

Peran mediasi literasi keuangan dalam keputusan investasi bagi Generasi Z: Pengujian bias-bias perilaku

Syafitri Aulia*, Giriati, Uray Ndaru Mustika, Mustaruddin
Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Tanjungpura, Indonesia

*) Korespondensi (e-mail: syafitriaulia0512@gmail.com)

Abstract

This study analyzes behavioral factors, namely overconfidence, representativeness, and availability in Generation Z in making investment decisions, with financial literacy as a mediating variable. The research used a quantitative approach with a purposive sampling method. The data used are primary data with cross-sectional data types. Respondent data collection used a questionnaire distributed online to 250 respondents. The data analysis method used path analysis and the Sobel test. The results showed that overconfidence and representativeness positively and significantly affected financial literacy. The variables overconfidence, availability, and financial literacy positively and significantly affected investment decisions. This result is inversely proportional to the availability test on financial literacy and representativeness on investment decisions, indicating no effect. Financial literacy as a connecting variable can mediate the three behavioral biases on investment decisions.

Keywords: Overconfidence, Representativeness, Availability, Financial Literacy, Investment Decision.

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis faktor perilaku yaitu *overconfidence*, *representativeness*, dan *availability* pada Generasi Z dalam pengambilan keputusan investasi dengan literasi keuangan sebagai variabel mediasi. Penelitian yang dilakukan menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode *purposive sampling*. Data yang digunakan, yaitu data primer dengan jenis data *cross sectional*. Pengambilan data responden menggunakan kuesioner yang disebarluaskan secara *online* kepada 250 responden. Metode analisis data menggunakan *path analysis* dan *sobel test*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *overconfidence* dan *representativeness* berpengaruh positif dan signifikan terhadap literasi keuangan. Variabel *overconfidence*, *availability*, dan literasi keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Hasil ini berbanding terbalik dengan pengujian *availability* terhadap literasi keuangan dan *representativeness* terhadap keputusan investasi yang menandakan tidak ada pengaruh. Literasi keuangan sebagai variabel penghubung mampu memediasi ketiga bias perilaku terhadap keputusan investasi.

Kata kunci: *Overconfidence*, *Representativeness*, *Availability*, Literasi Keuangan, Keputusan Investasi.

How to cite: Aulia, S., Giriati, G., Mustika, U. N., & Mustaruddin, M. (2024). Peran mediasi literasi keuangan dalam keputusan investasi bagi Generasi Z: Pengujian bias-bias perilaku. *Journal of Management and Digital Business*, 4(3), 565–580. <https://doi.org/10.53088/jmdb.v4i3.1334>



1. Pendahuluan

Generasi Z adalah kelompok individu yang lahir antara tahun 1997 hingga 2012 dengan kemampuan teknologi yang baik, aktif berinteraksi di media sosial, memiliki pandangan yang terbuka, toleran dan *multitasking* (Laturette et al., 2021). Generasi ini tumbuh di era *digital* sehingga memiliki ketergantungan yang tinggi terhadap teknologi dan belum pernah mengalami kehidupan tanpa internet, hal ini berbeda dari generasi sebelumnya (Malini, 2021). Sehingga digadangkan sebagai generasi sosial yang tumbuh dengan akses teknologi *digital* dituntut untuk memahami dan menggunakan teknologi dengan baik, salah satunya dalam pengambilan keputusan. Pengambilan keputusan menjadi bagian penting dari kehidupan individu baik dalam keputusan yang besar maupun kecil. Pasti individu mengharapkan setiap keputusan yang diambil mengalami keberuntungan, namun kenyataannya tidak semua sesuai dengan harapan. Pengambilan keputusan tidak hanya bersifat rasional, tetapi juga dipengaruhi oleh sikap keprilakuan. Terdapat dua jenis pengambilan keputusan investasi yaitu keputusan rasional yang mengandalkan analisis kuantitatif secara komprehensif dan analisis yang mendalam, sementara keputusan irasional bersifat subjektif dan dipengaruhi oleh emosi pribadi (Wendy, 2021). Temuan ini menunjukkan bahwa investor dapat memberikan respon secara emosional sehingga berpotensi menimbulkan sejumlah bias perilaku dalam pengambilan keputusan investasi.

Overconfidence (terlalu percaya diri) merupakan suatu kondisi dimana individu tersebut menilai dirinya memiliki kemampuan lebih baik dari individu lain. Secara umum, *overconfidence* dijelaskan sebagai kecenderungan individu dalam melebih-lebihkan kemampuan yang dimiliki dalam pengambilan keputusan investasi tanpa menambah informasi terbaru. *Overconfidence* menyebabkan individu mengambil risiko yang lebih besar mengakibatkan kerugian dalam jangka panjang (Swastika & Hamid, 2023). Bias ini sering terjadi pada investor pemula yang sangat yakin dengan pendapat pribadi dan berambisi untuk segera memperoleh keuntungan besar. Sementara itu, *representativeness* (keterwakilan) diartikan sebagai strategi pengambilan keputusan yang didasarkan pada tingkat kesamaan atau kemiripan antara satu kejadian dengan kejadian lainnya. *Representativeness* merupakan heuristik kognitif yang mengacu pada kecenderungan individu untuk memvalidasi penilaiannya dengan mengacu pada pengalaman sebelumnya (Safitri et al., 2024). Sedangkan, *Availability* (ketersediaan) adalah bias perilaku dimana individu membuat keputusan berdasarkan informasi atau pengalaman meskipun bukan contoh yang terbaik untuk pengambilan keputusan. Hal ini mengacu pada kecenderungan individu untuk menentukan kemungkinan suatu peristiwa sesuai dengan kejadian yang dialami sehingga membebani informasi saat ini dibandingkan informasi yang relevan (Novwedayaningayu et al., 2020).

Dari ketiga variabel bebas yang dibahas dalam penelitian ini, terdapat variabel hubung literasi keuangan terhadap keputusan investasi individu. Penanganan masalah keuangan dan pengambilan keputusan yang efektif sangat bergantung pada tingkat literasi keuangan. Literasi keuangan adalah keterampilan yang harus dimiliki setiap individu untuk terhindar dari kesulitan keuangan. Terdapat dua elemen dasar

yaitu literasi keuangan dan kehidupan yang saling terikat dalam membuat keputusan keuangan yang bijaksana (Nugraha et al., 2022).

Penelitian terdahulu yang telah dilakukan menjelaskan keterkaitan atau tidaknya bias-bias perilaku terhadap keputusan investasi. Penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Damingun (2021) menunjukkan *overconfidence* tidak berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. Namun, pada penelitian yang dilakukan oleh Nurchayati dan Perkasa (2024) *overconfidence* berhubungan positif keputusan investasi. penelitian yang dilakukan oleh Novwedayaningayu et al. (2020); Yuwono dan Elmadiani (2021) menyatakan bahwa *representativeness* dan *availability* memiliki pengaruh kuat dalam pengambilan keputusan investasi yang dilakukan oleh investor. Hal ini berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Loris dan Jayanto, (2021) menyatakan bahwa *availability* bias tidak berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. Penelitian yang dilakukan oleh Lebdaoui et al. (2021) menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif antara *overconfidence* dan *representativeness* terhadap literasi keuangan. Dalam penelitiannya Nisa dan Hidayat (2024) menjelaskan mengenai pengaruh positif pengetahuan finansial dan sikap keuangan terhadap perilaku keuangan dianalisis melalui konsep heuristik *availability*. Hasil yang berbeda pada penelitian yang dilakukan oleh Iram et al. (2023) bahwa *representativeness* dan *availability* tidak berpengaruh pada literasi keuangan. Pada penelitian yang sama, diperoleh hasil literasi keuangan memediasi antara *overconfidence* dan *availability* terhadap keputusan investasi. Dari temuan tersebut membuat peneliti ingin menguji kembali bias-bias perilaku pada keputusan investasi dengan pemediasian literasi keuangan.

Penelitian ini berfokus untuk menjawab keresahan peneliti terhadap hubungan bias-bias perilaku terhadap keputusan investasi dengan mempertimbangkan peran literasi keuangan sebagai mediasi. Adapun pertanyaan yang muncul pada penelitian ini ialah “apakah *overconfidence*, *representativeness*, *availability* berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi bagi generasi Z dengan literasi keuangan sebagai mediasi”. Peneliti ingin mengetahui respon yang diberikan generasi Z terhadap pembuatan keputusan karena generasi ini berada di tahap awal karir sehingga mulai mempertimbangkan keputusan keuangan jangka panjang. Demikian, fokus pada Generasi Z dalam penelitian ini sangat relevan untuk memahami dan mempersiapkan perubahan dalam lanskap keuangan dan investasi di masa depan.

2. Tinjauan Pustaka

Teori Perilaku Keuangan

Teori perilaku keuangan menyelidiki bagaimana faktor psikologis seperti perasaan, keyakinan dan persepsi risiko membentuk keputusan investasi individu. Teori ini juga mengakui bahwa setiap investor memiliki cara pandangan yang berbeda terhadap risiko (Sukandani et al., 2019). Perilaku keuangan adalah ilmu yang menjelaskan tentang analisis psikologi pengambilan suatu tindakan dalam keputusan berinvestasi sebagai respon dari informasi yang diperolehnya. Meskipun investor seringkali bertindak tidak rasional, namun sikap irasional juga dibutuhkan dalam menentukan

langkah yang baik (Fridana & Asandimitra, 2020). Perilaku keuangan mengintegrasikan bahwa bias-bias perilaku seringkali mempengaruhi dalam pengambilan keputusan. Literasi keuangan yang kuat dapat menjadi kunci individu dalam mengevaluasi informasi dalam membuat keputusan investasi dengan baik.

Teori Prospek

Teori prospek menjelaskan bagaimana individu membuat keputusan dalam ketidakpastian. Keputusan individu sering dipengaruhi oleh faktor-faktor perilaku seperti *overconfidence*, *representativeness*, dan *availability*. Individu cenderung lebih menghindari kerugian daripada memperoleh keuntungan yang setara. Dalam tahap evaluasi, individu menilai keuntungan dan kerugian berdasarkan titik referensi tertentu (Ahmad & Shah, 2022). Teori prospek memberikan dasar teoretis yang kuat untuk memahami bias perilaku yang mempengaruhi evaluasi risiko dan imbalan, sehingga secara signifikan berdampak pada keputusan investasi.

Overconfidence dan Literasi Keuangan

Overconfidence menyebabkan individu mengambil risiko yang lebih besar daripada yang mampu ditanggung mengakibatkan kerugian yang tidak diharapkan dalam jangka panjang (Swastika & Hamid, 2023). Ketidakseimbangan kepercayaan diri dan pengetahuan keuangan dapat membuat individu menanggung risiko yang tinggi. Adanya pengetahuan tentang keuangan diperlukan untuk mempermudah individu dalam manajemen dana yang dimiliki agar terhindar dari pemborosan di kehidupan (Nurchayati & Perkasa, 2024). Berdasarkan temuan Iram et al. (2023) dan (Lebdaoui et al. (2021) terdapat korelasi positif antara *overconfidence* terhadap literasi keuangan.

H1: Overconfidence berpengaruh positif terhadap literasi keuangan

Representativeness dan Literasi Keuangan

Representativeness menyebabkan investor menganggap bahwa suatu keputusan investasi yang diambil oleh investor lainnya ialah yang terbaik, tanpa mempertimbangkan informasi yang tersedia dan risiko yang berhubungan dengan investasi (Andika & Hatta, 2024). Apabila investor memiliki kemampuan untuk memahami catatan numerik masa lalu, kemungkinan besar memiliki pengetahuan keuangan (Iram et al., 2023). Individu dengan tingkat *representativeness* yang tinggi cenderung menolak informasi baru dan cenderung meremehkan risiko, hal ini berlaku sebaliknya. Hasil penelitian Lebdaoui et al. (2021) menunjukkan adanya korelasi positif antara *representativeness* terhadap literasi keuangan.

H2: Representativeness berpengaruh positif terhadap literasi keuangan

Availability dan Literasi Keuangan

Availability terjadi dalam pengambilan keputusan berdasarkan seberapa mudah informasi tersebut muncul didalam pemikiran (Asas, 2024). Bias ini disebabkan oleh pengalaman yang nyata dan diketahui. Hal ini akan menjadi salah, apabila individu hanya menggunakan pengalamannya tanpa diiringi dengan pengetahuan keuangan. Individu dengan literasi keuangan yang baik lebih memahami konsep probabilitas dan statistik sehingga dapat mengevaluasi informasi secara kritis. Dalam penelitiannya, Nisa dan Hidayat (2024) menjelaskan mengenai pengaruh positif pengetahuan

finansial dan sikap terhadap keuangan terhadap perilaku keuangan dianalisis melalui konsep heuristik *availability*.

H3: Availability berpengaruh positif terhadap literasi keuangan

Overconfidence dan Keputusan Investasi

Terdapat dua kondisi yang menyebabkan individu mengalami *overconfidence*, yaitu ketika individu memiliki pengalaman yang telah terbukti berulang kali dan individu sebenarnya kurang memahami masalah yang dihadapi atau tidak memiliki kemampuan yang memadai untuk mengatasinya namun tidak menyadari keterbatasan tersebut (Sudirman & Pratiwi, 2022). Dari penelitian ini, menemukan dua kemungkinan yang menggambarkan individu dalam pengambilan keputusan investasi. Kondisi pertama menyatakan bahwa individu yang mengalami *overconfidence*, cenderung lebih selektif dalam berinvestasi. Kepercayaan diri yang tinggi membuat individu kerap melakukan transaksi di pasar modal. Kondisi kedua menggambarkan *overconfidence* (kepercayaan diri) yang tinggi dalam pembuatan keputusan investasi tanpa memiliki kemampuan yang cukup dalam menganalisis pasar keuangan dapat menyebabkan individu berada dalam risiko yang tinggi.

Investor yang menunjukkan perilaku optimis dengan tren pasar naik dan perilaku pesimis dengan tren pasar menurun, ini mewakili tren investasi *bullish* dan *bearish* yang berlaku di pasar (Iram et al., 2023). Perilaku investor yang optimis dalam tren pasar naik dan pesimis dalam tren pasar menurun tidak hanya mencerminkan tren investasi *bullish* dan *bearish* yang berlaku di pasar, tetapi menunjukkan kepercayaan diri tinggi dalam keputusan investasi yang menjadi kunci utama dalam dinamika pasar. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Nurchayati dan Perkasa (2024); Sudirman & Pratiwi (2022) menyatakan *overconfidence* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.

H4: Overconfidence berpengaruh positif terhadap keputusan investasi

Representativeness dan Keputusan Investasi

Investor cenderung mengambil keputusan hanya berdasarkan informasi dari lingkungan sekitar dan mengabaikan informasi lain atau peristiwa penting yang mungkin terjadi di masa depan (Kartini & Nahda, 2021). Investor menganggap kinerja masa lalu sebagai indikator terbaik untuk memprediksi kinerja masa depan. Jika perusahaan mengumumkan peningkatan laba yang konsisten, maka investor cenderung berasumsi bahwa perusahaan tersebut akan terus berkembang dan menganggap sebagai perusahaan yang solid. Sehingga, *traffic* utama pembuatan keputusan adalah saham yang selalu diamatinya tanpa memperkirakan bagaimana saham ini kedepannya. Hal ini membuat investor mengharapkan *return* yang lebih tinggi dan menggunakan tren ini sebagai stereotip pergerakan saham di masa depan. Hasil temuan sebelumnya secara konsisten menunjukkan *representativeness* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi (Asep & Djajanti, 2024; Kartini & Nahda, 2021; Loris & Jayanto, 2021).

H5: Representativeness berpengaruh positif terhadap keputusan investasi

Availability dan Keputusan Investasi

Availability diartikan sebagai bias kognitif yang dialami investor saat mengambil keputusan investasi berdasarkan ketersediaan informasi saat ini (Asep & Djajanti, 2024). Ketersediaan dapat dibagi menjadi empat jenis yaitu pengambilan, kategorisasi, rentang pengalaman yang sempit, dan resonansi. Pengambilan mengacu pada kecenderungan individu untuk menganggap ide-ide yang mudah diambil sebagai ide yang kredibel. Kategorisasi ialah menempatkan informasi baru berdasarkan kesamaan informasi yang sudah ada. Rentang pengalaman yang sempit mengacu pada serangkaian informasi yang digunakan sebagai kerangka acuan untuk membuat keputusan. Sedangkan, resonansi berkaitan dengan karakteristik individu yang dikombinasi oleh kecenderungan untuk memproses informasi yang mudah diingat serta melupakan peristiwa yang kurang familiar. *Availability* dapat terjadi karena ketersediaan informasi yang dimiliki individu, padahal belum diketahui valid atau tidaknya informasi tersebut (Wendy, 2021). Penelitian sebelumnya mendapatkan hasil bahwa *availability* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi (Asep & Djajanti, 2024; Loris & Jayanto, 2021; Wendy, 2021).

H6: *Availability* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi

Literasi Keuangan dan Keputusan Investasi

Tingkat literasi keuangan yang memadai membantu investor dalam membuat keputusan investasi yang lebih rasional, sehingga potensi keuntungan dapat dioptimalkan. Meningkatnya ketersediaan informasi keuangan mampu meningkatkan analisis investor terhadap keuangan sehingga investor mampu memperoleh keuntungan yang lebih tinggi dengan mengelola strategi investasi (Ahmad & Shah, 2022). Mengacu pada kerangka kerja yang diajukan (Fadilah et al., 2022), literasi keuangan terbagi menjadi dua konsep yaitu literasi keuangan dasar mencakup pemahaman tentang konsep dasar dan produk-produk keuangan individu. Sementara itu, literasi keuangan lanjutan menuntut pemahaman yang lebih dalam terkait instrumen keuangan yang kompleks di pasar modal seperti investasi jangka panjang dan jangka pendek. Temuan ini sejalan dengan Nurchayati dan Perkasa (2024); Nugraha et al. (2022) bahwa literasi keuangan berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.

H7: Literasi keuangan berpengaruh positif terhadap keputusan investasi

Literasi Keuangan sebagai Mediator

Literasi keuangan mencakup kesadaran dasar individu terhadap produk keuangan, keterampilan berhitung, dan taktik pengelolaan keuangan (Anand et al., 2023). Individu dengan sikap keuangan yang baik akan memiliki kemampuan literasi keuangan yang sejalan dengan perancangan dan pengelolaan keputusan keuangan. Hal ini dapat didorong dengan bias perilaku kepercayaan diri yang tinggi. Kepercayaan diri tinggi sangat dibutuhkan oleh individu dalam pembuatan keputusan. Dalam situasi yang penuh ketidakpastian, tingkat kepercayaan diri yang tinggi dapat menjadi katalisator bagi investor untuk menghadapi tantangan kompleks dan memproyeksikan tren pasar di masa depan (Darmayanti, Artini, & Suryantini, 2023).

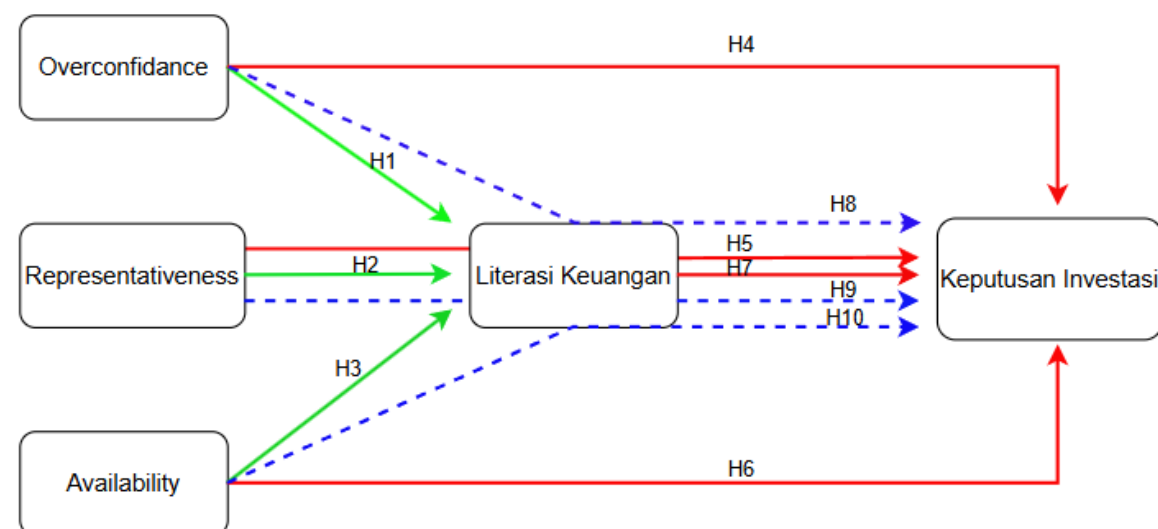
Kebanyakan individu memperkirakan harga saham yang akan datang berdasarkan harga saham saat ini tanpa memperkirakan analisa fundamental atau faktor lain yang lebih spesifik, sehingga menyebabkan keputusan mereka cenderung mengalami *representativeness*. Adanya *representativeness* memunculkan perspektif psikologi disebabkan oleh perilaku individu yang memandang bahwa ketika keadaan perusahaan bagus maka investasi yang dilakukan juga bagus, sejalan dengan asumsi *good company is good investment* (Mahadevi & Asandimitra, 2021). Namun, individu dengan literasi keuangan yang baik cenderung lebih skeptis terhadap asumsi ini dan melakukan analisis yang lebih komprehensif. Ini menandakan bahwa literasi keuangan membantu individu untuk membuat keputusan yang lebih rasional dan didasarkan pada analisis fundamental, bukan hanya pada asumsi bias.

Individu yang lebih tertarik pada informasi terkini daripada informasi masa lalu cenderung terfokus pada aspek jangka panjang. Akibatnya, individu mungkin lebih berani mengambil risiko setelah mendapatkan keuntungan dan lebih hati-hati setelah mengalami kerugian (Mittal, 2022). Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Asep dan Djajanti, (2024) didapati sebanyak 42% responden sangat setuju berinvestasi pada saham yang telah dievaluasi oleh praktisi pasar modal yang ahli dan terkenal. Namun, individu yang memiliki pemahaman tinggi terhadap keuangan akan menganalisis terlebih dahulu dan tidak menerima secara langsung informasi tersebut. Ini menunjukkan adanya kaitan antara literasi keuangan dengan ketersediaan informasi dalam menentukan keputusan investasi. Penelitian yang dilakukan oleh Iram et al. (2023) menyatakan bahwa literasi keuangan memediasi antara *overconfidence* dan *availability* terhadap keputusan investasi.

H8: Literasi keuangan memediasi antara *overconfidence* dan keputusan investasi

H9: Literasi keuangan memediasi antara *representativeness* dan keputusan investasi

H10: Literasi keuangan memediasi antara *availability* dan keputusan investasi



Keterangan:

———— = Hubungan langsung

----- = Hubungan Mediasi

Gambar 1. Kerangka Konseptual

3. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode *purposive sampling*. Data yang digunakan yaitu data primer dengan jenis data *cross sectional*. Pengumpulan informasi melalui penyebaran kuesioner secara *online*. Responden diminta memberikan preferensinya menggunakan skala *likert* 5 tingkat. Dengan penggunaan skala memudahkan responden memberikan jawaban terhadap pertanyaan penelitian. Skala ini terdiri dari sangat setuju (poin 5), setuju (poin 4), netral (poin 3), tidak setuju (poin 2) dan sangat tidak setuju (poin 1).

Populasi dalam penelitian ini ialah Generasi Z di Indonesia dengan kriteria rentang usia 17 sampai dengan 27 tahun dan pernah melakukan investasi. Rencananya kuesioner ini akan disebar kepada 250 responden yang memenuhi kriteria. Teknik analisis data yang digunakan ialah analisis regresi linier berganda (*path analysis*) dan *sobel test*. Penelitian ini mengembangkan tiga model penelitian yang menunjukkan hubungan antar variabel dengan pengukurannya, masing-masing dijabarkan dalam persamaan ekonometrika berikut:

$$LKi = a + \beta_1 OVRi + \beta_2 REPi + \beta_3 AVLi + \varepsilon_i \dots\dots\dots (1)$$

$$KIi = a + \beta_4 LKi + \varepsilon_i \dots\dots\dots (2)$$

$$KIi = a + \beta_5 OVRi + \beta_6 REPi + \beta_7 AVLi + \beta_8 LKi + \varepsilon_i \dots\dots\dots (3)$$

Keterangan:

LK : Literasi Keuangan,
 OVR : *Overconfidence*,
 REP : *Representativeness*,
 AVL : *Availability*,
 KI : Keputusan Investasi,
 ε : Residual.

Adapun indikator empiris untuk masing-masing variabel dalam penelitian ini sebagai berikut:

Tabel 1. Indikator Empiris

No	Variabel	Definisi	Indikator
1	Keputusan Investasi	Pilihan individu dalam menempatkan sejumlah dana pada jenis investasi tertentu dengan harapan memperoleh keuntungan dimasa depan (Soleha & Hartati, 2021).	Diversifikasi portofolio, frekuensi transaksi, kinerja portofolio.
2	Literasi Keuangan	kesadaran dasar individu terhadap produk keuangan, keterampilan berhitung, dan taktik pengelolaan keuangan (Anand et al., 2023).	Pemahaman dasar keuangan, keterampilan penganggaran dan pemahaman produk keuangan, kemampuan analisis risiko.

No	Variabel	Definisi	Indikator
3	<i>Overconfidence</i>	Penilaian yang lebih baik tentang informasi ataupun pertimbangan yang akan dibuat dari informasi tersebut (Sinaga & Silalahi, 2022).	Keyakinan memprediksi pasar, frekuensi <i>overtrading</i> , konsistensi prediksi.
4	<i>Representativeness</i>	heuristik kognitif yang mengacu pada kecenderungan individu untuk memvalidasi penilaiannya dengan mengacu pada pengalaman sebelumnya (Safitri et al., 2024)	Pengambilan keputusan berdasarkan pola atau karakteristik yang mewakili, pembuatan asumsi berbasis kemiripan, ketersediaan heuristik.
5	<i>Availability</i>	Kecenderungan individu untuk menimbang penilaiannya terhadap informasi yang lebih baru dan membuat opini baru dengan bias tersebut (Novwedayaningayu et al., 2020).	Keputusan berdasarkan informasi terkini, pengabaian data historis, frekuensi akses informasi.

4. hasil dan Pembahasan

4.1. Hasil Penelitian

Responden dalam penelitian ini sebanyak 250 investor domestik generasi Z (berusia 17-27 tahun) yang dipilih secara acak melalui jejaring di Kelompok Studi Pasar Modal (KSPM) berbagai perguruan tinggi di Indonesia dan investor umum. Profil dan karakteristik para responden disajikan secara rinci dalam Tabel 2.

Tabel 2. Profil Responden

Kategori	Sub-Kategori	Jumlah	Presentase
Jenis kelamin	Pria	94	38
	Wanita	156	62
	Sumatra	17	7
	Jawa	59	24
Domisili	Kalimantan	164	66
	Sulawesi	8	3
	NTT & NTB	2	1
	Pelajar/Mahasiswa	165	66
Pekerjaan	Wiraswasta	12	5
	Karyawan Swasta	52	21
	PNS	7	3
	BUMN/BUMD	6	2
Produk investasi yang pernah dicoba	Buruh	2	1
	Lainnya	6	2
	Saham	192	36
	Reksadana	195	37
	Obligasi	70	13
	Cryptocurrency	60	11
	Lainnya	17	3

Analisis profil responden menunjukkan bahwa mayoritas responden berjenis kelamin perempuan (62%) yang kebanyakan berdomisili di pulau Kalimantan (66%). Dari sisi produk investasi, angka peminat investasi reksadana dan saham menunjukkan angka yang cukup merata, yaitu sebesar 37% dan 36%. Sebagian besar responden masih berstatus pelajar atau mahasiswa (66%). Hal ini mengindikasikan bahwa sebagian besar partisipan dalam penelitian ini merupakan investor pemula. Meskipun demikian, minat belajar yang tinggi pada kelompok usia pelajar atau mahasiswa menunjukkan potensi literasi keuangan yang baik. Temuan ini mendukung tujuan penelitian terkait kecakapan literasi keuangan sebagai jembatan penentu keputusan investasi.

Pada pengujian dasar bertujuan untuk mengetahui data telah memenuhi asumsi-asumsi dasar. Berdasarkan hasil uji validitas semua indikator pertanyaan memiliki nilai korelasi yang signifikan sebesar 0,000, menunjukkan bahwa indikator-indikator tersebut valid. Hasil yang sama ditunjukkan pula pada uji reliabilitas yang menunjukkan angka *cronbach's alpha* sebesar 0,820 menunjukkan nilai yang baik. Berdasarkan konsep *central limit theorem* dengan jumlah responden sebesar 250, dapat diasumsikan bahwa distribusi rata-rata indikator penelitian telah terdistribusi normal dan telah memenuhi normalitas residual.

Analisis linearitas menunjukkan adanya hubungan linear yang signifikan antara variabel dependen dengan variabel independen dengan nilai rerata sebesar 0,331. Hasil pengujian heterokedastitas dan multikolinearitas menunjukkan model regresi yang digunakan pada penelitian ini tidak terdapat bias dari keduanya. Hal ini dibuktikan dengan nilai rerata heterokedastitas sebesar 0,352 dan 0,566 rerata nilai *collinearity tolerance*. Setelah dipastikan memenuhi prasyarat pengujian asumsi dasar, selanjutnya dilakukan pengujian statistik deskriptif.

Tabel 3. Statistik Deskriptif

Variabel	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
Keputusan Investasi	250	1	5	3,83	0,749
<i>Overconfidence</i>	250	1	5	3,50	0,884
<i>Representativeness</i>	250	2	5	3,85	0,723
<i>Availability</i>	250	2	5	3,69	0,743
Literasi Keuangan	250	2	5	4,02	0,646
<i>Valid N (listwise)</i>	250				

Berdasarkan hasil deskriptif statistik nilai minimal pada variabel yang diuji berada pada rentang 1 dan 2, sedangkan nilai maksimum berada pada angka 5. Nilai rerata untuk masing-masing variabel berada pada rentang 3,69 hingga 4,02. Nilai rerata ini menunjukkan bahwa secara umum responden cenderung memberikan penilaian yang positif terhadap indikator-indikator pertanyaan yang diberikan. Selanjutnya, nilai standar defiasi menunjukkan angka diantara 0,646 hingga 0,884. Terdapat hasil yang baik, meskipun terdapat variasi respon antar responden.

Tabel 4. Hasil Uji Model Penelitian

No	Variabel Independen	Model-1	Model-2	Model-3
1	Constant	2,041 (0,000) ***	0,998 (0,000) ***	0,409 (0,098) *
2	OVR	0,100 (0,057) *		0,160 (0,003) ***
3	REP	0,379 (0,000) ***		0,109 (0,106) *
4	AVL	0,047 (0,454) *		0,120 (0,064) *
5	LK		0,703 (0,000) ***	0,496 (0,000) ***
Variabel Dependen		LK	KI	KI
F-Statistic		35,571 (0,000) ***	144,326 (0,000) ***	52,449 (0,000) ***
Adjusted R square		0,294	0,365	0,453
Keterangan:		***sig.1%	**sig.5%	*sig.10%

Catatan: nilai dalam () adalah P-Value

Model-1 menunjukkan hasil Adjusted R square sebesar 29,4% berkontribusi antara variabel independen dengan dependen. Sebesar 70,6% variasi yang belum dapat dijelaskan oleh model, kemungkinan besar disebabkan oleh pengaruh variabel-variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian. Nilai *F-Statistic* menunjukkan secara simultan, variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen ($F = 35,571$, $p < 0,01$). Berdasarkan hasil uji regresi pada pengaruh *availability* terhadap literasi keuangan tidak memberikan kontribusi signifikan pada model ($\beta = 0,047$, $p = 0,454$), sehingga hipotesis ketiga ini ditolak. Sedangkan, H_1 (*Overconfidence* berpengaruh positif terhadap literasi keuangan) dan H_2 (*Representativeness* berpengaruh positif terhadap literasi keuangan) diterima.

Model-3 menunjukkan koefisien determinasi (*Adjusted R square*) sebesar 45,3% variabilitas variabel dependen. Uji F secara simultan juga mengindikasikan bahwa seluruh variabel independen secara bersama-sama memberikan pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen ($F = 52,449$, $p < 0,01$). Pada uji regresi, hanya variabel *representativeness* yang tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi ($\beta = 0,109$, $p > 0,1$), sehingga hipotesis ini ditolak. Sementara itu, variabel dependen lainnya (*overconfidence*, *availability*, dan literasi keuangan) menunjukkan hasil yang signifikan terhadap keputusan investasi. Sehingga H_4 (*Overconfidence* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi), H_6 (*Availability* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi), dan H_7 (Literasi keuangan berpengaruh positif terhadap keputusan investasi) diterima.

Tabel 5. Sobel Test

Hipotesis	Jalur	Statistic	Std.Error	P-Value
H8	OVR → LK → KI	6,424	0,030	0,000
H9	REP → LK → KI	6,107	0,034	0,000
H10	AVL → LK → KI	6,207	0,035	0,000

Tabel 5 menyajikan hasil pengujian sobel test untuk mengetahui variabel mediasi literasi keuangan secara signifikan mampu memediasi hubungan antara bias-bias perilaku dengan keputusan investasi. Adapun acuan dasar pengambilan keputusan hipotesis yaitu nilai t tabel sebesar 1,969 dan p -value sebesar 0,05. Berdasarkan hasil *sobel test* diketahui hipotesis delapan hingga sepuluh berturut-turut menunjukkan nilai statistik sebesar 6,424, 6,107 dan 6,207 serta nilai p -value dari ketiga hipotesis ini adalah 0,000. Hasil ini mengidentifikasi bahwa literasi keuangan berpengaruh positif dan signifikan sebagai mediator dalam hubungan antara bias perilaku terhadap keputusan investasi, demikian hipotesis ini diterima.

4.2. Pembahasan

Keterkaitan Bias Kognitif dengan Tingkat Literasi Keuangan

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan, diketahui terdapat pengaruh yang kuat antara *overconfidence* dan *representativeness* dengan literasi keuangan. Hasil teliti ini sejalan dengan penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa *overconfidence* dan *representativeness* dengan literasi keuangan (Gerth et al., 2021; Iram et al., 2023; Lebdaoui et al., 2021). Individu yang *overconfident* mungkin aktif mencari informasi yang mengkonfirmasi pandangan mereka, sehingga secara tidak langsung meningkatkan literasi keuangan mereka. Kecenderungan untuk menggeneralisasi pengalaman masa lalu dapat menghambat individu untuk mencari informasi baru atau perspektif yang berbeda. Mereka mungkin merasa bahwa pengetahuan yang sudah mereka miliki sudah cukup untuk membuat keputusan keuangan yang baik. Hasil berbeda ditunjukkan dari pengujian *availability* terhadap literasi keuangan. Pada pengujian ini terbukti tidak terdapat pengaruh bias *availability* terhadap literasi keuangan. Hasil yang sama juga terjadi pada penelitian sebelumnya yang menyebutkan bahwa tidak terdapat pengaruh bias *availability* terhadap literasi keuangan (Lebdaoui et al., 2021; Rasool & Ullah, 2020; Yuwono & Elmadiani, 2021).

Keterkaitan Bias Kognitif, Literasi Keuangan, dan Keputusan Investasi

Hasil pengujian antara *overconfidence* terhadap keputusan investasi menyatakan bahwa terdapat hubungan positif dan signifikan. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nurchayati dan Perkasa (2024); Wendy (2021). Berbanding terbalik dengan hasil penelitian antara *representativeness* dengan keputusan investasi yang menyatakan tidak terdapat hubungan yang signifikan. Temuan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mahadevi dan Asandimitra (2021). Investor dalam penelitian ini, lebih sering menggunakan analisis fundamental dan teknikal dalam melakukan evaluasi potensi investasi bukan hanya berdasarkan kemiripan dengan individu lain. Sementara itu, terdapat hubungan antara *availability* dan literasi keuangan terhadap keputusan investasi memperoleh hasil yang baik. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh yang menyebutkan bahwa *overconfidence*, *availability* dan literasi keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi (Dewi & Apriyati, 2023; Loris & Jayanto, 2021; Nurchayati & Perkasa, 2024; Yuwono & Elmadiani, 2021).

Peran Strategis Literasi Keuangan dalam Pengambilan Keputusan Investasi

Peran literasi keuangan sebagai pemoderasian mampu menjadi jembatan perkuat hubungan antara variabel bias perilaku dengan keputusan investasi. Temuan ini sejalan dengan penelitian sebelumnya (Iram et al., 2023), kemampuan pengetahuan keuangan yang mumpuni menjadikan investor lebih berhati-hati dalam pengambilan keputusan. Peningkatan literasi keuangan mampu memainkan peran mediasi secara parsial terhadap variabel independen dengan variabel dependen. Berdasarkan hasil, dapat diketahui bahwa generasi Z memiliki kemampuan yang cukup dalam pengetahuan keuangan. Pengambilan keputusan investasi dapat menjadi rasional karena ada keselarasan hubungan antara bias-bias perilaku dengan literasi keuangan.

5. Kesimpulan

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa individu dengan tingkat *overconfidence* dan *representativeness* yang tinggi cenderung memiliki literasi keuangan yang lebih baik. Namun, *availability bias* tidak memberikan kontribusi signifikan terhadap peningkatan literasi keuangan. Temuan ini konsisten dengan hasil analisis pengaruh bias-bias perilaku terhadap keputusan investasi. Meskipun *representativeness* tidak secara langsung memengaruhi keputusan investasi, variabel lain seperti *overconfidence*, *availability bias*, dan literasi keuangan secara positif dan signifikan berkontribusi pada keputusan investasi. Hasil ini menggarisbawahi pentingnya literasi keuangan dalam memediasi pengaruh bias perilaku terhadap pengambilan keputusan investasi.

Penelitian ini terbatas hanya pada generasi Z saja sehingga peneliti merasa kesulitan memenuhi ambang batas minimal responden. Peneliti selanjutnya dapat menambahkan faktor eksternal agar menghasilkan analisis yang lebih komperhensif. Peneliti dapat menggantikan objek penelitian, tidak hanya berdasarkan satu tingkatan generasi saja. Selain itu, peneliti selanjutnya dapat menambahkan peran teknologi dalam pengambilan keputusan. Hal ini karena semakin pesatnya perkembangan teknologi finansial.

Ucapan Terimakasih

Penelitian ini tidak akan terwujud tanpa dukungan yang luar biasa dari civitas akademika Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tanjungpura. Maka dari itu, peneliti ingin menyampaikan ucapan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada seluruh pihak yang memberikan dukungan sehingga karya tulis ini dapat diselesaikan dengan baik. Peneliti berharap, tulisan ini dapat memberikan manfaat bagi pihak yang membutuhkan dan menjadi tulisan yang dapat membantu dalam dunia pendidikan terkhusus bidang ekonomi.

Referensi

Ahmad, M., & Shah, S. Z. A. (2022). Overconfidence Heuristic Driven Bias in Investment Decision Making and Performance: Mediating Effects of Risk Perception and Moderating Effects of Financial Literacy. *Journal of Economic and Administrative Sciences*, 38(1), 60–90. <https://doi.org/10.1108/jeas-07-2020-0116>

- Anand, S., Mishra, K., Verma, V., & Taruna, T. (2023). Financial literacy as a mediator of personal financial health during COVID-19: A structural equation modelling approach. *Emerald Open Research*, 1(4). <https://doi.org/10.35241/emeraldopenres.13735.1>
- Andika, R. M., & Hatta, M. (2024). *Pengaruh Literasi keuangan dan Bias Perilaku terhadap Keputusan Investasi*. 5, 3515.
- Asep, A., & Djajanti, A. (2024). Determinan Perilaku Generasi Milenial Dalam Keputusan Investasi Berdasarkan Teori Prospek. *Jurnal Riset Perbankan, Manajemen, Dan Akuntansi*, 8(1), 34-44. doi:10.56174/jrpma.v8i1.172
- Nowwedayaningayu, H. C., Saputri, C. K., & Tidar, U. (2020). Peran bias availability dan bias representativeness dalam keputusan investasi. *Journal of March*, 2(1), 25-31.
- Dewi, P. P., & Apriyati, M. Y. (2023). Analisis Keputusan Investasi Generasi Z. *Fokus Bisnis Media Pengkajian Manajemen Dan Akuntansi*, 22(1), 72–84. <https://doi.org/10.32639/fokbis.v22i1.365>
- Fadilah, M. N., Indriwan, N., Khoirunnisa, N., & Mulyantini, S. (2022). *Review Faktor Penentu Keputusan Investasi Pada Generasi Z & Millenial*. 2(1), 17–29.
- Sudirman, W. F. R., & Pratiwi, A. (2022). Overconfidence Bias dalam Pengambilan Keputusan Investasi: Peran Perbedaan Gender. *Muhammadiyah Riau Accounting and Business Journal*, 3(2), 081-092.
- Asas, F. (2024). Heuristik Dalam Aktivitas Akutansi. *Akuntansi*, 3(1), 244-256. <https://doi.org/10.55606/akuntansi.v3i1.1478>
- Fridana, I. O., & Asandimitra, N. (2020). Analisis Faktor yang Memengaruhi Keputusan Investasi (Studi pada Mahasiswi di Surabaya). *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi Dan Bisnis*, 4(2), 396. <https://doi.org/10.24912/jmieb.v4i2.8729>
- Gerth, F., Lopez, K., Reddy, K., Ramiah, V., Wallace, D., Muschert, G., Frino, A., & Jooste, L. (2021). The Behavioural Aspects of Financial Literacy. *Journal of Risk and Financial Management*, 14(9). <https://doi.org/10.3390/jrfm14090395>
- Iram, T., Raza Bilal, A., & Ahmad, Z. (2023). Investigating The Mediating Role of Financial Literacy on The Relationship Between Women Entrepreneurs' Behavioral Biases and Investment Decision Making. *Gadjah Mada International Journal of Business*, 25(1), 93–118. <http://journal.ugm.ac.id/gamaijb>
- Kartini, K., & Nahda, K. (2021). Behavioral Biases on Investment Decision: A Case Study in Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(3), 1231–1240. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no3.1231>
- Nugraha, R. K., Eksanti, A. P., & Haloho, Y. O. (2022). The Influence Of Financial Literacy And Financial Behavior On Investment Decision. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 8(1), 68–78.
- Laturette, K., Widianingsih, L. P., & Subandi, L. (2021). Literasi Keuangan Pada Generasi Z. *Jurnal Pendidikan Akuntansi (JPAK)*, 9(1), 131-139.
- Lebdaoui, H., Chetioui, Y., & Guechi, E. (2021). The Impact of Behavioral Biases on Investment Performance: Does Financial Literacy Matter? *International Journal of*

- Economics and Financial Issues*, 11(3), 13–21.
<https://doi.org/10.32479/ijefi.11318>
- Loris, R. P., & Jayanto, P. Y. (2021). The Effect of Representativeness, Availability, Anchoring, Risk Perception, and Herding on Investment Decisions Syariah Investors. *Jurnal Akuntansi*, 11(1), 81–92.
<https://doi.org/10.33369/j.akuntansi.11.1.81-92>
- Mahadevi, S. A., & Asandimitra, N. (2021). Pengaruh status quo, herding behaviour, representativeness bias, mental accounting, serta regret aversion bias terhadap keputusan investasi investor milenial di Kota Surabaya. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 9(2), 779.
- Malini, H. (2021). Gaya Konsumsi dan Perilaku Konsumen Generasi Z di Warung Kopi. In *Prosiding Seminar Nasional SATIESP*. SATIESP Departemen Ilmu Ekonomi FEB UNTAN. <https://feb.untan.ac.id/satiesp-2021>
- Mittal, S. K. (2022). Behavior biases and investment decision: theoretical and research framework. *Qualitative Research in Financial Markets*, 14(2), 213–228.
<https://doi.org/10.1108/QRFM-09-2017-0085>
- Nisa, K., & Hidayat, M. R. (2024). Literasi Keuangan dan Pilihan Investasi Masyarakat Aceh. *Jurnal Alwatzikhoebillah: Kajian Islam, Pendidikan, Ekonomi, Humaniora*, 10(2), 452–458. <https://doi.org/10.37567/alwatzikhoebillah.v10i2.2491>
- Sari, R. N., & Damingun, D. (2021). Pengaruh Bias Overconfidence Terhadap Keputusan Investasi di Pasar Modal. *Borneo Studies and Research*, 2(3), 2072–2081.
- Sinaga, A. N. A., & Silalahi, P. R. (2022). Pengaruh Regret Aversion Bias Dan Overconfidence Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Cryptocurrency Pada Investor Generasi Z. *PESHUM: Jurnal Pendidikan, Sosial Dan Humaniora*, 1(2), 105–112.
- Nurchayati, S., & Perkasa, D. H. (2024). Peran Illusion Of Control, Literasi Keuangan Dan Bias Overconfidence Dalam Mempengaruhi Keputusan Investasi Dipasar Modal Pada Mahasiswa Di Jakarta Barat. *Jurnal Bina Bangsa Ekonomika*, 17(2), 1139–1152. <https://doi.org/10.46306/jbbe.v17i2>
- Darmayanti, N. P. A., Artini, L. G. S., & Suryantini, N. P. S. (2023). Literasi Keuangan Dan Peran Mediasi Bias Perilaku Terhadap Keputusan Investasi Individu. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 12(11), 2137–2148.
- Rasool, N., & Ullah, S. (2020). Financial literacy and behavioural biases of individual investors: empirical evidence of Pakistan stock exchange. *Journal of Economics, Finance and Administrative Science*, 25(50), 261–278.
<https://doi.org/10.1108/JEFAS-03-2019-0031>
- Safitri, H., Mustaruddin, M., Wendy, W., & Giriati, G. (2024, June). Representativeness, Mental Accounting, Overconfidence and Loss Aversion On Investment Decision: Mediated by Risk Tolerance. In *Proceedings of the 1st International Conference on Economics and Business, ICEB 2023, 2-3 August 2023, Padang, Sumatera Barat, Indonesia*. <https://doi.org/10.4108/eai.2-8-2023.2341066>
- Soleha, E., & Hartati, N. (2021). Analisis Perilaku Keuangan Mahasiswa Universitas Pelita Bangsa dalam Keputusan Investasi. *EKOMABIS: Jurnal Ekonomi Manajemen Bisnis*, 2(01), 59–70. <https://doi.org/10.37366/ekomabis.v2i01.124>

- Sukandani, Y., Istikhoroh, S., Bambang Dwi Waryanto, R., Ekonomi, F., & PGRI Adi Buana Surabaya, U. (2019). *SNHRP-II UNIPA Surabaya Behavioral Finance Pada Proses Pengambilan Keputusan Investasi*. <http://snhrp.unipasby.ac.id/>
- Swastika, Y., & Hamid, N. (2023). Pengaruh Literasi Keuangan, Generasi Sandwich Overconfidence dan Dual Ernest Terhadap Perilaku Keuangan. *ECOTECHNOPRENEUR: Journal Economics, Technology and Entrepreneur*, 2(03), 112–118. <https://doi.org/10.62668/ecotechnopreneur.v2i03.753>
- Wendy, W. (2021). Efek Interaksi Literasi Keuangan Dalam Keputusan Investasi: Pengujian Bias-Bias Psikologi. *Jurnal Ekonomi Bisnis Dan Kewirausahaan*, 10(1), 36. <https://doi.org/10.26418/jebik.v10i1.43403>
- Yuwono, W., & Elmadiani, C. (2021, May). The effect of emotional contagion, availability bias, overconfidence, loss aversion, and herding on investment decisions in the millennial generation during the beginning of the Covid-19 pandemic. In *Proceedings of the 1st International Conference on Law, Social Science, Economics, and Education, ICLSSEE 2021, March 6th 2021, Jakarta, Indonesia*. <https://doi.org/10.4108/eai.6-3-2021.2306475>