

LITERASI KEUANGAN DAN BIAS PERILAKU: JALAN MENUJU KEPUTUSAN INVESTASI YANG LEBIH RASIONAL

Yandi Suprpto¹, Edison²

yandi.suprpto@ui.ac.id¹, 2241146.edison@uib.edu²

Universitas Internasional Batam

ABSTRACT

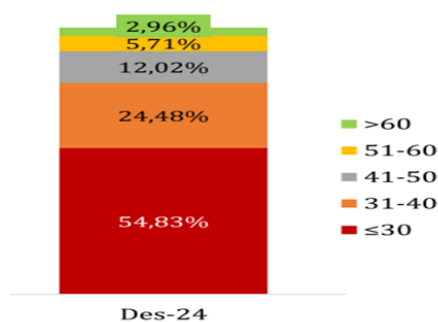
This study examines the influence of behavioral biases—specifically overconfidence, herding, risk aversion, and anchoring—on investment decisions among Generation Z investors in Indonesia. It also explores the moderating role of financial literacy in mitigating the impact of these biases. Using a quantitative approach and data from Gen Z investors collected via online questionnaires, the study employs Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM) for data analysis. The results reveal that all four behavioral biases have a significant positive effect on investment decision-making. However, financial literacy only significantly moderates the effect of anchoring bias, while it fails to moderate the effects of herding and risk aversion biases. Interestingly, financial literacy negatively moderates overconfidence, suggesting that higher financial knowledge can reduce the adverse impact of excessive self-confidence. These findings contribute to the understanding of financial behavior among young investors and emphasize the importance of tailored financial education programs that address specific behavioral tendencies in investment decision-making.

Keywords: Behavioral Biases, Financial Literacy, Investment Decision, Generation Z, Anchoring Bias.

PENDAHULUAN

Pengambilan keputusan investasi merupakan proses sistematis dalam menentukan alokasi dana dengan tujuan memperoleh imbal hasil optimal di masa mendatang. Di Indonesia, minat masyarakat khususnya generasi Z terhadap berbagai instrumen investasi terus mengalami peningkatan. Berdasarkan hasil survei KSEI (2024), investor yang berusia di bawah 30 tahun (Gen Z) mendominasi dengan persentase 54,83 %, diikuti oleh usia 31–40 tahun sebesar 24,48 %, dan usia 41–60 tahun sebesar 17,73 %. Dominasi Gen Z ini menunjukkan pentingnya memahami faktor-faktor yang memengaruhi keputusan investasi di kalangan investor muda. Salah satu faktor utamanya adalah behavioral biases, yaitu kecenderungan psikologis yang memengaruhi pengambilan keputusan, seperti herding bias, overconfidence bias, risk aversion bias, dan anchoring bias. Dalam konteks ini, literasi keuangan memegang peran penting sebagai kemampuan dasar yang memungkinkan investor mengenali, memahami, dan mengendalikan pengaruh bias tersebut agar dapat membuat keputusan investasi yang lebih rasional dan optimal (Budiman & Patricia, 2021).

Gambar 1.1



Sumber: KSEI, December 2024

Sudah banyak yang melakukan penelitian terakit faktor perilaku yang dapat mempengaruhi para investor untuk mengambil keputusan investasi. Armansyah (2022) mengemukakan bahwa bias perilaku dapat membawa dampak signifikan pada keputusan

investasi, yang mengarah investor pada hasil keputusan yang tidak optimal. Namun penelitian lain menunjukkan bahwa literasi keuangan dapat mengurangi dampak negatif antara perilaku bias dan keputusan investasi (Adil et al. 2023), di mana literasi keuangan yang tinggi membantu individu mengambil keputusan investasi yang lebih baik dan rasional (Alaaraj & Bakri, 2020). Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa individu dengan literasi keuangan yang baik cenderung menghindari kerugian besar dan dapat mengelola keuangan mereka dengan lebih efektif (Seraj et al., 2022). Faiq Mahmood (2024) dalam penelitian ini juga mengatakan bahwa bias perilaku sangat mempengaruhi pengambilan keputusan investasi, dan investor tidak selalu berperilaku secara rasional namun pada hasil studi ini juga menunjukkan bahwa efek moderasi literasi keuangan bervariasi antar bias perilaku. Hingga saat ini, masih sedikit penelitian yang secara khusus mengeksplorasi hubungan antara literasi keuangan dan bias perilaku dalam pengambilan keputusan investasi di kalangan investor Indonesia Gen Z.

Pada masa kini keputusan Investasi menjadi salah satu faktor dalam pengelolaan keuangan bagi individu dan investor Gen Z, dimana minat Gen Z ataupun masyarakat untuk investasi di berbagai pasar, seperti saham, crypto, ataupun reksadana semakin meningkat. Namun hasil data survey Otoritas jasa keuangan OJK (2024) mencatat bahwa Tingkat literasi keuangan dalam Indonesia tergolong rendah hanya sekitar 65,43% rendahnya literasi keuangan ini membawa dampak yang parah mengenai terhadap pengambilan keputusan investasi karena kurangnya pemahaman mengenai keuangan. Keputusan investasi tidak selalu tergantung pada pertimbangan hasil analisis, melainkan sangat mudah di pengaruhi oleh behavioral biases yang dapat menyebabkan investor mengambil keputusan yang kurang tepat (Hala et al., 2020). dalam pengambilan keputusan investasi, khususnya di golongan investor pemula malah lebih mudah kesalahpahaman atau kekeliruan karena kurangnya pengetahuan mengenai keuangan yang benar (Abideen et al., 2023). Oleh karena itu meningkatkan literasi keuangan menjadi langkah penting untuk membantu investor Gen Z.

Penelitian ini memberi kontribusi pada kajian literatur perilaku finansial dengan membahas pengaruh bias perilaku antar overconfidence bias, herding bias, risk aversion bias, Anchoring bias dan literasi keuangan sebagai moderator dalam proses pengambilan Keputusan investasi. Armansyah (2022) menunjukkan bahwa herding memiliki korelasi positif yang kuat pada investor untuk mengikuti Keputusan social atau banyak orang, yang dapat menghasilkan keputusan yang tidak bagus dan dapat merugikan. Sementara risk aversion juga berkorelasi untuk menghindari investasi yang beresiko tinggi sebab bisa mengalami kerugian (Purwidiyanti et al., 2023). Adapun Adil et al. (2023). mengatakan bahwa overconfidence bias membuat investor terlalu percaya sama hasil analisis dari data atau informasi yang di peroleh dan terlalu percaya akan kemampuan diri sendiri mengarahkan investor untuk mengambil keputusan yang menurutnya benar atau investasi yang terlalu agresif. Disisi lain anchoring bias teralalu mengacu pada informasi awal yang diterima, Hal ini dapat mengurangi fleksibilitas investor dalam menilai informasi baru secara objektif (Faiq Mahmood, 2024). Namun Burdiuzha et al. (2020) menemukan bahwa literasi keuangan yang tinggi dapat membantu investor agar mengambil keputusan yang lebih rasional, dan itu bisa menurunkan dampak negatif dari bias perilaku tersebut. Demikian penelitian ini bertujuan meningkatkan pemahaman terkait interaksi antara literasi keuangan dan perilaku bias, selain itu penelitian ini juga bertujuan untuk memberikan saran dalam meningkatkan program edukasi keuangan bagi investor di Indonesia. sehingga diharapkan hasil dari penelitian ini akan menurunkan dampak negative behavioral bias yang bisa menyebabkan kerugian dalam pengambilan keputusan investasi..

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan melakukan survei untuk mengumpulkan data primer dari investor. Penelitian ini bertujuan untuk mengevaluasi keterkaitan antara behavioral bias (overconfidence, herding, risk aversion, anchoring), literasi keuangan sebagai variabel yang memoderasi, dan pengambilan keputusan investasi.

Populasi dalam penelitian ini yaitu investor individu yang ada di Indonesia, terutama Gen-Z yang pernah melakukan investasi. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah Convenience Sampling melalui Media Sosial yaitu kuesioner disebarkan di media sosial untuk mendapatkan responden yang berminat mengisi. Untuk Ukuran sampel ditentukan menggunakan panduan dari Hair et al. (2018), yaitu minimal 10 kali jumlah indikator dalam model penelitian. Dengan 31 indikator, jumlah sampel minimum adalah 310 responden (Memon et al., 2020).

Variabel dalam penelitian ini diukur menggunakan kuesioner yang terdiri dari 31 pertanyaan. Kuesioner ini terbagi menjadi dua bagian. bagian pertama yang mencakup profil demografis responden, yang mencatat informasi responden seperti jenis kelamin, usia, Pendidikan serta pendapatan responden. sementara Bagian kedua yaitu mengukur variable penelitian behavioral bias (overconfidence, herding, risk aversion, anchoring) dan pengambilan keputusan investasi. Pertanyaan dalam bagian ini menggunakan skala Likert 5 poin (1 = Sangat Tidak Setuju hingga 5 = Sangat Setuju) sedangkan literasi keuangan menggunakan pertanyaan dikotomis (Ya atau Tidak) ukurannya variabel seperti bias perilaku (overconfidence, herding, risk aversion, anchoring) , literasi keuangan dan pengambilan keputusan diadopsi dari (Adil et al., n.d.), dan (Armansyah, 2022)

Data yang terkumpul akan dianalisis menggunakan model regresi moderasi dengan bantuan metode Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM). Ini dipilih karena dapat menangani model dengan kompleks, termasuk variabel laten dan moderasi, tanpa asumsi distribusi normal pada data. (Hair et al., 2019).

Tabel 3.1 Measurement Items

Consturct	Measuring Items	References
Financial Literacy	Do you expect that in compound interest you earn interest on your interest as well as on your principal?	Hassan Al-Tamimi & Anood Bin Kalli (2009)
	Do you think that investing in more than one stock is safe?	
	Do you accept that inflation has any impact on investment?	
	Do you accept that the time value of money and risk-return trade-off has any impact on investment?	
Overconfidence Bias	I have the ability to take right investment decision	Aziz Mallik et al. (2017); Lin (2011)
	I am confident of my ability to do better than others in investment Decision	
	I have the ability to control the results according to investment objectives.	
	When I make a plan, I'm sure it will work	
	My predictions on stocks are always right.	
	My investment performance is much better than other investors	
Herding Bias	My peer group decisions of choosing stock types also influence my stock selection.	Ngoc (2013); Lin (2011)

	I am also influenced by my peer group decisions to invest in a certain volume of stock.	
	I usually prefer to follow the changes in investment decisions of my peer group.	
	I give importance to the stock as per the tips from peer groups, financial advisors and media.	
	On hearing bad news (like S&P downgrade of the US), I would liquidate my stock and prefer to park the funds in low risk avenues.	
	I follow other investors' investment choices	
Risk-Aversion	I like to hold a large amount of fixed income securities in my portfolio.	E. U. Weber et al. (2002);
	I am comfortable at investing in new avenue	
	If I had made some profit in my previous investments, I try to take some risk in my future investments	
	I would surely invest a certain amount of money in stocks	
	I would prefer to invest in stocks rather than to keep money in a bank account	
Anchoring	I usually rely on Past experience in the market for next investment	Jain et al. (2020)
	I usually buy stocks, which have fallen considerably from previous closing or all time high	
	I usually consider the purchase price of stock as reference point for trading	
	I usually forecast the future stock prices based on recent stock price	
Investment Decision (IND)	The rate of return on your recent stock investment meets your expectation.	Hassan Al-Tamimi & Anood Bin Kalli (2009); M. Weber et al. (2012); Aziz Mallik et al. (2017)
	You feel satisfied with your trading frequency and trading volume.	
	I considered past performance of the firm's stock before investing.	
	I intend to put more money into stocks	
	I understand how to invest the money I have.	

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Respondents' Demography

Table 2. Respondents' Demography

Karakteristik Responden	Keterangan	Jumlah	Persen
Jenis Kelamin	Laki Laki	170	54,8%
	Perempuan	140	45,2%
Usia	17 - 21	132	57,4%
	22 -27	178	42,6%
Pendidikan Terakhir	SD	2	0,6%
	SMP	8	2,6%
	SMA	164	53,1%
	S1	116	37,3%
	S2	20	6,4%

Pekerjaan	Pegawai Swasta	131	42,26%
	Pegawai Negeri	29	9,35%
	Wiraswasta	71	22,9%
	Pelajar	60	19,35%
	Tidak Bekerja	19	6,13%
Pendapatan Perbulan	Di Bawah 4000.000	99	31,9%
	4000.000 - 8000.000	92	29,7%
	8000.0000 - 12.000.000	90	29%
	Di Atas 12.000.000	29	9.4%

Sumber: Data Diolah

Data yang di kumpulkan di peroleh dari berbagai sumber yang berdasarkan jenis kelamin, usia, Pendidikan terakhir, pekerjaan dan pendapatan perbulan, kuesioner ini dilakukan karena ingin mengumpul dan memperoleh data yang banyak dari orang orang yang memiliki berbagai latar belakang berbeda untuk memberikan kontribusi bagi penelitian ini. Berdasarkan kategori jenis kelamin, responden dari laki laki sebesar 54,8% atau 170 sedangkan Wanita sebesar 45,2%. Bedasarkan kategori usia kelompok terbesar adalah 17-21. Kalua berdasarkan Pendidikan responden terbanyak adalah orang orang yang lulusan SMA dan S1 sebesar 53,1% dan 37,3%. Dari segi pekerjaan pegawai swasta merupakan kelompok terbesar yaitu 42.2% dan yang terakhir segmen pendapatan, dimana orang yang berpendapatan di bawah 4000.000 sebesar 31,9%

2. Uji Validitas

Table 3. Uji Validitas

Variable	AVE	Validity
Financial Literacy	0.586	Valid
Herding	0.633	Valid
Overconfidence	0.584	Valid
Risk Aversion	0.668	Valid
Anchoring	0.689	Valid
Investment Decision	0.709	Valid

Sumber: Data Diolah

validitas konvergen diuji menggunakan Average Variance Extracted (AVE), jika nilai $AVE \geq 0.5$ maka variable tersebut dapat dikatakan valid Hair et al. (2019). Berdasarkan hasil analisis pada table 3, semua variabel termasuk interaksi antara behavioral bias dan literasi keuangan memiliki nilai AVE yang lebih besar dari 0,584, sehingga syaratnya terpenuhi dapat dikatakana valid secara konvergen.

3. Uji Reliabilitas

Table 4. Uji Reliabilitas

Variable	Cronbach's Alpha	Composite Reliability	Reliability
Financial Literacy	0.765	0.850	Reliable
Herding	0.882	0.911	Reliable
Overconfidence	0.855	0.893	Reliable
Risk Aversion	0.875	0.909	Reliable
Anchoring	0.850	0.899	Reliable
Investment Decision	0.897	0.924	Reliable

Sumber: Data Diolah

Reliabilitas diuji menggunakan Cronbach's Alpha dan Composite Reliability, suatu variabel akan dinyatakan reliable jika Cronbach's Alpha > 0.7 dan Composite Reliability > 0.7 (Hair et al., 2019). berdasarkan hasil analisis pada table 4 menunjukan semua variable dengan nilai Cronbach's Alpha dan Composite Reliability diatas 0,7 yaitu sekitar 0,849 – 0,924. Interaksi antara variabel dengan moderasi juga menunjukan reliabilitas yang

sempurna yaitu 1. Dengan demikian, semua konstruk dinyatakan reliabel dan layak digunakan dalam analisis selanjutnya

4. R Square Test

Table 5. Uji R Square

Variable	R Square	R Square Adjusted
investment decision	0.833	0.828

Sumber: Data Diolah

nilai R-Square yang tinggi menunjukkan bahwa model memiliki kemampuan yang baik dalam menjelaskan hubungan antara variabel independen dan dependen. R square untuk variabel keputusan investasi adalah 0.833 atau 83.3%, R Square Adjust adalah 0.828 artinya keseluruhan variable mengkonfirmasi daya penjelasan yang kuat .

5. Uji Common Method Variance

Table 6. Uji CMV

	VIF
AN1	2.126
AN2	2.044
AN3	1.833
AN4	1.741
FL1	1.532
FL2	1.379
FL3	1.440
FL4	1.603
H1	2.137
H2	2.334
H3	2.010
H4	2.146
H5	1.447
H6	2.369
ID1	2.395
ID2	2.124
ID3	2.796
ID4	2.371
ID5	2.057
OC1	1.894
OC2	1.407
OC3	2.381
OC4	2.106
OC5	2.312
OC6	1.530
RA1	2.053
RA2	2.118
RA3	2.114
RA4	2.270
RA5	1.770
anchoring * financial literacy	1.000
overconfidence * financial literacy	1.000
risk aversion * financial literacy	1.000
Herding * financial literacy	1.000

Sumber: Data Diolah

Uji Common Method Variance (CMV) dilakukan untuk memastikan tidak ada bias akibat penggunaan metode pengumpulan data yang sama nilai, CMV dapat menyebabkan hubungan palsu antara variabel independen dan dependen karena kesamaan sumber data. Jika Variance Inflation Factor (VIF) untuk semua item berada di > 3 berarti tidak ada

masalah Hair et al. (2019). Sementara table 5 menunjukkan hasil VIF yang di bawah 3, sehingga bisa di katakana aman dan data penelitian tidak mengandung masalah CMV. Hal ini memperkuat klaim bahwa hasil penelitian valid dan tidak dipengaruhi oleh bias metode pengukuran.

6. Uji t

Table 7. Direct Effect

Variable	Original Sample	Sample Mean	T Statistics	P Values	Result
Herding	0.179	0.173	2.723	0.007	Terima
Overconfidence	0.136	0.140	2.078	0.038	Terima
Risk Aversion	0.254	0.252	4.266	0.000	Terima
Anchoring	0.389	0.390	6.135	0.000	Terima

Sumber: Data Diolah

Pengaruh Herding Bias Investment Decision

Berdasarkan hasil data analisis, nilai sampel mean adalah 0.173 dan P-value adalah 0.007. hal ini menunjukkan bahwa herding bias memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap keputusan investasi. Temuan ini mendukung hipotesis H1, berarti semakin tinggi niat investor untuk mengikuti kelompok. Temuan ini konsisten dengan temuan Robin & Angelina (2020a), Abideen et al. (2023), Armansyah (2022), Faiq Mahmood (2024), dan Purwidiyanti et al. (2023) bahwa herding bias Gen Z berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Ini menyatakan bahwa investor merasa lebih nyaman jika mengikuti pilihan mayoritas dalam mengambil keputusan dalam kondisi pasar yang berisiko tinggi. Tekanan sosial dan konsep keamanan kolektif, membuat investor lebih mengutamakan keputusan mayoritas dibanding analisis fundamental.

Pengaruh Overconfidence Bias Investment Decision

Berdasarkan hasil data analisis, nilai T-statistik adalah 0.140 dan P-value adalah 0.038. hal ini menunjukkan bahwa overconfidence Gen Z berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Temuan ini mendukung hipotesis H2. Sesuai dengan studi Burdiuzha et al. (2020a), Iram et al. (n.d.), Madaan & Singh (2019), Maheshwari et al. (2024), dan Purwidiyanti et al. (2023) artinya kepercayaan diri berlebihan sering kali mendorong investor untuk mengambil keputusan yang terlalu agresif dan mengabaikan risiko. investor yang terpengaruh oleh overconfidence bias lebih yakin dengan hasil analisis mereka sendiri lebih akurat atau lebih bagus daripada kenyataan atau analisis dari para ahli. sehingga mengabaikan informasi baru atau peringatan pasar, dampaknya overconfidence bias dapat mendorong terjadinya transaksi berlebihan dan mengurangi efisiensi pengaturan portofolio yang pada akhirnya mengakibatkan kerugian besar.

Pengaruh Risk Aversion Bias Investment Decision

Berdasarkan hasil data analisis, nilai sampel mean adalah 0.252 dan P-value adalah 0.000. hal ini menunjukkan bahwa risk aversion bias Gen Z berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Temuan ini mendukung hipotesis H3. Sesuai dengan hasil analisis A. Alshamy (2019), Natasya et al. (2022), Mufti et al. (2023) dan Rosdiana (2020) yang menyatakan bahwa investor cenderung menghindari risiko tinggi meskipun berpotensi menghasilkan imbal hasil lebih besar Investor dengan risk aversion bias tinggi lebih memilih instrumen berisiko rendah seperti deposito atau obligasi, meskipun pasar saham atau aset kripto menawarkan peluang keuntungan lebih tinggi. Secara konseptual, risk aversion bias mendorong investor memilih instrumen dengan profil risiko rendah atau menuntut imbal hasil yang sebanding dengan tingkat ketidakpastian yang bersedia mereka tanggung.

Pengaruh Anchoring bias Investment Decision

Berdasarkan hasil data analisis, nilai sampel mean adalah 0.390 dan P-value adalah 0.000. hal ini menunjukkan bahwa Anchoring bias Gen Z berpengaruh positif dan signifikan

terhadap keputusan investasi.berarti semakin kuat kecenderungan investor bergantung pada informasi atau nilai acuan awal, semakin besar pula dampaknya dalam menentukan pilihan investasi mereka, Temuan ini mendukung hipotesis H4 sesuai dengan hasil analisis Robin & Angelina (2020a), Rasool & Ullah (2020), dan Gulzar (2024) menemukan bahwa ketergantungan pada harga acuan dapat menyebabkan investor menahan aset berkinerja buruk lebih lama dari seharusnya sedangkan Faiq Mahmood (2024) menunjukkan bias ini dapat menimbulkan reaksi berlebihan ketika pasar bergerak jauh dari nilai awal tanpa mempertimbangkan faktor fundamental baru

Table 8. Indirect Effect

Variable	Original Sample	Sample Mean	T Statistics	P Values	Result
Herding x Financial Literacy → Investment Decision	0.041	0.038	0.452	0.652	Tolak
Overconfidence x Financial Literacy → Investment Decision	-0.207	-0.161	1.989	0.047	Terima
Risk Aversion x Financial Literacy → Investment Decision	-0.048	-0.052	0.615	0.539	Tolak
Anchoring x Financial Literacy → Investment Decision	0.192	0.154	2.357	0.019	Terima

Sumber: Data Diolah

Pengaruh Moderasi Literasi Keuangan pada Herding Bias terhadap Keputusan Investasi

Berdasarkan hasil data analisis, nilai sample mean adalah 0,038 dan P-value adalah 0.652, Hasil penelitian menunjukkan bahwa literasi keuangan tidak mampu memoderasi pengaruh herding bias terhadap keputusan investasi. Temuan ini bertentangan dengan hipotesis H5 dan studi sebelumnya seperti Mufti et al. (2023), Usriyono & Wahyudi (2023) dan Adil et al. (n.d.) yang mengatakan bahwa nvestor dengan pengetahuan keuangan tinggi cenderung menilai tren pasar secara lebih kritis sebelum mengikuti keputusan kelompok, literasi keuangan juga membantu investor tetap selektif saat berhadapan dengan tekanan sosial, tetapi temuan ini sesjalan dengan hasil analisis Faiq Mahmood (2024) yang menunjukkan efek moderasi literasi keuangan terhadap herding bias bersifat tidak signifikan. dimana investor Gen-Z cenderung lebih dipengaruhi dinamika jejaring sosial dan media digital; meski pengetahuan keuangan mereka memadai, tekanan kelompok via platform online bisa tetap dominan, sehingga literasi keuangan belum mampu mengatasi sifat herding bias.

Pengaruh Moderasi Literasi Keuangan pada Overconfidence Bias terhadap Keputusan Investasi

Berdasarkan hasil data analisis, nilai sampel mean adalah -0161, P-value adalah 0.047 menunjukkan bahwa literasi keuangan secara signifikan memoderasi pengaruh overconfidence bias terhadap keputusan investasi, sehingga temuan ini mendukung hipotesis

H6. Sesuai dengan studi Ahmad & Shah (2022) yang melaporkan bahwa literasi keuangan memperkuat kemampuan investor dalam menilai risiko secara objektif, Adil et al. (n.d.) Seraj et al. (2022), dan Nadhila et al. (2024) menunjukkan bahwa peningkatan skor literasi keuangan berkorelasi dengan penurunan frekuensi pengambilan keputusan impulsif di kalangan investor muda. Artinya semakin tinggi tingkat literasi keuangan seorang investor Gen Z, semakin kecil dampak overconfidence bias pada keputusannya. Investor yang berpengetahuan keuangan memadai cenderung lebih skeptis terhadap keyakinan diri berlebihan dan lebih berhati-hati dalam menilai peluang, sehingga mengurangi pilihan investasi yang terlalu agresif.

Pengaruh Moderasi Literasi Keuangan pada Risk Aversion Bias terhadap Keputusan Investasi

Berdasarkan hasil analisis data, nilai sampel mean sebesar -0.052 dan P-value sebesar 0,539 menunjukkan bahwa literasi keuangan tidak berpengaruh secara signifikan dalam memoderasi hubungan antara risk aversion bias terhadap keputusan investasi. Temuan ini berarti hipotesis H7 tidak didukung oleh data. Meskipun sebelumnya literatur seperti yang disampaikan oleh Firmantyas Mufti et al. (2023), Firmantyas Putri Pertiwi (2024), dan Adil et al. (n.d.) pada investor wanita, menyebutkan bahwa literasi keuangan yang tinggi dapat membantu investor mengelola risiko dengan lebih rasional dan tidak sepenuhnya menghindari risiko. Namun temuan ini sama dengan hasil analisis Faiq Mahmood (2024) dan Adil et al. (n.d.) terhadap pria artinya investor gen Z pemahaman mengenai keuangan saja belum tentu cukup untuk mengubah preferensi mereka terhadap risiko. Faktor lain seperti pengalaman investasi, kepribadian, atau kondisi pasar yang tidak stabil memiliki pengaruh yang lebih besar dalam membentuk perilaku pengambilan risiko. Keberlanjutan perilaku menghindari risiko meski literasi memadai mengindikasikan bahwa risk aversion lebih banyak dipengaruhi oleh ciri kepribadian yang stabil atau pengalaman emosional negatif misalnya kerugian pasar yang tidak mudah diubah hanya dengan pengetahuan teoritis

Pengaruh Moderasi Literasi Keuangan pada Anchoring Bias terhadap Keputusan Investasi

Berdasarkan hasil data analisis, nilai sampel mean adalah 0.154 dan P-value sebesar 0,019 menunjukkan bahwa literasi keuangan berpengaruh secara signifikan memoderasi hubungan antara anchoring bias terhadap keputusan investasi, sehingga temuan ini mendukung hipotesis H8. Sesuai dengan studi Gulzar (2024), Rasool & Ullah (2020) yang menyatakan bahwa investor dengan literasi tinggi mampu “de-anchor” diri dari patokan awal dan lebih responsif terhadap informasi baru, berarti investor Gen Z yang memiliki pemahaman keuangan yang baik cenderung mengevaluasi informasi pasar secara lebih objektif dan tidak bergantung secara berlebihan pada harga acuan atau referensi awal. pemahaman yang baik terhadap prinsip-prinsip keuangan memungkinkan investor untuk lebih terbuka terhadap informasi baru dan dinamis, sehingga mereka lebih fleksibel dalam merespons perubahan pasar.

dalam praktiknya literasi keuangan yang lebih tinggi kadang justru memperkuat kerangka referensi awal, karena investor berliterasi tinggi cenderung menggunakan patokan tersebut untuk menyederhanakan proses pengambilan keputusan di tengah kompleksitas data pasar (Rana, 2024).

SIMPULAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa bias perilaku memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan investasi investor Gen Z di Batam. Herding bias mendorong investor untuk mengikuti keputusan mayoritas kelompok, sehingga meningkatkan kecenderungan mereka mengambil langkah serupa dalam berinvestasi. Sementara itu, overconfidence bias

membuat investor merasa terlalu percaya diri sehingga cenderung melakukan keputusan agresif tanpa pertimbangan risiko yang matang. Bias penghindaran risiko (risk aversion) juga terbukti mempengaruhi pilihan instrumen investasi, di mana investor lebih memilih aset dengan profil risiko rendah meski potensi imbal hasilnya lebih kecil. Selain itu, anchoring bias menegaskan bahwa harga atau informasi acuan awal kerap menjadi patokan yang memengaruhi keputusan beli atau jual.

Penelitian ini juga menyoroti peran literasi keuangan sebagai variabel moderasi. Tingkat literasi keuangan yang tinggi mampu meredam efek overconfidence bias, sehingga investor lebih berhati-hati dan melakukan evaluasi lebih mendalam sebelum mengambil keputusan. Namun, literasi keuangan tidak berhasil memoderasi pengaruh herding bias maupun risk aversion bias, menandakan bahwa tekanan sosial dan kecenderungan menghindari risiko sulit dikurangi hanya melalui peningkatan pengetahuan finansial. Uniknya, literasi keuangan justru memperkuat anchoring bias, karena investor yang berpengetahuan mampu memanfaatkan informasi awal sebagai kerangka analisis, walaupun risikonya mereka bisa terjebak pada pandangan yang terlalu kaku terhadap acuan tersebut.

Saran

bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk memasukkan pengalaman investasi (investment experience) sebagai variabel moderasi tambahan dan menggunakan metode kualitatif, seperti wawancara mendalam, untuk memahami motivasi di balik herding dan risk aversion. Selain itu, fokuskan analisis pada sektor aset tertentu—misalnya kripto atau reksa dana—agar rekomendasi yang dihasilkan lebih terarah.

Dengan pemahaman yang lebih mendalam atas interaksi antara bias perilaku dan literasi keuangan, diharapkan kualitas keputusan investasi Gen Z di Indonesia, dapat meningkat secara signifikan.

DAFTAR PUSTAKA

- A. Alshamy, S. (2019). Factors Affecting Investment Decision Making: Moderating Role of Investors Characteristics. *The Journal of Social Sciences Research*, 54, 1311–1320. <https://doi.org/10.32861/jssr.54.1311.1320>
- Abideen, Z. U. I., Ahmed, Z., Qiu, H., & Zhao, Y. (2023). Do Behavioral Biases Affect Investors' Investment Decision Making? Evidence from the Pakistani Equity Market. *Risks*, 11(6). <https://doi.org/10.3390/risks11060109>
- Adil, M., Singh, Y., & Shamim Ansari, M. (2022). How financial literacy moderate the association between behaviour biases and investment decision? <https://doi.org/10.1108/AJAR>
- 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>
- Alaaraj, H., & Bakri, A. (2020). The Effect of Financial Literacy on Investment Decision Making in Southern Lebanon. *International Business and Accounting Research Journal*, 4(1), 37. <https://doi.org/10.15294/ibarj.v4i1.118>
- Armansyah, R. F. (2022). Herd instinct bias, emotional biases, and information processing biases in investment decisions. *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, 24(2), 105–117. <https://doi.org/10.9744/jmk.24.2.105-117>
- Aziz Mallik, K., Asad Munir, M., & Sarwar, S. (2017). Impact of overconfidence and loss aversion biases on investor decision making behavior: mediating role of risk perception. In *International Journal of Public Finance* (Vol. 1). www.eurekajournals.com
- Baker, H. K., Kumar, S., Goyal, N., & Gaur, V. (2019). How financial literacy and demographic variables relate to behavioral biases. *Managerial Finance*, 45(1), 124–146. <https://doi.org/10.1108/MF-01-2018-0003>
- Budiman, J., & Patricia. (2021). Pengaruh Overconfidence Bias, Herding Bias,

- Burdiuzha, A., Gorokhova, T., & Mamatova, L. (2020). Responsible environmental management as a tool for achieving the sustainable development of European countries. *Intellectual Economics*, 14(1), 161–183. <https://doi.org/10.13165/IE-20-14-1-10>
- Faiq Mahmood, R. A. S. K. A. A. M. B. (2024). Impact of behavioral biases on investment decisions and the moderation effect of financial literacy; an evidence of Pakistan. *Acta Psychologica*, 247.
- Firmantyas Putri Pertiwi, I. (2024). The Influence of Overconfidence, Disposition Effect, and Risk Aversion on Sharia Stock Investment Decisions with Financial Literacy as a Moderating Variable (A Study on Investors of KSPM-GIS UIN Raden Mas Said Surakarta). *Social Science Studies*, 4(5), 292–308. <https://doi.org/10.47153/sss45.11112024>
- Gulzar, T. I. (2024). Influence of Behavioral Biases on Investment Decisions: Moderating Role of Financial Literacy and Emotional Stability in The New Normal. *Kurdish Studies*, 35–43. <https://doi.org/10.53555/ks.v12i3.2918>
- Hair, J. F., Risher, J. J., Sarstedt, M., & Ringle, C. M. (2019). When to use and how to report the results of PLS-SEM. In *European Business Review* (Vol. 31, Issue 1, pp. 2–24). Emerald Group Publishing Ltd. <https://doi.org/10.1108/EBR-11-2018-0203>
- Hala, Y., Abdullah, M. W., Andayani, W., Ilyas, G. B., & Akob, M. (2020). The Financial Behavior of Investment Decision Making Between Real and Financial Assets Sectors. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(12), 635–645. <https://doi.org/10.13106/JAFEB.2020.VOL7.NO12.635>
- Hassan Al-Tamimi, H. A., & Anood Bin Kalli, A. (2009). Financial literacy and investment decisions of UAE investors. *Journal of Risk Finance*, 10(5), 500–516. <https://doi.org/10.1108/15265940911001402>
- 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>
- Jain, J., Walia, N., & Gupta, S. (2020). Evaluation of behavioral biases affecting investment decision making of individual equity investors by fuzzy analytic hierarchy process. *Review of Behavioral Finance*, 12(3), 297–314. <https://doi.org/10.1108/RBF-03-2019-0044>
- KSEI. (2024, December). Statistik Pasar Modal Indonesia. KSEI.
- Lin, H.-W. (2011). Elucidating rational investment decisions and behavioral biases: Evidence from the Taiwanese stock market. *African Journal of Business Management*, 5(5), 1630–1641. <https://doi.org/10.5897/AJBM10.474>
- Madaan, G., & Singh, S. (2019). An analysis of behavioral biases in investment decision-making. *International Journal of Financial Research*, 10(4), 55–67. <https://doi.org/10.5430/ijfr.v10n4p55>
- Maheshwari, H., Samantaray, A. K., Panigrahi, R. R., & Jena, L. K. (2024). Financial literacy in predicting investment decisions: do attitude and overconfidence influence? *International Journal of Social Economics*. <https://doi.org/10.1108/IJSE-05-2023-0370>
- Mahmood, T., Ayyub, R. M., Imran, M., Naeem, S., & Abbas, W. (2020). The behavioral analysis and financial performance of individual investors at pakistan stock exchange. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 10(5), 158–164. <https://doi.org/10.32479/ijefi.10112>
- Memon, M. A., Ting, H., Cheah, J. H., Thurasamy, R., Chuah, F., & Cham, T. H. (2020). Sample size for survey research: Review and recommendations. *Journal of Applied Structural Equation Modeling*, 4(2), i–xx. [https://doi.org/10.47263/jasem.4\(2\)01](https://doi.org/10.47263/jasem.4(2)01)
- Mufti, M. A., Arshad, M., & Patras, W. (2023). Behavioral Dynamics in Pakistani Markets: Investigating the Roles of Behavioural Biases on Investors Investment Decisions. *Contemporary Issues in Social Sciences and Management Practices*, 2(3), 237–252. <https://doi.org/10.61503/cissmp/02-03-2023-17>
- Nadhila, A., Sembel, R., & Malau, M. (2024). The Influence of Overconfidence and Risk Perception on Investment Decisions: The Moderating Effect of Financial Literacy on Individual

- Millennial Generation Investor. *Journal Eduvest*, 4(6), 5280–5299. <http://eduvest.greenvest.co.id>
- Natasya, N., Kusumastuti, D. H., Alifia, W., & Leon, F. M. (2022). The Effect Between Behavioral Biases and Investment Decisions Moderated by Financial Literacy on the Millennial Generation in Jakarta. *The Accounting Journal of Binaniaga*, 7(1), 113–126. <https://doi.org/10.33062/ajb.v7i1.502>
- Ngoc, L. T. B. (2013). Behavior Pattern of Individual Investors in Stock Market. *International Journal of Business and Management*, 9(1). <https://doi.org/10.5539/ijbm.v9n1p1>
- OJK. (2024, October 17). Survei Nasional Literasi dan Inklusi Keuangan (SNLIK) 2024.
- Purwidiyanti, W., Rahmawati, I. Y., & Dwiyantri, R. (2023). Overconfidence and Herding Bias on Investment Decisions the Role of Risk Perception as a Mediator. *Asian Journal of Economics, Business and Accounting*, 23(18), 36–45. <https://doi.org/10.9734/ajebe/2023/v23i181056>
- Rana, B. (2024). Behavioral Biases in Investment Decisions: Investigating the Role of Financial Literacy as a Moderator in Nepal. *Devkota Journal of Interdisciplinary Studies*, 6(1).
- 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>
- Representativeness Bias, Loss Aversion, dan Risk perception terhadap Investment Decision di Kota Batam. *CoMBInES*, 1(1), 1979–1987.
- Robin, R., & Angelina, V. (2020). Analysis of the impact of anchoring, herding bias, overconfidence and ethical consideration towards investment decision. *JIMFE (Jurnal Ilmiah Manajemen Fakultas Ekonomi)*, 6(2), Inpress. <https://doi.org/10.34203/jimfe.v6i2.2558>
- Rosdiana, R. (2020). Investment behavior in generation z and millennial generation. 1(5). <https://doi.org/10.38035/DIJEFA>
- Seraj, A. H. A., Alzain, E., & Alshebami, A. S. (2022). The roles of financial literacy and overconfidence in investment decisions in Saudi Arabia. *Frontiers in Psychology*, 13. <https://doi.org/10.3389/fpsyg.2022.1005075>
- Sri Utami Ady, & Arif Hidayat. (2019). 12. *International Journal of Scientific & Technology Research*, 8(07). <http://repository.unitomo.ac.id/1880/1/Editorial%20Board%20-%20International%20Journal%20of%20Scientific%20%26%20Technology%20Research.pdf>
- Suprpto, Y., & Tokan, A. D. K. (2025). The influence of herding, overconfidence, anchoring, loss aversion, religiosity on investment decisions moderated by risk tolerance. *JOURNAL OF MANAGEMENT Small and Medium Enterprises (SME's)*, 18(2), 1127–1146.
- Usriyono, E., & Wahyudi, S. (2023). The investment decision of millennial generation: an analysis using financial literacy and financial behavior. *Corporate Governance and Organizational Behavior Review*, 7(2), 8–14. <https://doi.org/10.22495/cgobrv7i2p1>
- Weber, E. U., Blais, A. R., & Betz, N. E. (2002). A Domain-specific Risk-attitude Scale: Measuring Risk Perceptions and Risk Behaviors. *Journal of Behavioral Decision Making*, 15(4), 263–290. <https://doi.org/10.1002/bdm.414>
- Weber, M., Weber, E. U., & Nosić, A. (2012). Who takes risks when and why: Determinants of changes in investor risk taking.