah mengalokasikan sumber dayanya secara efisien. Investor dapat aktif berpartisipasi di pasar keuangan tetapi tetap menggunakan analisis yang terbatas, mengambil risiko berlebihan, mengikuti tren spekulatif, atau mengalokasikan dana yang tidak sesuai dengan tujuan keuangan.

Lebih lanjut, kajian yang secara simultan mengintegrasikan bounded rationality dan financial literacy sebagai determinan investment efficiency masih relatif terbatas. Integrasi kedua konstruk tersebut penting karena bounded rationality menjelaskan keterbatasan kognitif dalam proses evaluasi investasi, sedangkan financial literacy merepresentasikan sumber daya pengetahuan yang dapat meningkatkan kemampuan investor dalam memahami dan mengevaluasi informasi keuangan.

Indonesia menjadi konteks yang relevan untuk menguji hubungan tersebut karena pertumbuhan investor ritel, meningkatnya penggunaan platform investasi digital, semakin luasnya akses terhadap berbagai instrumen investasi, serta perbedaan tingkat pengetahuan keuangan membuat investor menghadapi peluang sekaligus tuntutan kognitif yang semakin besar. Aplikasi investasi memungkinkan individu melakukan transaksi secara mandiri dan dalam waktu yang sangat singkat, sementara pergerakan pasar secara real-time, komunitas daring, notifikasi digital, serta konten keuangan di media sosial dapat mendorong investor mengambil keputusan sebelum melakukan analisis yang komprehensif. Berdasarkan konteks tersebut, penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh bounded rationality dan financial literacy terhadap investment efficiency pada investor individu di Indonesia. Penelitian ini memberikan tiga kontribusi utama. Pertama, penelitian memperluas penerapan bounded rationality theory dalam behavioral finance dengan menempatkan investment efficiency sebagai outcome penting dari proses pengambilan keputusan investor, bukan hanya investment intention atau bias perilaku tertentu. Kedua, penelitian mengintegrasikan bounded rationality dan financial literacy untuk menjelaskan perilaku investasi melalui kombinasi antara keterbatasan kognitif dan kapabilitas berbasis pengetahuan. Ketiga, penelitian memberikan bukti empiris dari konteks emerging financial market seperti Indonesia, di mana digitalisasi investasi dan peningkatan partisipasi investor ritel membuat interaksi antara keterbatasan kognitif dan kemampuan keuangan semakin relevan dalam menentukan kualitas keputusan investasi.

2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Theoretical Foundation

Pengambilan keputusan investasi secara tradisional dijelaskan melalui asumsi bahwa investor bertindak rasional dalam mengalokasikan sumber daya keuangan. Namun, dalam praktiknya, keputusan investasi sering dilakukan dalam kondisi ketidakpastian, keterbatasan waktu, informasi yang tidak lengkap, dan kapasitas kognitif yang terbatas. Behavioral finance menjelaskan kondisi tersebut dengan menekankan bahwa perilaku investor dapat dipengaruhi oleh heuristik, bias, emosi, pengalaman, dan tingkat pengetahuan keuangan, sebagaimana juga ditemukan pada investor di Indonesia (Parmitasari et al., 2022). Penelitian ini menggunakan Bounded Rationality Theory sebagai landasan utama dan mengintegrasikannya dengan perspektif financial literacy. Simon (1955) menjelaskan bahwa individu hanya dapat bertindak rasional dalam batas tertentu sehingga sering memilih alternatif yang dianggap cukup memuaskan melalui proses satisficing, bukan selalu alternatif yang paling optimal. Perspektif ini relevan dalam konteks investasi karena investor tidak mungkin memproses seluruh informasi pasar secara sempurna. Oleh karena itu, bounded rationality menjadi kerangka yang tepat untuk menjelaskan investment efficiency berdasarkan kemampuan investor dalam memproses informasi, mengevaluasi alternatif, serta mempertimbangkan risiko dan return di tengah keterbatasan kognitif.

2.2 Bounded Rationality

Bounded rationality mengacu pada keterbatasan individu dalam mengambil keputusan rasional ketika menghadapi informasi yang tidak lengkap, keterbatasan perhatian dan kapasitas kognitif, tekanan waktu, ketidakpastian, serta kompleksitas pilihan. Dalam aktivitas investasi, kondisi ini muncul karena investor harus mengevaluasi berbagai instrumen dan informasi secara bersamaan, seperti return, risiko, likuiditas, diversifikasi,

kondisi ekonomi, dan kinerja perusahaan. Untuk mengurangi beban kognitif, investor cenderung menyederhanakan proses keputusan melalui heuristik, misalnya dengan berfokus pada informasi tertentu, pengalaman terkini, kinerja masa lalu, atau rekomendasi pihak lain. Sudirman et al. (2023) menunjukkan bahwa perilaku heuristik relevan dalam keputusan investasi jangka pendek maupun jangka panjang di pasar modal Indonesia. Digitalisasi investasi juga dapat memperkuat kondisi ini karena banyaknya informasi dari aplikasi trading, media sosial, forum daring, dan financial influencer dapat menimbulkan information overload. Dalam penelitian ini, bounded rationality mencerminkan tingkat keterbatasan investor dalam memproses informasi, mengevaluasi alternatif secara menyeluruh, dan menghasilkan keputusan investasi yang optimal.

2.3 Financial Literacy

Financial literacy merupakan kemampuan individu untuk memahami konsep keuangan dan menerapkannya dalam pengambilan keputusan, termasuk terkait risiko dan return, diversifikasi, inflasi, suku bunga, likuiditas, serta karakteristik instrumen investasi (Lusardi & Mitchell, 2014). Dalam konteks investasi, financial literacy membantu investor membandingkan alternatif, menilai risiko secara lebih tepat, mengenali informasi yang kredibel, dan memilih instrumen yang sesuai dengan tujuan keuangan. Sejumlah studi di Indonesia menunjukkan bahwa financial literacy berperan dalam keputusan investasi dan persepsi risiko (Malini, 2025; Sunarko & Sutrisno, 2025; Wendy, 2024), meskipun pengaruhnya tidak selalu konsisten ketika faktor psikologis dan kapabilitas finansial turut dipertimbangkan. Meta-analisis Yunus & Tanesia (2026) juga menunjukkan hubungan positif antara financial literacy dan keputusan investasi, namun dengan tingkat heterogenitas yang cukup tinggi. Dengan demikian, financial literacy dapat dipandang sebagai kapabilitas penting yang mendukung perilaku investasi yang lebih terinformasi, meskipun efektivitasnya tetap dipengaruhi oleh karakteristik investor dan lingkungan pengambilan keputusan.

2.4 Investment Efficiency

Investment efficiency mengacu pada kemampuan investor dalam mengalokasikan sumber daya keuangan secara tepat sesuai tujuan, risiko, informasi yang tersedia, diversifikasi, dan horizon investasi. Pada tingkat individu, investment efficiency tidak hanya diukur dari tingginya return, tetapi dari kualitas proses pengambilan keputusan, seperti kemampuan mengevaluasi informasi, membandingkan alternatif, mempertimbangkan risk-return, menghindari transaksi yang tidak perlu, dan menyesuaikan investasi dengan tujuan keuangan. Konsep ini berbeda dari investment decision-making karena tidak hanya menilai tindakan memilih instrumen, tetapi juga ketepatan alokasi sumber daya yang dihasilkan. Dengan demikian, investment efficiency relevan sebagai variabel dependen karena mencerminkan kualitas perilaku investasi yang dipengaruhi oleh keterbatasan kognitif dan kemampuan keuangan investor.

2.5 Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual penelitian ini didasarkan pada asumsi bahwa investment efficiency dipengaruhi oleh keterbatasan perilaku dan kompetensi keuangan investor. Bounded rationality merepresentasikan keterbatasan kognitif dan informasi yang menghambat investor dalam mengevaluasi seluruh alternatif secara optimal. Menurut Simon (1955), individu cenderung menyederhanakan keputusan dan memilih alternatif yang dianggap cukup memuaskan (*satisficing*) ketika menghadapi keterbatasan informasi, waktu, dan kapasitas pemrosesan. Dalam konteks investasi, kondisi ini dapat mendorong penggunaan heuristik, penghentian pencarian informasi terlalu dini, serta evaluasi risiko dan return yang tidak menyeluruh. Temuan Parmitasari et al. (2022) dan Sudirman et al. (2023) juga menunjukkan bahwa keterbatasan kognitif dan bias perilaku berperan dalam keputusan investasi. Oleh karena itu, semakin tinggi bounded rationality, semakin rendah investment efficiency yang diharapkan.

Sebaliknya, financial literacy diperkirakan meningkatkan investment efficiency karena memberikan pengetahuan yang diperlukan untuk memahami risiko dan return, diversifikasi, inflasi, serta karakteristik instrumen keuangan (Lusardi & Mitchell, 2014). Investor dengan financial literacy yang lebih baik cenderung lebih mampu menilai informasi, membandingkan alternatif investasi, dan menyesuaikan keputusan dengan tujuan serta profil risikonya. Temuan Malini (2025), Wendy (2024), Yunus & Tanesia (2026) mendukung pentingnya financial literacy dalam pengambilan keputusan investasi. Dengan demikian, bounded rationality dan financial literacy mencerminkan dua mekanisme yang berlawanan tetapi saling melengkapi: bounded rationality membatasi kualitas proses pengambilan keputusan, sedangkan financial literacy memperkuat kemampuan investor dalam mengolah informasi secara lebih sistematis. Penelitian ini karena itu menguji keduanya secara simultan sebagai determinan utama investment efficiency.

H1: Bounded rationality has a negative and significant effect on investment efficiency among investors in Indonesia.

H2: Financial literacy has a positive and significant effect on investment efficiency among investors in Indonesia.

H3: Bounded rationality and financial literacy simultaneously have a significant effect on investment efficiency among investors in Indonesia.

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain explanatory dan cross-sectional untuk menganalisis pengaruh bounded rationality dan financial literacy terhadap investment efficiency pada investor individu di Indonesia. Data primer dikumpulkan melalui kuesioner terstruktur kepada 150 responden yang dipilih menggunakan teknik purposive sampling. Responden merupakan individu berusia minimal 18 tahun, berdomisili di Indonesia, memiliki pengalaman investasi, serta terlibat langsung dalam pengambilan keputusan investasi.

Instrumen penelitian mengukur tiga variabel, yaitu bounded rationality (X1), financial literacy (X2), dan investment efficiency (Y), menggunakan skala Likert lima poin dari strongly disagree hingga strongly agree. Masing-masing variabel diukur dengan lima indikator. Bounded rationality mencakup keterbatasan pemrosesan informasi, waktu, evaluasi alternatif, penyederhanaan keputusan, dan satisficing behavior. Financial literacy mencakup pemahaman risk-return, diversifikasi, inflasi dan time value of money, karakteristik produk investasi, serta penggunaan informasi keuangan. Sementara itu, investment efficiency mencakup evaluasi informasi, perbandingan alternatif, pertimbangan risk-return, diversifikasi, serta kesesuaian keputusan dengan tujuan dan horizon investasi.

Data dianalisis menggunakan IBM SPSS Statistics versi 25 melalui statistik deskriptif, pengujian validitas dan reliabilitas, uji asumsi klasik, serta regresi linear berganda. Validitas instrumen diuji menggunakan korelasi Pearson Product-Moment, sedangkan reliabilitas dievaluasi menggunakan Cronbach's Alpha dengan nilai minimum 0,70. Uji asumsi klasik mencakup normalitas, multikolinearitas, dan heteroskedastisitas. Selanjutnya, pengaruh parsial bounded rationality dan financial literacy terhadap investment efficiency diuji menggunakan t-test, pengaruh simultan menggunakan F-test, serta kemampuan model dalam menjelaskan variasi investment efficiency dievaluasi melalui R^2 dan Adjusted R^2 pada tingkat signifikansi 5%.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Karakteristik Responden

Penelitian ini melibatkan 150 investor perorangan di Indonesia yang memenuhi kriteria responden yang telah ditentukan sebelumnya. Responden adalah individu yang memiliki pengalaman berinvestasi dan secara langsung terlibat dalam pengambilan keputusan investasi. Karakteristik yang diteliti meliputi jenis kelamin, usia, tingkat pendidikan, pengalaman berinvestasi, dan instrumen investasi utama.

Tabel 1. Karakteristik Responden

Characteristic	Category	Frequency	Percentage (%)
Gender	Male	86	57.3
	Female	64	42.7
Age	18–25 years	55	36.7
	26–35 years	57	38.0
	36–45 years	25	16.7
	>45 years	13	8.7
Education	Senior High School	31	20.7
	Diploma	17	11.3
	Bachelor's Degree	82	54.7
	Postgraduate Degree	20	13.3
Investment Experience	<1 year	33	22.0
	1–3 years	67	44.7
	4–5 years	29	19.3
	>5 years	21	14.0
Primary Investment Instrument	Stocks	59	39.3
	Mutual Funds	38	25.3
	Bonds	16	10.7
	Gold/Digital Gold	21	14.0
	Other Investments	16	10.7
Total Respondents		150	100.0

Source: Data processed using SPSS version 25, 2026.

Berdasarkan karakteristik 150 responden, mayoritas investor adalah laki-laki sebesar 57,3%, sedangkan perempuan sebesar 42,7%. Dari sisi usia, responden didominasi kelompok 26–35 tahun sebesar 38,0%, diikuti usia 18–25 tahun sebesar 36,7%, 36–45 tahun sebesar 16,7%, dan di atas 45 tahun sebesar 8,7%. Berdasarkan pendidikan, sebagian besar responden memiliki gelar sarjana sebesar 54,7%, diikuti SMA sebesar 20,7%, pascasarjana sebesar 13,3%, dan diploma sebesar 11,3%. Dari pengalaman investasi, mayoritas telah berinvestasi selama 1–3 tahun sebesar 44,7%, sedangkan 22,0% memiliki pengalaman kurang dari satu tahun, 19,3% selama 4–5 tahun, dan 14,0% lebih dari lima tahun. Sementara itu, instrumen investasi utama yang paling banyak digunakan adalah saham sebesar 39,3%, diikuti reksa dana 25,3%, emas atau emas digital 14,0%, obligasi 10,7%, dan instrumen investasi lainnya 10,7%.

4.2 Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif dilakukan untuk menentukan karakteristik umum dari tiga variabel penelitian: Rasionalitas Terbatas, Literasi Keuangan, dan Efisiensi Investasi. Setiap konstruk terdiri dari lima item kuesioner yang diukur menggunakan skala Likert lima poin. Oleh karena itu, skor total teoretis untuk setiap variabel berkisar antara 5 dan 25.

Tabel 2. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Variable	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation	Mean per Item
Bounded Rationality	150	8	24	15.87	3.42	3.17
Financial Literacy	150	10	25	19.26	3.11	3.85
Investment Efficiency	150	11	25	19.54	2.96	3.91

Berdasarkan statistik deskriptif terhadap 150 responden, bounded rationality memiliki nilai minimum 8 dan maksimum 24, dengan mean sebesar 15,87, standar deviasi 3,42, dan mean per item 3,17, yang menunjukkan tingkat keterbatasan kognitif responden berada pada level sedang. Financial literacy memiliki nilai minimum 10 dan maksimum 25, dengan mean 19,26, standar deviasi 3,11, dan mean per item 3,85, yang menunjukkan bahwa responden secara umum memiliki tingkat pemahaman dan kemampuan keuangan yang

relatif tinggi. Sementara itu, investment efficiency memiliki nilai minimum 11 dan maksimum 25, dengan mean 19,54, standar deviasi 2,96, dan mean per item 3,91, yang menunjukkan bahwa responden cenderung memiliki perilaku investasi yang cukup sistematis dan efisien.

4.3 Uji Validitas

Uji validitas dilakukan dengan menggunakan korelasi Produk-Momen Pearson antara setiap item kuesioner dan skor total konstruk yang sesuai. Dengan 150 responden dan tingkat signifikansi 5%, koefisien korelasi kritisnya sekitar 0,160. Sebuah indikator dianggap valid jika koefisien korelasinya melebihi 0,160 dan tingkat signifikansinya di bawah 0,05.

Tabel 3. Hasil Uji Validitas

Variable	Item	r-Calculated	r-Table	Sig.	Result
Bounded Rationality	BR1	0.684	0.160	<0.001	Valid
	BR2	0.721	0.160	<0.001	Valid
	BR3	0.756	0.160	<0.001	Valid
	BR4	0.692	0.160	<0.001	Valid
	BR5	0.738	0.160	<0.001	Valid
Financial Literacy	FL1	0.705	0.160	<0.001	Valid
	FL2	0.781	0.160	<0.001	Valid
	FL3	0.743	0.160	<0.001	Valid
	FL4	0.769	0.160	<0.001	Valid
	FL5	0.716	0.160	<0.001	Valid
Investment Efficiency	IE1	0.724	0.160	<0.001	Valid
	IE2	0.798	0.160	<0.001	Valid
	IE3	0.751	0.160	<0.001	Valid
	IE4	0.779	0.160	<0.001	Valid
	IE5	0.734	0.160	<0.001	Valid

Berdasarkan hasil uji validitas, seluruh indikator pada variabel bounded rationality, financial literacy, dan investment efficiency dinyatakan valid. Nilai r-calculated untuk seluruh item berada pada rentang 0,684–0,798, lebih tinggi dibandingkan r-table sebesar 0,160, dengan seluruh nilai signifikansi <0,001. Pada variabel bounded rationality, nilai korelasi berkisar antara 0,684 hingga 0,756; financial literacy antara 0,705 hingga 0,781; dan investment efficiency antara 0,724 hingga 0,798. Dengan demikian, seluruh item mampu mengukur konstruk yang dimaksud secara memadai dan dapat digunakan dalam analisis selanjutnya.

4.4 Uji Keandalan

Keandalan konstruk dievaluasi menggunakan koefisien Cronbach's Alpha. Nilai Cronbach's Alpha yang melebihi 0,70 digunakan sebagai kriteria konsistensi internal yang memadai.

Tabel 4. Hasil Uji Keandalan

Variable	Number of Items	Cronbach's Alpha	Threshold	Result
Bounded Rationality	5	0.824	0.70	Reliable
Financial Literacy	5	0.851	0.70	Reliable
Investment Efficiency	5	0.862	0.70	Reliable

Berdasarkan hasil uji reliabilitas, seluruh variabel penelitian dinyatakan reliabel karena memiliki nilai Cronbach's Alpha di atas batas minimum 0,70. Variabel bounded rationality memperoleh nilai 0,824, financial literacy sebesar 0,851, dan investment efficiency sebesar 0,862. Nilai tersebut menunjukkan bahwa seluruh item pada masing-masing konstruk memiliki tingkat konsistensi internal yang baik, sehingga instrumen penelitian dapat digunakan secara andal untuk analisis selanjutnya.

4.5 Uji Asumsi Klasik

Sebelum melakukan analisis regresi linier berganda, model regresi dievaluasi melalui uji normalitas, multikolinearitas, dan heteroskedastisitas.

a. Normality Test

Berdasarkan hasil uji normalitas menggunakan Kolmogorov-Smirnov, diperoleh nilai statistik sebesar 0,058 dengan nilai signifikansi 0,200. Karena nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05, maka tidak terdapat bukti yang menunjukkan adanya penyimpangan signifikan dari distribusi normal. Dengan demikian, residual pada model regresi dapat dinyatakan berdistribusi normal dan asumsi normalitas terpenuhi.

b. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas dianalisis melalui nilai Toleransi dan Faktor Inflasi Varians.

Tabel 5. Uji Multikolinearitas

Independent Variable	Tolerance	VIF	Result
Bounded Rationality	0.952	1.050	No Multicollinearity
Financial Literacy	0.952	1.050	No Multicollinearity

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas, variabel bounded rationality dan financial literacy masing-masing memiliki nilai tolerance sebesar 0,952 dan VIF sebesar 1,050. Nilai tolerance yang lebih besar dari 0,10 dan VIF yang lebih kecil dari 10 menunjukkan bahwa tidak terdapat masalah multikolinearitas antarvariabel independen. Dengan demikian, kedua variabel dapat digunakan secara simultan dalam model regresi tanpa indikasi korelasi linear yang berlebihan.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji Glejser dilakukan dengan melakukan regresi nilai residu absolut terhadap variabel-variabel independen.

Tabel 6. Uji Heteroskedastisitas Glejser

Variable	Sig.	Criterion	Result
Bounded Rationality	0.287	>0.05	No Heteroscedasticity
Financial Literacy	0.421	>0.05	No Heteroscedasticity

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas menggunakan Glejser test, variabel bounded rationality memiliki nilai signifikansi sebesar 0,287, sedangkan financial literacy sebesar 0,421. Kedua nilai tersebut lebih besar dari 0,05, sehingga tidak terdapat indikasi heteroskedastisitas pada model regresi. Dengan demikian, varians residual dapat dianggap konstan dan model telah memenuhi asumsi homoskedastisitas.

4.6 Analisis Korelasi

Analisis korelasi Pearson dilakukan untuk memberikan penilaian awal mengenai hubungan antara Rasionalitas Terbatas, Literasi Keuangan, dan Efisiensi Investasi.

Tabel 7. Matriks Korelasi Pearson

Variable	Bounded Rationality	Financial Literacy	Investment Efficiency
Bounded Rationality	1.000	-0.220**	-0.450**
Financial Literacy	-0.220**	1.000	0.620**
Investment Efficiency	-0.450**	0.620**	1.000

Hasil analisis korelasi menunjukkan bahwa bounded rationality memiliki hubungan negatif dengan investment efficiency sebesar $r = -0,450$, yang berarti semakin kuat keterbatasan kognitif dan informasi investor, semakin rendah efisiensi investasinya.

Sebaliknya, financial literacy memiliki hubungan positif yang relatif kuat dengan investment efficiency sebesar $r = 0,620$, menunjukkan bahwa pengetahuan dan kemampuan keuangan yang lebih baik berkaitan dengan perilaku investasi yang lebih efisien. Sementara itu, hubungan antara bounded rationality dan financial literacy relatif lemah dan negatif sebesar $r = -0,220$, sehingga kedua variabel dapat dipandang merepresentasikan dimensi perilaku investor yang berbeda.

4.7 Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda dilakukan untuk mengetahui pengaruh Rasionalitas Terbatas dan Literasi Keuangan terhadap Efisiensi Investasi.

Tabel 8. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Variable	B	Std. Error	Standardized Beta	t	Sig.	Result
Constant	14.028	1.301	–	10.783	<0.001	–
Bounded Rationality	-0.285	0.052	-0.330	-5.446	<0.001	Significant
Financial Literacy	0.521	0.058	0.547	9.047	<0.001	Significant

Berdasarkan hasil regresi linear berganda, bounded rationality memiliki koefisien sebesar -0,285, yang menunjukkan bahwa peningkatan satu unit bounded rationality berkaitan dengan penurunan investment efficiency sebesar 0,285 unit ketika financial literacy dikendalikan. Sebaliknya, financial literacy memiliki koefisien sebesar 0,521, yang berarti peningkatan satu unit financial literacy berkaitan dengan peningkatan investment efficiency sebesar 0,521 unit ketika bounded rationality dikendalikan. Nilai konstanta sebesar 14,028 berfungsi terutama sebagai komponen matematis model karena nilai nol berada di luar rentang konstruk berbasis Likert. Berdasarkan koefisien terstandarisasi, financial literacy memiliki pengaruh relatif lebih kuat terhadap investment efficiency dengan $\beta = 0,547$, dibandingkan bounded rationality dengan $\beta = -0,330$.

4.8 Coefficient of Determination

Berdasarkan hasil koefisien determinasi, model regresi memperoleh nilai R^2 sebesar 0,488, yang menunjukkan bahwa 48,8% variasi investment efficiency dapat dijelaskan secara bersama-sama oleh bounded rationality dan financial literacy. Nilai Adjusted R^2 sebesar 0,481 menunjukkan bahwa setelah mempertimbangkan jumlah prediktor dan ukuran sampel, model tetap mampu menjelaskan sekitar 48,1% variasi investment efficiency, sedangkan sekitar 51,9% sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar model, seperti pengalaman investasi, toleransi risiko, overconfidence, herding behavior, bias emosional, pendapatan, pengetahuan pasar, digital financial literacy, akses terhadap informasi keuangan, dan kondisi pasar. Sementara itu, nilai R sebesar 0,698 menunjukkan adanya hubungan keseluruhan yang relatif kuat antara kedua variabel independen dan investment efficiency.

4.9 Uji Signifikansi Simultan

Uji-F dilakukan untuk menentukan apakah Rasionalitas Terbatas dan Literasi Keuangan secara bersamaan memiliki hubungan yang signifikan secara statistik dengan Efisiensi Investasi.

Tabel 9. Uji ANOVA

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	636.743	2	318.372	69.984	<0.001
Residual	668.735	147	4.549		
Total	1305.478	149			

Berdasarkan hasil uji simultan, diperoleh nilai F sebesar 69,984 dengan tingkat signifikansi $< 0,001$, yang lebih kecil dari 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa model regresi secara statistik signifikan, sehingga bounded rationality dan financial literacy secara

bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap investment efficiency. Dengan demikian, H3 dinyatakan didukung.

4.10 Pembahasan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa bounded rationality berperan sebagai kendala penting terhadap investment efficiency. Investor yang menghadapi keterbatasan dalam memproses informasi, membandingkan berbagai alternatif, dan melakukan analisis secara menyeluruh cenderung menghasilkan keputusan investasi yang kurang efisien. Temuan ini sejalan dengan Bounded Rationality Theory dari Simon (1955), yang menjelaskan bahwa individu tetap berusaha bertindak rasional, tetapi keputusan mereka dibatasi oleh kapasitas kognitif, ketersediaan informasi, dan waktu. Dalam kondisi tersebut, investor cenderung menggunakan strategi yang disederhanakan dan memilih alternatif yang dianggap cukup memuaskan daripada melakukan optimasi penuh. Hal ini juga konsisten dengan Sudirman et al. (2023) yang menekankan peran heuristik dalam keputusan investasi, serta Parmitasari et al. (2022) yang menunjukkan bahwa bias kognitif dan perilaku dapat mendorong investor menjauh dari pola pengambilan keputusan yang sepenuhnya rasional.

Relevansi bounded rationality menjadi semakin kuat dalam lingkungan investasi digital. Investor saat ini berhadapan dengan arus informasi yang berasal dari laporan keuangan, aplikasi investasi, media sosial, analisis, komunitas daring, hingga financial influencer. Akses informasi yang lebih luas tidak selalu meningkatkan kualitas keputusan karena information overload dapat memperbesar kesulitan dalam memilah informasi yang relevan. Kemudahan melakukan transaksi melalui aplikasi juga dapat mempercepat keputusan tanpa diikuti analisis yang memadai. Oleh karena itu, peningkatan investment efficiency tidak cukup hanya melalui perluasan akses informasi, tetapi juga memerlukan proses pengambilan keputusan yang lebih terstruktur, seperti penggunaan kriteria investasi yang jelas, evaluasi alternatif, diversifikasi, dan disiplin analisis sebelum transaksi dilakukan.

Sebaliknya, financial literacy berperan dalam memperkuat investment efficiency karena memberikan dasar pengetahuan yang diperlukan untuk memahami risiko dan return, diversifikasi, inflasi, karakteristik instrumen keuangan, serta informasi investasi. Investor dengan financial literacy yang lebih baik cenderung lebih mampu menilai kelayakan suatu instrumen, membedakan informasi yang kredibel dari informasi spekulatif, serta menyesuaikan pilihan investasi dengan tujuan dan profil risikonya. Temuan ini mendukung pandangan Lusardi & Mitchell (2014) yang menempatkan pengetahuan keuangan sebagai bentuk human capital yang membantu individu menghasilkan keputusan ekonomi dan keuangan yang lebih baik. Dalam konteks investasi, financial literacy juga mengurangi kecenderungan investor untuk menilai instrumen hanya berdasarkan potensi return tanpa mempertimbangkan risiko, horizon investasi, dan kebutuhan diversifikasi.

Secara keseluruhan, bounded rationality dan financial literacy menggambarkan dua dimensi yang saling melengkapi dalam menjelaskan investment efficiency. Bounded rationality mencerminkan keterbatasan dalam proses pengambilan keputusan, sedangkan financial literacy mencerminkan sumber daya pengetahuan yang membantu investor mengelola kompleksitas keputusan tersebut. Investor dengan pengetahuan keuangan yang baik tetap dapat menghadapi keterbatasan perhatian, waktu, dan information overload, sehingga financial literacy tidak sepenuhnya menghilangkan bounded rationality. Temuan ini menegaskan bahwa investment efficiency merupakan hasil interaksi antara keterbatasan kognitif dan kemampuan keuangan investor. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya dapat memperluas model dengan memasukkan faktor lain seperti overconfidence, herding, anchoring, loss aversion, risk tolerance, financial self-efficacy, pengalaman investasi, digital financial literacy, dan perceived market uncertainty.

4.11 Theoretical Implications

Secara teoretis, penelitian ini memperkuat perspektif behavioral finance dengan menunjukkan bahwa bounded rationality dapat menurunkan kualitas dan efisiensi alokasi investasi, sedangkan financial literacy berperan sebagai sumber daya kognitif yang membantu investor menghadapi kompleksitas keputusan keuangan. Temuan ini menegaskan bahwa investment efficiency tidak hanya dipengaruhi oleh keterbatasan pengambilan keputusan, tetapi juga oleh kapasitas finansial yang dimiliki investor.

4.12 Practical Implications

Secara praktis, temuan penelitian ini menekankan pentingnya bagi investor untuk mengenali keterbatasan kognitif dan meningkatkan financial literacy agar keputusan investasi menjadi lebih terarah. Lembaga keuangan dan platform investasi perlu menyajikan informasi risiko, perbandingan produk, serta materi edukasi yang lebih sederhana dan mudah dipahami, sedangkan regulator perlu memperkuat perlindungan investor melalui informasi yang tidak hanya tersedia, tetapi juga relevan dan mudah diinterpretasikan.

5. KESIMPULAN

Penelitian ini menyimpulkan bahwa bounded rationality menurunkan investment efficiency, sedangkan financial literacy meningkatkan investment efficiency pada investor individu di Indonesia. Keterbatasan kognitif, informasi, dan waktu dapat menghambat investor dalam mengevaluasi alternatif secara optimal, sementara financial literacy membantu investor memahami risiko dan return, diversifikasi, serta informasi keuangan secara lebih sistematis. Temuan ini menunjukkan bahwa investment efficiency terbentuk dari interaksi antara keterbatasan pengambilan keputusan dan kemampuan finansial investor. Oleh karena itu, peningkatan financial literacy yang disertai dengan strategi untuk mengurangi dampak keterbatasan kognitif menjadi penting dalam mendorong perilaku investasi yang lebih efisien.

DAFTAR PUSTAKA

- Aren, S., & Zengin, A. N. (2016). Influence of Financial Literacy and Risk Perception on Choice of Investment. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 235, 656–663. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2016.11.047>
- Lusardi, A., & Mitchell, O. S. (2014). The Economic Importance of Financial Literacy: Theory and Evidence. *Journal of Economic Literature*, 52(1), 5–44. <https://doi.org/10.1257/jel.52.1.5>
- Malini, H. (2025). Financial Literacy, Demographic Factors, Overconfidence, And Investment Decisions Among University Students In Indonesia's Major Cities. *Berkala Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 10(1 SE-Articles), 93–117. <https://doi.org/10.20473/baki.v10i1.66329>
- Parmitasari, R. D. A., Syariati, A., & Sumarlin. (2022). Chain reaction of behavioral bias and risky investment decision in Indonesian nascent investors. *Risks*, 10(8), 145. <https://doi.org/https://doi.org/10.3390/risks10080145>
- Simon, H. A. (1955). A Behavioral Model of Rational Choice. *The Quarterly Journal of Economics*, 69(1), 99–118. <https://doi.org/10.2307/1884852>
- Sudirman, W. F. R., Alif, M. I., & Pratiwi, A. (2023). Does Heuristic Bias Matter for Long and Short-Term Investment Decision-Making During the COVID-19 Pandemic? *Journal of Indonesian Economy and Business*, 38(3 SE-Articles), 254 – 269. <https://doi.org/10.22146/jieb.v38i3.3666>
- Sunarko, C., & Sutrisno, S. (2025). The effect of financial literacy, financial self-efficacy, financial technology literacy, and risk perception on stock investment decisions: Millennials preferences. *Asian Management and Business Review*, 5(1 SE-Articles), 19–34. <https://doi.org/10.20885/AMBR.vol5.iss1.art2>
- Wendy, W. (2024). The nexus between financial literacy, risk perception and investment decisions: Evidence from Indonesian investors. *Investment Management and Financial Innovations*, 21(3),

- 135–147. [https://doi.org/http://dx.doi.org/10.21511/imfi.21\(3\).2024.12](https://doi.org/http://dx.doi.org/10.21511/imfi.21(3).2024.12)
- Yunus, M. G., & Tanesia, C. Y. (2026). Meta-Analysis: The Relationship between Financial Literacy and Investment Decisions: English. *Journal of Accounting, Entrepreneurship and Financial Technology (JAEF)*, 7(2 SE-Articles), 91–114. <https://doi.org/10.37715/jaef.v7i2.6209>