

PERAN LITERASI KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL MEDIASI DALAM PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI PADA GENERASI Z : UJI TERHADAP BIAS-BIAS PERILAKU

Yeni Anggriani^{1*} Anwar Azazi², Wenny Pebrianti³, Uray Ndaru Mustika⁴

Universitas Tanjungpura Pontianak, Indonesia^{1,2,3,4}

Email: b1022201062@student.untan.ac.id

Informasi	Abstract
Volume : 2	<p><i>This study aims to investigate the role of financial literacy as a mediator in investment decision making by Generation Z in Indonesia, especially on the influence of behavioral biases such as overconfidence, representativeness, and availability. Using a quantitative cross-sectional approach and purposive sampling technique, this study involved 257 Generation Z respondents who had investment experience. Data were obtained through an online questionnaire and analyzed using path analysis and the Sobel test. The results show that financial literacy significantly mediates the relationship between behavioral biases and investment decisions. Overconfidence and availability have a positive effect on financial literacy, while representativeness has an indirect effect through investment decisions. These findings emphasize the importance of financial literacy in minimizing the impact of behavioral biases and encouraging more rational investment decision making among Generation Z.</i></p> <p>Keywords : <i>Overconfidence, Representativeness, Availability, Financial Literacy, Investment Decision</i></p>
Nomor : 6	
Bulan : Juni	
Tahun : 2025	
E-ISSN : 3062-9624	

Abstrak

Penelitian ini bertujuan menyelidiki peran literasi keuangan sebagai mediator dalam pengambilan keputusan investasi oleh Generasi Z di Indonesia, khususnya terhadap pengaruh bias perilaku seperti *overconfidence*, *representativeness*, dan *availability*. Menggunakan pendekatan kuantitatif *cross-sectional* dan teknik *purposive sampling*, penelitian ini melibatkan 257 responden Generasi Z yang memiliki pengalaman berinvestasi. Data diperoleh melalui kuesioner online dan dianalisis dengan *path analysis* serta uji *Sobel*. Hasilnya menunjukkan bahwa literasi keuangan secara signifikan memediasi hubungan antara bias perilaku dan keputusan investasi. *Overconfidence* dan *availability* berpengaruh positif terhadap literasi keuangan, sedangkan *representativeness* berpengaruh tidak langsung melalui keputusan investasi. Temuan ini menegaskan pentingnya literasi keuangan dalam meminimalkan dampak bias perilaku serta mendorong pengambilan keputusan investasi yang lebih rasional di kalangan Generasi Z.

Kata Kunci : *Overconfidence, Representativeness, Availability, Financial Literacy, Investment Decision*

A. PENDAHULUAN

Generasi Z terdiri dari orang-orang yang lahir antara tahun 1997 dan 2012. Mereka memiliki pandangan yang terbuka dan toleran, berinteraksi aktif di media sosial, dan mampu melakukan banyak hal sekaligus (Laturette et al., 2021). Generasi yang tumbuh di era digital sangat bergantung pada teknologi dan tidak pernah hidup tanpa internet, membedakan mereka dari generasi sebelumnya (Malini, 2021). Sebagai generasi sosial yang akrab dengan teknologi digital, mereka diharuskan untuk memahami dan menggunakan teknologi secara efektif, termasuk dalam proses pengambilan keputusan. Hidup memerlukan keputusan, baik yang besar maupun kecil. Setiap orang berharap keputusan yang mereka buat akan membawa keberuntungan, tetapi tidak semua keputusan membawa hasil yang diharapkan. Faktor-faktor yang berkaitan dengan perilaku seseorang, baik rasional maupun non-rasional, memengaruhi pengambilan keputusan. Dua kategori pengambilan keputusan investasi adalah rasional, yang bergantung pada analisis kuantitatif mendalam, dan irasional, yang lebih subjektif dan dipengaruhi oleh emosi pribadi (Wendy, 2021). Hasil ini menunjukkan bahwa investor sering merespons secara emosional, yang dapat menyebabkan mereka berperilaku secara tidak adil saat membuat keputusan investasi.

Berdasarkan Sensus Penduduk 2020 oleh BPS, Generasi Z yang lahir antara 1997 hingga 2012 berjumlah sekitar 74,93 juta jiwa atau 27,94% dari total populasi Indonesia. Sementara itu, Survei Nasional Literasi dan Inklusi Keuangan (SNLIK) 2024 yang dilakukan OJK bersama BPS menunjukkan bahwa indeks literasi keuangan masyarakat Indonesia meningkat menjadi 65,43%, naik signifikan dari 38,03% pada tahun 2019. Kenaikan ini mencerminkan keberhasilan dalam meningkatkan pemahaman masyarakat terhadap keuangan, meskipun masih diperlukan upaya lebih lanjut untuk pemerataan literasi di seluruh kelompok masyarakat.

Terlalu percaya diri adalah ketika seseorang percaya pada dirinya sendiri lebih dari orang lain. Bias ini mengacu pada kecenderungan seseorang untuk berlebihan dalam menggunakan kemampuan mereka untuk membuat keputusan investasi tanpa memperbarui informasi yang mereka ketahui. Rasa percaya diri yang berlebihan dapat menyebabkan orang mengambil risiko yang lebih besar dan akhirnya mengalami kerugian dalam jangka panjang (Swastika & Hamid, 2023). Investor pemula yang terlalu percaya pada pendapat pribadi mereka dan bersemangat untuk memperoleh keuntungan besar dengan cepat sering mengalami bias ini. Sebaliknya, perwakilan, atau keterwakilan, adalah bias di mana orang

membuat keputusan berdasarkan apa yang mirip atau sama dengan apa yang terjadi di tempat lain. Heuristik kognitif, yaitu kecenderungan seseorang untuk bergantung pada pengalaman mereka sebelumnya saat menilai situasi, adalah bias yang mempengaruhi penilaian mereka terhadap kemungkinan suatu peristiwa. Sebaliknya, ketersediaan, atau bias, adalah ketika seseorang membuat keputusan berdasarkan informasi atau pengalaman yang tidak selalu merupakan contoh terbaik (Safitri et al., 2024).

Karena literasi keuangan merupakan keterampilan penting yang diperlukan untuk mengelola masalah keuangan dan membuat keputusan investasi yang bijak, itu sangat berpengaruh pada keputusan investasi individu. Nugraha et al. (2022) menyatakan bahwa literasi keuangan dan elemen kehidupan lainnya saling terkait dalam proses pengambilan keputusan keuangan yang baik. Penelitian sebelumnya menemukan berbagai temuan tentang hubungan antara bias perilaku dan keputusan investasi. Sari dan Damingun (2021) menemukan bahwa keyakinan yang berlebihan tidak berdampak baik pada keputusan investasi; namun, Nurchayati dan Perkasa (2024) menemukan sebaliknya. Novwedayaningayu et al. (2020) dan Yuwono dan Elmadiani (2021) melaporkan bahwa representasi dan bias ketersediaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap keputusan investasi; namun, Loris dan Jayanto (2021) menemukan bahwa bias ketersediaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan. Lebdaoui et al. (2021) menemukan bahwa keyakinan berlebihan dan representasi berpengaruh positif terhadap literasi keuangan. Sementara itu, Iram et al. (2023) mengatakan bahwa representasi dan ketersediaan tidak mempengaruhi literasi keuangan secara langsung, literasi keuangan dapat memediasi pengaruh keyakinan berlebihan dan ketersediaan terhadap keputusan investasi. Selain itu, Nisa dan Hidayat (2024) menekankan bahwa heuristik tersedia memengaruhi perilaku keuangan karena pengetahuan dan sikap tentang keuangan.

B. LITERATURE REVIEW

Teori Perilaku Keuangan

Teori perilaku keuangan melihat bagaimana elemen psikologis seperti perasaan, keyakinan, dan persepsi risiko memengaruhi keputusan investasi seseorang. Teori ini juga mengakui bahwa pandangan risiko yang berbeda dimiliki oleh setiap investor (Sukandani et al., 2019). Cabang ilmu perilaku keuangan menyelidiki bagaimana orang membuat keputusan investasi dan bertindak berdasarkan informasi yang mereka terima. Perilaku irasional juga dapat memainkan peran penting dalam menentukan langkah investasi yang tepat, meskipun

seringkali tidak rasional (Fridana & Asandimitra, 2020). Perilaku keuangan menunjukkan bahwa bias tertentu seringkali memengaruhi keputusan, sementara literasi keuangan yang memadai dapat membantu individu dalam mengevaluasi informasi dan membuat keputusan investasi yang lebih baik.

Teori Prospek

Teori prospek berkonsentrasi pada bagaimana orang membuat keputusan dalam keadaan yang tidak pasti. Faktor perilaku seperti keyakinan berlebihan, representasi, dan ketersediaan biasanya memengaruhi keputusan mereka. Individu lebih cenderung menghindari kerugian daripada mengejar keuntungan yang sama. Individu menilai keuntungan dan kerugian dalam proses evaluasi berdasarkan titik referensi tertentu (Ahmad & Shah, 2022). Teori prospek memberikan dasar yang kuat untuk memahami bias perilaku yang memengaruhi evaluasi risiko dan imbalan. Keputusan investasi yang dibuat pada akhirnya sangat dipengaruhi oleh bias ini.

Overconfidence dan Literasi Keuangan

Rasa percaya diri yang berlebihan dapat menyebabkan orang mengambil risiko lebih banyak dari yang seharusnya, yang pada gilirannya dapat menyebabkan kerugian yang tidak terduga dalam jangka panjang (Swastika & Hamid, 2023). Individu rentan terhadap risiko berlebihan jika mereka tidak memiliki keseimbangan antara pengetahuan keuangan dan kepercayaan diri mereka. Oleh karena itu, pemahaman yang baik tentang keuangan sangat penting karena dapat membantu dalam pengelolaan uang dengan lebih baik dan menghindari pemborosan (Nurchayati & Perkasa, 2024). Menurut penelitian yang dilakukan oleh Iram et al. (2023) dan Lebdaoui et al. (2021), ada korelasi positif antara keyakinan berlebihan dan literasi keuangan.

Representativeness dan Literasi Keuangan

Investor cenderung percaya pada keputusan investasi terbaik orang lain karena bias representasi (Andika & Hatta, 2024). Memahami data historis meningkatkan literasi keuangan (Iram et al., 2023). Orang-orang yang memiliki kecenderungan representasi yang tinggi cenderung meremehkan risiko dan menolak informasi baru, sementara orang-orang yang memiliki pengetahuan keuangan yang baik lebih berhati-hati dengan informasi. Studi yang dilakukan oleh Lebdaoui et al. (2021) menemukan bahwa ada korelasi positif antara representasi dan literasi keuangan.

Availability dan Literasi Keuangan

Availability adalah bias yang terjadi ketika orang mengambil keputusan berdasarkan informasi yang mudah diingat (Asas, 2024). Pengalaman pribadi yang langsung diketahui sering memengaruhi bias ini. Namun, membuat keputusan hanya berdasarkan pengalaman tanpa pengetahuan keuangan yang cukup dapat membuat pengambilan keputusan yang salah. Individu yang memiliki pengetahuan keuangan yang baik memahami konsep probabilitas dan statistik serta memiliki kemampuan untuk mengevaluasi informasi dengan lebih bijaksana. Studi oleh Nisa dan Hidayat (2024) menemukan bahwa pengetahuan keuangan dan sikap terhadap perilaku keuangan memiliki efek positif. Ini dipengaruhi oleh konsep heuristik ketersediaan.

Overconfidence dan Keputusan Investasi

Overconfidence dapat muncul dalam dua situasi: ketika seseorang memiliki pengalaman yang terbukti berhasil; atau ketika seseorang kurang memahami masalah yang dihadapi tetapi tidak menyadari keterbatasannya. Dalam hal ini, orang yang terlalu percaya diri cenderung lebih selektif dan percaya diri dalam melakukan transaksi, tetapi tanpa analisis yang cukup, risiko investasi dapat meningkat. Investor yang bersikap pesimis atau optimis tentang tren pasar dapat menunjukkan seberapa yakin mereka dalam membuat keputusan investasi mereka (Iram et al., 2023).

Representativeness dan Keputusan Investasi

Investor dapat membuat keputusan berdasarkan bias representasi, percaya bahwa kinerja masa lalu menunjukkan kinerja masa depan, seringkali tanpa mempertimbangkan faktor lain (Kartini & Nahda, 2021). Investor akan cenderung percaya bahwa bisnis akan terus berkembang jika mereka melaporkan keuntungan secara konsisten. Menurut penelitian sebelumnya, perwakilan memengaruhi keputusan investasi (Asep & Djajanti, 2024; Kartini & Nahda, 2021).

Availability dan Keputusan Investasi

Investor cenderung menggunakan informasi yang mudah diingat tanpa memeriksa validitasnya, yang menyebabkan bias aksesibilitas pengambilan keputusan (Asep & Djajanti, 2024). Menurut penelitian sebelumnya, ketersediaan memengaruhi keputusan investasi (Asep & Djajanti, 2024; Loris & Jayanto, 2021).

Literasi Keuangan dan Keputusan Investasi

Investor dapat membuat keputusan investasi yang lebih rasional dengan menggunakan informasi keuangan untuk mengoptimalkan keuntungan. Semakin baik pemahaman seseorang tentang keuangan, semakin mampu mereka mengelola strategi investasi dan memperoleh keuntungan yang lebih besar (Ahmad & Shah, 2022). Studi yang dilakukan oleh Nurchayati dan Perkasa (2024); Nugraha et al. (2022) menemukan bahwa pemahaman yang baik tentang keuangan berdampak positif pada pilihan investasi.

Literasi Keuangan sebagai Mediator

Pemahaman dasar tentang produk keuangan, kemampuan menghitung, dan manajemen keuangan adalah semua komponen literasi keuangan (Anand et al., 2023). Mereka yang memahami keuangan memiliki kemampuan untuk membuat keputusan yang lebih rasional dan bijaksana, terutama ketika mereka dipengaruhi oleh perilaku bias seperti keyakinan berlebihan. Optimis dapat membantu orang membuat keputusan investasi dalam situasi ketidakpastian (Darmayanti, Artini, & Suryantini, 2023). Menurut penelitian yang dilakukan oleh Iram et al. (2023), literasi keuangan berfungsi sebagai pengimbang antara keyakinan yang berlebihan dan kemampuan untuk membuat keputusan investasi.

Conceptual framework

Berdasarkan uraian di atas, kerangka penelitian dapat dibangun sebagai berikut:

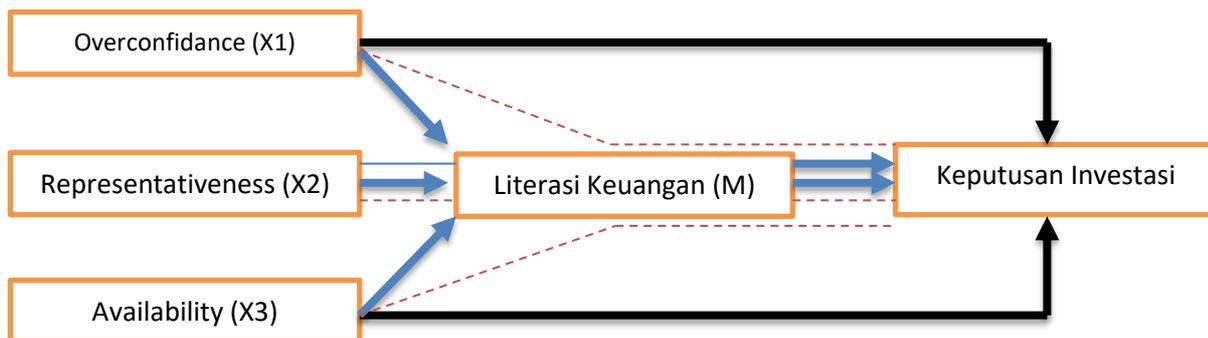


Figure 1. Research Framework

C. METODE PENELITIAN

Research Hypothesis

Berdasarkan rumusan masalah dan kerangka konseptual di atas, hipotesis penelitian yang diajukan oleh peneliti adalah sebagai berikut:

H1. Overconfidence berpengaruh positif terhadap literasi keuangan.

- H2. Representativeness berpengaruh positif terhadap literasi keuangan.
 H3. Availability berpengaruh positif terhadap literasi keuangan.
 H4. Overconfidence berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.
 H5. Representativeness berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.
 H6. Availability berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.
 H7. Literasi keuangan berpengaruh positif 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.

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode sampling purposive. Data primer yang digunakan dalam bentuk cross-sectional. Informasi dikumpulkan melalui kuesioner yang dibagikan secara online. Responden diminta untuk menunjukkan preferensi mereka menggunakan skala Likert 5 tingkat. Dengan poin sangat setuju (poin 5), setuju (poin 4), netral (poin 3), tidak setuju (poin 2), dan sangat tidak setuju (poin 1), skala ini membantu responden menjawab pertanyaan penelitian. Populasi penelitian terdiri dari Generasi Z Indonesia yang memiliki pengalaman berinvestasi dan berusia antara 17 dan 27 tahun. Direncanakan bahwa kuesioner akan dikirim ke 257 orang yang memenuhi kriteria tersebut. Untuk menganalisis data, penelitian ini menggunakan analisis jalur dan uji Sobel.

Studi ini menghasilkan tiga model yang menunjukkan hubungan antara variabel dan indikator pengukurannya; hubungan ini digambarkan dalam persamaan ekonometrika berikut:

$$LK_i = a + \beta_1 OVR_i + \beta_2 REP_i + \beta_3 AVL_i + \epsilon_i$$

$$KI_i = a + \beta_4 LK_i + \epsilon_i$$

$$KI_i = a + \beta_5 OVR_i + \beta_6 REP_i + \beta_7 AVL_i + \beta_8 LK_i + \epsilon_i$$

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:

Definis Operasional

No	Variabel	Definisi Operasional	Indikator
1	Keputusan Investasi (Y)	Keputusan yang diambil individu dalam mengalokasikan dana mereka ke dalam berbagai instrumen investasi berdasarkan informasi dan preferensi pribadi. Syafitri Aulia et al. (2023)	Pemilihan instrumen investasi, Pengelolaan Resiko Investasi, Pertimbangan keuntungan dan kerugian.
2	Literasi Keuangan (M)	Tingkat pemahaman individu mengenai keuangan, termasuk pengetahuan tentang pengelolaan dana, investasi, dan risiko. Syafitri Aulia et al. (2023)	Pemahaman konsep keuangan, Kemampuan mengelola keuangan Pemahaman risiko investasi
3	Overconfidence (X1)	Kondisi dimana seseorang percaya bahwa kemampuan dan pengetahuan diri mereka lebih baik daripada orang lain, padahal kenyataannya tidak seperti itu" (Pompian, 2006).	Keyakinan terhadap kemampuan investasi, Percaya diri dalam pengambilan Keputusan, Mengabaikan risiko yang ada.
4	Representativeness (X2)	Proses ketergantungan yang berlebihan pada stereotip. Bias ini adalah aturan rule of thumb atau aturan praktis dalam pengambilan keputusan yang digunakan seseorang untuk menilai kemiripan suatu masalah dengan masalah yang lain. Irshad, et al. (2016)	Keputusan berdasarkan pola sebelumnya, Generalisasi berdasarkan pengalaman terbatas, Mengabaikan data statistik dalam keputusan investasi
5	Availability (X3)	Kecenderungan individu untuk menimbang penilaiannya terhadap informasi yang lebih baru dan membuat opini baru dengan bias tersebut (Novwedayaningayu et al., 2020).	Keputusan berdasarkan informasi yang mudah diingat, Ketergantungan pada informasi yang tersedia, Mengabaikan informasi yang lebih luas

D. HASIL DAN PEMBAHASAN

Karakteristik Responden

Dalam penelitian ini terdapat sebanyak 257 responden pada generasi Z (berusia 17-27 tahun). Profil dan karakteristik para responden disajikan secara rinci :

Tabel 1. Karakteristik Responden

Kategori	Sub Kategori	Jumlah	Presentase
Jenis Kelamin	Laki-laki	133	51.75%
	Perempuan	124	48.25%
Domisili	Kalimantan	67	26.07%

	sumatra	32	12.45%
	Jawa	81	31.52%
	Sulawesi	44	17.12%
	Nusa Tenggara	13	5.06%
	Bali	6	2.33%
	Makuku	9	3.50%
	Papua	5	1.95%
Pekerjaan	Mahasiswa	61	23.74%
	Wirausaha	35	13.62%
	Karyawan swasta	95	36.96%
	PNS	24	9.34%
	POLRI/TNI	11	4.28%
	BUMN	21	8.17%
Alokasi Investasi	Yang lain	10	3.89%
	Saham	45	17.58%
	Obligasi	42	16.41%
	Reksa dana	52	20.31%
	Emas	63	24.61%
	Properti	30	11.72%
	Crypto	24	9.38%

Berdasarkan data yang tersedia, partisipan terdiri dari 133 laki-laki (51,75%) dan 124 perempuan (48,25%). Domisili partisipan tersebar di berbagai wilayah, dengan mayoritas berasal dari Jawa sebanyak 81 orang (31,52%), disusul oleh Kalimantan sebanyak 67 orang (26,07%), Sulawesi 44 orang (17,12%), Sumatra 32 orang (12,45%), Nusa Tenggara 13 orang (5,06%), Bali 6 orang (2,33%), Makuku 9 orang (3,50%), dan Papua 5 orang (1,95%). Dari segi pekerjaan, sebagian besar partisipan bekerja sebagai karyawan swasta sebanyak 95 orang (36,96%), diikuti oleh mahasiswa 61 orang (23,74%), wirausaha 35 orang (13,62%), PNS 24 orang (9,34%), BUMN 21 orang (8,17%), POLRI/TNI 11 orang (4,28%), dan pekerjaan lain sebanyak 10 orang (3,89%). Sementara itu, alokasi investasi yang paling diminati adalah emas sebanyak 63 orang (24,61%), reksa dana 52 orang (20,31%), saham 45 orang (17,58%), obligasi 42 orang (16,41%), properti 30 orang (11,72%), dan crypto 24 orang (9,38%).

Model Pengukuran

Hasil uji outer loading sebagai berikut :

Tabel 2. Outer Loading

Availability (X3)	Keputusan Investasi (Y)	Literasi Keuangan (M)	Overconfidence (X1)	Representativeness (X2)
M.1		0.835		
M.2		0.786		
M.3		0.855		
X1.			0.84	

1			
X1.		0.798	
2			
X1.		0.816	
3			
X2.			0.823
1			
X2.			0.826
2			
X2.			0.805
3			
X3.	0.806		
1			
X3.	0.779		
2			
X3.	0.868		
3			
Y.1		0.844	
Y.2		0.811	
Y.3		0.763	

Seluruh instrument valid pada pengujian outer loading, sehingga dapat dilanjutkan uji AVE

Tabel 3. Average Variance Extracted (AVE)

	Cronbach's alpha	Composite reliability (rho_a)	Composite reliability (rho_c)	Average variance extracted (AVE)
Availability (X3)	0.753	0.758	0.859	0.670
Keputusan Investasi (Y)	0.732	0.739	0.848	0.651
Literasi Keuangan (M)	0.767	0.773	0.865	0.682
Overconfidence (X1)	0.753	0.755	0.859	0.670
Representativeness (X2)	0.753	0.754	0.858	0.669

Semua instrumen dianggap valid karena sebagian besar nilai AVE lebih dari 0,6. Setelah itu, kami dapat melanjutkan untuk memeriksa reliabilitas dengan menggunakan Cronbach Alpha.

Tabel 4. R Square

	R-square	R-square adjusted
Keputusan Investasi (Y)	0.65	0.644
Literasi Keuangan (M)	0.671	0.667

Keputusan Investasi (Y): R-square = 0,650 menunjukkan bahwa model dapat menjelaskan 65% dari variasi keputusan investasi (termasuk variabel independen seperti literasi keuangan dan variabel lainnya yang digunakan dalam analisis). R-square yang disesuaikan = 0,644 menunjukkan bahwa, setelah memperhitungkan semua variabel yang ada dalam model, sekitar 64,4% dari variasi keputusan investasi tetap dapat dijelaskan oleh model ini. Ini menunjukkan bahwa model ini memberikan ukuran yang lebih realistis Literasi Keuangan (M): Rata-rata R = 0,671 menunjukkan bahwa variabel-variabel dalam model tersebut dapat menyumbang 67,1% dari variasi literasi keuangan. Nilai rata-rata yang disesuaikan R = 0,667 menunjukkan bahwa ada nilai yang hampir sama, menunjukkan bahwa model cukup baik dan tidak terlalu dipengaruhi oleh banyak variabel independen.

Tabel 5. Uji Reliabilitas

	Cronbach's alpha	Composite reliability (rho_a)	Composite reliability (rho_c)	Average variance extracted (AVE)
Availability (X3)	0.753	0.758	0.859	0.67
Keputusan Investasi (Y)	0.732	0.739	0.848	0.651
Literasi Keuangan (M)	0.767	0.773	0.865	0.682
Overconfidence (X1)	0.753	0.755	0.859	0.67
Representativeness (X2)	0.753	0.754	0.858	0.669

Setiap variabel yang diteliti dalam penelitian ini dianggap reliabel, seperti yang ditunjukkan oleh nilai Cronbach's Alpha mereka yang semuanya melebihi 0,6. Selain itu, nilai Reliabilitas Komposit (rho_c) untuk semua variabel berada di atas ambang batas minimum 0,7, menunjukkan bahwa instrumen tersebut lebih andal. Nilai Variasi Rata-rata Diekstraksi (AVE) untuk setiap konstruk juga melebihi 0,5, yang menunjukkan bahwa instrumen tersebut telah memenuhi kriteria validitas konvergen. Karena alat telah terbukti valid dan dapat diandalkan, analisis dapat dilanjutkan ke tahap pengujian hipotesis dengan menggunakan

metode bootstrapping. Karena tidak memerlukan pemenuhan asumsi klasik, metode ini dapat digunakan untuk analisis model struktural seperti PLS-SEM.

Uji Hipotesis Bootsraping

Hasil dari pengujian hipotesisnya dengan bootstrapping ditampilkan pada gambar dibawah :

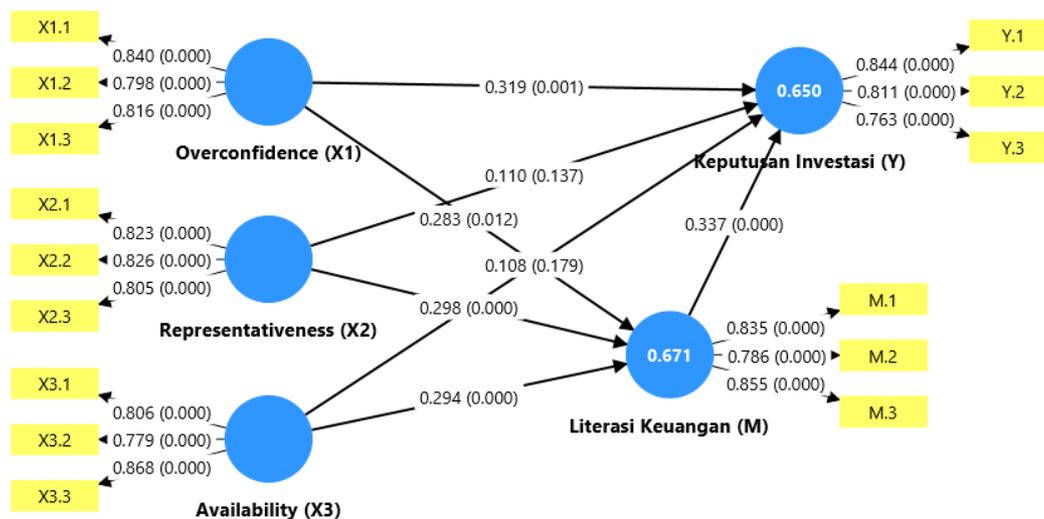


Figure 2. Hypotesis by inner model

Untuk menilai hubungan jalur antara variabel independen dan dependen, nilai statistik T dan P digunakan berdasarkan hasil bootstrapping. Nilai T statistik harus lebih besar dari 1,96 untuk tingkat signifikansi 0,05 atau nilai P harus kurang dari 0,05.

Tabel 6. Pengaruh Langsung

	Original sample	Sample mea	STDEV	T statistics	P values
Availability (X3) -> Keputusan Investasi (Y)	0.108	0.109	0.08	1.344	0.179
Availability (X3) -> Literasi Keuangan (M)	0.294	0.293	0.083	3.554	0.000
Literasi Keuangan (M) -> Keputusan Investasi (Y)	0.337	0.324	0.083	4.041	0.000
Overconfidence (X1) -> Keputusan Investasi (Y)	0.319	0.321	0.092	3.455	0.001
Overconfidence (X1) -> Literasi Keuangan (M)	0.283	0.279	0.113	2.499	0.012
Representativeness (X2) -> Keputusan Investasi (Y)	0.11	0.117	0.074	1.486	0.137
Representativeness (X2) -> Literasi Keuangan (M)	0.298	0.302	0.08	3.744	0.000

Hasil analisis jalur langsung menunjukkan bahwa variabel Availability (X3) dan Representativeness (X2) tidak memiliki pengaruh langsung yang signifikan terhadap

Keputusan Investasi (Y), karena nilai p-value masing-masing sebesar 0,179 dan 0,137 melebihi ambang signifikansi 0,05. Ini mengindikasikan bahwa keduanya tidak memberikan kontribusi langsung yang kuat dalam pengambilan keputusan investasi. Sebaliknya, jalur-jalur lain menunjukkan pengaruh yang signifikan secara statistik (p-value < 0,05), seperti pengaruh Availability (X3) dan Overconfidence (X1) terhadap Literasi Keuangan (M), serta pengaruh Overconfidence (X1) terhadap Keputusan Investasi (Y). Representativeness (X2) juga berpengaruh signifikan terhadap Literasi Keuangan (M). Selain itu, Literasi Keuangan (M) terbukti memiliki pengaruh signifikan terhadap Keputusan Investasi (Y), yang menegaskan peran pentingnya sebagai mediator dalam model penelitian ini.

Tabel 7. Pengaruh Tidak Langsung

	Original sample	Sample mean	STDEV	T statistics	P values
Overconfidence (X1) -> Literasi Keuangan (M) -> Keputusan Investasi (Y)	0.096	0.091	0.045	2.116	0.034
Representativeness (X2) -> Literasi Keuangan (M) -> Keputusan Investasi (Y)	0.101	0.097	0.036	2.759	0.006
Availability (X3) -> Literasi Keuangan (M) -> Keputusan Investasi (Y)	0.099	0.094	0.035	2.812	0.005

Hasil analisis jalur tidak langsung menunjukkan bahwa Literasi Keuangan (M) secara signifikan memediasi hubungan antara ketiga variabel independen, yaitu Overconfidence (X1), Representativeness (X2), dan Availability (X3), dengan Keputusan Investasi (Y). Hal ini dibuktikan dengan seluruh nilai p-value yang berada di bawah batas signifikansi 0,05. Jalur Overconfidence melalui Literasi Keuangan memiliki p-value sebesar 0,034, Representativeness sebesar 0,006, dan Availability sebesar 0,005. Temuan ini mengindikasikan bahwa ketiga faktor psikologis tersebut memengaruhi keputusan investasi secara tidak langsung melalui Literasi Keuangan, sehingga menegaskan peran penting literasi keuangan sebagai variabel mediasi dalam proses pengambilan keputusan investasi.

E. KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji secara lebih mendalam hubungan antara bias perilaku dalam pengambilan keputusan investasi, dengan menempatkan literasi keuangan sebagai variabel mediasi yang berperan penting dalam proses tersebut. Tiga jenis bias perilaku yang dianalisis dalam penelitian ini meliputi overconfidence, representativeness, dan availability, yang masing-masing diduga memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi, baik secara langsung maupun tidak langsung melalui literasi keuangan. Fokus penelitian pada

Generasi Z dipilih secara strategis karena kelompok ini sedang berada pada fase awal kehidupan profesional dan mulai menghadapi berbagai pilihan serta tantangan keuangan jangka panjang. Pemahaman terhadap pola pikir dan perilaku keuangan generasi ini sangat penting mengingat peran mereka yang semakin besar dalam lanskap ekonomi masa depan. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan berharga dalam merancang strategi edukasi keuangan yang lebih efektif, serta membantu berbagai pihak dalam mempersiapkan generasi muda menghadapi kompleksitas dunia investasi. Untuk pengembangan penelitian selanjutnya, disarankan agar model yang digunakan diperluas dengan memasukkan variabel-variabel lain yang relevan dan potensial dalam memengaruhi keputusan investasi. Selain itu, penggunaan metode longitudinal juga direkomendasikan agar dapat menangkap dinamika perubahan literasi keuangan dan perilaku investasi dalam jangka waktu yang lebih panjang, sehingga hasil penelitian menjadi lebih komprehensif dan aplikatif.

F. DAFTAR PUSTAKA

- 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>
- 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>
- Sabilla, B. V., & Pertiwi, T. K. (2021). Pengaruh bias perilaku terhadap pengambilan keputusan investasi saham para investor pemula di Kota Sidoarjo. *Jurnal E-Bis (Ekonomi-Bisnis)*, 5(2), 353–364. <https://doi.org/10.37339/e-bis.v5i2.688>
- 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.
- Novwedayaningayu, 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 & Millennial. *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/jmie.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>
- Anning-Dorson, T. (2023). The level matters: building capabilities for innovation and enterprise performance through customer involvement. *European Journal of Innovation Management*, *26*(1), 48–64.
- 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 Journal of Management and Digital Business*, *4*(3), 2024, 579 *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>.