

The Role of Sharia Financial Literacy As a Moderation Variable on The Relationship of Behavioral Biases and Income on Investment Decisions in Generation Z (Studies at Satate Islamic Universities in Central Java)

Peran Literasi Keuangan Syariah sebagai Variabel Moderasi atas Hubungan Behavioral Biases dan Pendapatan terhadap Keputusan Investasi pada Generasi Z (Studi pada Perguruan Tinggi Islam Negeri di Jawa Tengah)

Indah Handayani, Ahmad Mifdlol Muthohar

Universitas Islam Negeri Salatiga, Indonesia

✉ indahhandayani864@gmail.com

Received: 13-07-2024

Revised: 17-09-2024

Accepted: 17-09-2024

ABSTRACT

This research aims to analyze the role of sharia financial literacy as a moderating variable on the relationship between behavioral biases and income on investment decisions in generation Z (study at State Islamic Universities in Central Java). This research uses quantitative methods with primary data by distributing questionnaires to PTKIN students in Central Java. The research population was 16.295 people and the sample was 140 respondents. Data analysis uses Moderate Regression Analysis (MRA) with SPSS 26 tools. The result shows that overconfidence bias has no effect on investment decisions. Herding bias, income, and sharia financial literacy have a significant positive effect on investment decisions. Regret aversion bias has a significant negative effect on investment decisions. Sharia financial literacy can strengthen the relationship between herding bias and income on investment decisions. Meanwhile, Islamic financial literacy is unable to moderate the relationship between overconfidence bias and regret aversion bias on investment decisions.

Keywords: *overconfidence bias, herding bias, regret aversion bias, income, Islamic financial literacy*



ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis peran literasi keuangan syariah sebagai variabel moderasi atas hubungan *behavioral biases* dan pendapatan terhadap keputusan investasi pada generasi Z (studi pada Perguruan Tinggi Islam Negeri di Jawa Tengah). Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan jenis data primer yang didapat melalui penyebaran kuesioner kepada mahasiswa/i PTKIN di Jawa Tengah. Populasi penelitian berjumlah 16.295 jiwa dan sampel berjumlah 140 responden. Analisis data yaitu menggunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA) dengan alat bantu SPSS 26. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *overconfidence bias tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi*. *Herding bias*, pendapatan dan literasi keuangan syariah berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi. *Regret aversion bias* berpengaruh negatif signifikan terhadap keputusan investasi. Literasi keuangan syariah mampu memperkuat hubungan *herding bias* dan pendapatan terhadap keputusan investasi. Sedangkan literasi keuangan syariah tidak mampu memoderasi hubungan antara *overconfidence bias* dan *regret aversion bias* terhadap keputusan investasi.

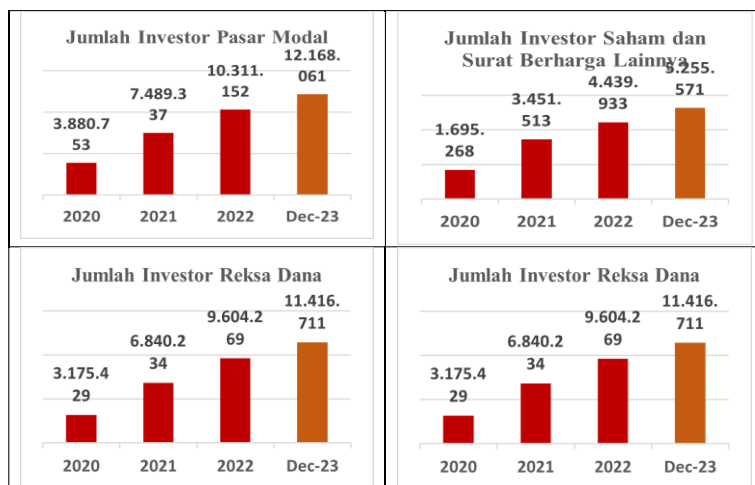
Kata Kunci: *overconfidence bias*, *herding bias*, *regret aversion bias*, pendapatan, literasi keuangan syariah

PENDAHULUAN

Globalisasi dunia menjadi hal penting yang perlu diperhatikan oleh setiap diri individu maupun suatu negara. Adanya globalisasi tidak jarang memberikan dampak negatif, tetapi banyak dampak positif yang bisa dirasakan, salah satunya yaitu meningkatnya pertumbuhan ekonomi suatu negara yang dipengaruhi oleh beberapa faktor. Di antara beberapa faktor yang mempengaruhi pertumbuhan ekonomi, salah satu yaitu tingkat investasi. Tingginya tingkat investasi dapat mendorong pertumbuhan ekonomi suatu negara ke arah yang lebih positif¹. Aktivitas investasi khususnya di Indonesia dari tahun ke tahun selalu mengalami peningkatan.

Peningkatan aktivitas investasi di Indonesia dapat dilihat melalui jumlah investor perorangan atau *Single Investor Identification* (SID) berdasarkan data dari PT. Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) tahun 2020 sampai bulan Desember 2023 sebagai berikut:

¹ Syifa Aulia Mahadewi and Nadia Asandimitra, "Pengaruh Status Quo, Herding Behaviour, Representativeness Bias, Mental Accounting, Serta Regret Aversion Bias Terhadap Keputusan Investasi Investor Milenial Di Kota Surabaya" 9 (2021): 779–93.



Berdasarkan data di atas, KSEI mencatat investor di pasar modal Indonesia menembus angka 12.168.061 pada periode akhir bulan Desember 2023 yang naik sebesar 17,6% dari 10.311.152 di tahun 2022. Untuk sebaran demografi investor individu berdasarkan usia didominasi usia 30 tahun ke bawah atau generasi Z mencapai 56,43%, kemudian di urutan kedua yaitu investor dengan rentang usia 31 – 40 tahun sebesar 23,58%. Sedangkan sebaran investor domestik, Pulau Jawa mendominasi dengan jumlah investor lebih dari 68% pada periode Desember 2023. Hal ini memandakan bahwa anak-anak muda sekarang atau generasi Z khususnya di Jawa banyak yang tertarik dengan investasi sehingga jumlah investor perorangan mengalami peningkatan.

Dalam pandangan Islam, investasi adalah penyertaan dana atau yang sering disebut dengan penanaman dana oleh individu atau kelompok yang digunakan untuk modal usaha tertentu dengan bentuk kegiatan usaha yang tidak bertentangan dengan ajaran agama Islam, baik dari objek usahanya sampai proses dan hasil usaha tersebut. investasi dalam Islam memuat aturan di mana investor harus mengetahui aturan dan batasan investasi, baik mulai dari proses, penetapan tujuan, dan objek serta dampak investasi tersebut². Dalam melakukan pengelolaan harta dan kekayaan yang dimiliki, seorang individu harus memiliki ilmu dan kemampuan pemahaman keuangan yang memadai. Memiliki pengetahuan mengenai literasi keuangan menjadi salah satu cara untuk meningkatkan kemampuan dalam pengelolaan harta dan kekayaan.

Literasi keuangan syariah merupakan kecakapan seseorang dalam menyerap dan mengimplikasikan konsep keuangan berbasis syariah yang digunakan sebagai

² Elif Pardiansyah, “Investasi Dalam Perspektif Ekonomi Islam : Pendekatan Teoritis Dan Empiris” 8 (2017): 337–73.

landasan mengatur keuangan untuk mencapai tujuan tertentu sesuai dengan syariat Agama Islam³. Penelitian yang telah dilakukan oleh⁴, menunjukkan hasil yaitu variabel literasi keuangan syariah memiliki pengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi. Namun, penelitian yang dilakukan oleh⁵, menjelaskan variabel literasi keuangan syariah berpengaruh negatif terhadap keputusan pembiayaan dan keputusan investasi.

Menurut⁶, menjelaskan bahwa tinggi rendahnya tingkat literasi keuangan investor akan memunculkan perilaku rasional atau irasional hingga memunculkan perilaku bias atau yang lebih sering disebut dengan *behavioral biases*. *Behavioral biases* atau bias-bias perilaku merupakan keadaan kognitif dan emosi individu yang dapat berpengaruh dalam pengambilan keputusan⁷. Beberapa bentuk bias perilaku tersebut seperti *overconfidence bias*, *herding bias*, dan *regret aversion bias*.

Overconfidence bias dapat didefinisikan sebagai kecenderungan pengambilan keputusan dengan memberikan nilai lebih terhadap pengetahuan yang dimiliki sehingga mengabaikan informasi yang ada⁸. Penelitian yang telah dilakukan oleh⁹, menjelaskan bahwa variabel *overconfidence* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi generasi Z.

Herding bias adalah bias perilaku yang dimiliki pelaku investasi atau investor di mana mereka akan cenderung meniru tindakan pengambilan keputusan oleh investor lain¹⁰. penelitian yang dilakukan oleh¹¹, yang menjelaskan bahwa *herding bias* berpengaruh positif signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi.

Regret aversion bias merupakan keadaan di mana investor ingin menghindari kesalahan yang sama akibat keputusan investasi yang salah¹². Regret aversion bias menimbulkan rasa takut sehingga menjadi terlalu konservatif¹³. Berdasarkan

³ (Adiyanto et al. 2021)

⁴ Ummi (2023)

⁵ Yulianto (2018)

⁶ Wendy (2021)

⁷ Reni Novita Sari and Damingun, "Pengaruh Bias Overconfidence Terhadap Keputusan Investasi Di Pasar Modal" 2, no. 3 (2021): 2072–81.

⁸ Wendy, "Efek Interaksi Literasi Keuangan Dalam Keputusan Investasi : Pengujian Bias-Bias Psikologi."

⁹ Yulianti & Hartati (2023)

¹⁰ Febriyanto Nur Ramdani, "Analisis Pengaruh Representativeness Bias Dan Herding Behavior Dalam Pengambilan Keputusan Investasi (Studi Pada Mahasiswa Di Yogyakarta)," 2018.

¹¹ Witantri & Triyanto (2023)

¹² Agung Anggoro Seto, "Behavioral Biases Pada Individual Investor Di Kota Palembang" 8, no. 01 (2017): 6–11.

¹³ Ika Diah Rahma Putri and Bambang Sudiyatno, "Investment Decisions Of The Millennial Generation" 4, no. 4 (2023): 4198–4209.

penelitian yang dilakukan ¹⁴, menjelaskan bahwa variabel *regret aversion bias* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi.

Selain *behavioral biases*, pendapatan juga menjadi hal yang diperhatikan dalam keputusan investasi. Pendapatan merupakan sejumlah penghasilan yang diperoleh sebagai bentuk kompensasi atas pekerjaan yang telah dilakukan dalam kisaran waktu tertentu, bisa dalam waktu harian, mingguan, bulanan, atau tahunan sesuai dengan ketentuan (Sukirno, 2006). Penelitian yang berkaitan dengan pendapatan dilakukan oleh ¹⁵, yang menjelaskan bahwa variabel pendapatan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi. Sedangkan menurut ¹⁶, keputusan investasi tidak dipengaruhi oleh pendapatan.

Berdasarkan uraian diatas, penulis mendapati adanya kesenjangan hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti terdahulu. Oleh karenanya, pada penelitian ini, penulis akan secara khusus meneliti variabel *behavioral biases* dan pendapatan terhadap keputusan investasi dengan literasi keuangan syariah sebagai variabel *moderating*. Maka penulis berniat menguji kembali dengan penelitian yang berjudul “Peran Literasi Keuangan Syariah Sebagai Variabel Moderasi atas Hubungan *Behavioral Biases* dan Pendapatan Terhadap Keputusan Investasi Pada Generasi Z (Studi pada Perguruan Tinggi Islam Negeri di Jawa Tengah)”.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Data yang digunakan merupakan data primer yang diperoleh dengan melakukan penyebaran kuesioner ke mahasiswa dan mahasiswi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam PTKIN di Jawa Tengah. Populasi dalam penelitian ini berjumlah 16.295 mahasiswa/i. Sampel menggunakan teknik *purposive sampling* yang menggunakan kriteria tertentu. Sampel penelitian ini berjumlah 140 responden

HASIL DAN PEMBAHASAN

Theory Of Financial Behavioral (Teori Perilaku Keuangan)

Teori perilaku keuangan bermula pada tahun 1981 oleh seseorang yang bernama Robert J. Shiller, yaitu seorang professor dari Universitas Yale. Robert J. shiller memiliki peran yang besar dalam teori ini karena mengungkapkan bahwa pasar tidak sepenuhnya efisien dengan penelitian yang berjudul “*Do Stick Price Move too much to be Justified by Subsequent Changes in Dividend's*”, tetapi pada saat itu Robert

¹⁴ Mahadewi & Asandimitra (2021)

¹⁵ Yundari & Artati (2021)

¹⁶ Feby et al. (2021)

tidak tahu apa yang menjadi faktor tidak efisiennya pasar ini. Dalam perkembangannya, orang lain yang berperan dalam pengembangan teori ini adalah Richard H. Thaler, seorang professor ekonomi dan ilmu keperilakuan Universitas Chicago. Tahun 1991 menjadi tonggak awal Robert dan Richard mereka berdua berkoordinasi membuat sebuah *workshop* pada *National Bureau Economic Research* dan menjadikan penelitian dengan tema perilaku keuangan menjadi berkembang sangat pesat¹⁷.

Behavioral finance merupakan studi yang mempelajari bagaimana perilaku psikologi mampu mempengaruhi tindakan keuangan seorang investor. Tingkah laku ini juga disebut dengan tingkah laku para praktisi¹⁸. Dalam kegiatan investasi, investor juga akan memasukkan faktor-faktor psikologi disamping menggunakan perkiraan atas prospek instrument investasi. Faktor psikologi itulah yang akan mempengaruhi keputusan investasi dan hasil yang akan dicapai¹⁹. Dalam penelitian ini yang masuk dalam theory of financial behavior atau teori perilaku keuangan yaitu *overconfidence bias*, *herding bias*, dan *regret aversion bias*.

Utility Theory

Seorang ahli matematika, Daniel Bernoulli pada permulaan abad ke-18 berperan sebagai pelopor perkembangan suatu ukuran utilitas dengan usulannya yaitu nilai sebenarnya dari kekayaan seseorang merupakan sebuah logaritma sejumlah uang. Konsep utilitas ini kemudian dikembangkan oleh Von Neumann dan Morgenstern di tahun 1974. Neumann dan Morgenstern mengusulkan kurva utilitas dapat dibuat bagi setiap individu²⁰. Utilitas ini berguna sebagai preferensi atau nilai guna saat mengambil keputusan yang melihat pertimbangan beberapa faktor berupa angka yang mewakili nilai *pay off* sebenarnya berdasarkan keputusan.

Teori utilitas merupakan teori yang menyatakan perilaku normatif, bertujuan untuk menyediakan asumsi-asumsi eksplisit yang melandasi keputusan yang rasional²¹. Menurut teori ini, investor sebagai pembuat keputusan mempunyai pengetahuan atau informasi, keyakinan, dan ketrampilan mengenai analisis peluang dan konsekuensi dalam investasi.

¹⁷ Isfenti Sadalia and Novi Andriani Butar-Butar, *PERILAKU KEUANGAN : Teori Dan Implementasi*, 2016.

¹⁸ Hersh Shefrin and Meir Statman, "Behavioral Portfolio Theory" 35, no. 2 (2000): 127–51.

¹⁹ Sadalia and Butar-Butar, *PERILAKU KEUANGAN : Teori Dan Implementasi*.

²⁰ Clara Desi Pangestuti, "Aplikasi Teori Utilitas Untuk Melihat Minat Pembelian Produk Asuransi Pendidikan," 2014, 21–26.

²¹ (Rahmawati et al. 2023)

Generasi Z

Menurut²² dan²³, generasi Z atau yang sering disebut dengan gen Z adalah generasi setelah generasi milenial yang lahir antara tahun 90 akhir hingga awal tahun 2000-an, lebih tepatnya yang lahir antara tahun 1997 sampai dengan tahun 2012. Gen Z ini merupakan generasi peralihan generasi milenial yang semakin berkembang dengan adanya kecanggihan teknologi.

Keputusan Investasi

Keputusan investasi ialah keputusan yang dilakukan untuk mengalokasikan anggaran dalam individu maupun perusahaan untuk menghasilkan profit secara optimal. Sesuai yang dijelaskan oleh²⁴, keputusan investasi merupakan keputusan pengalokasian sejumlah dana dalam suatu bentuk investasi atau juga bisa dijabarkan sebagai kegiatan penanaman modal yang didasarkan pada suatu pertimbangan dan pengalaman yang dimiliki seseorang. Keputusan investasi ini merupakan keputusan yang diambil untuk periode tertentu sesuai dengan yang telah ditentukan, maka dari itu harus diperhatikan dengan baik.

Overconfidence Bias

Overconfidence bias merupakan tingkat keyakinan akan informasi dan keputusan seorang investor yang dianggap lebih baik dibandingkan investor lain. Menurut²⁵ ketika seseorang memiliki tingkat kepercayaan diri yang berlebihan, maka orang tersebut akan meremehkan risiko yang akan terjadi atas keputusan yang diambil.

Herding Bias

Herding bias diidentifikasi sebagai kecenderungan seorang investor untuk meniru dan mengikuti keputusan orang lain dan bertindak secara kolektif²⁶. *Herding bias* adalah kebiasaan investor di mana mereka mencari dan menafsirkan

²² Francis & Hoefel (2018)

²³ Purnomo et al. (2020)

²⁴ Mandagie et al. (2020)

²⁵ Nur Ariefin Addinpujoartanto and Surya Dermawan, "PENGARUH OVERCONFIDENCE, REGRET AVERSION, LOSS AVERSION, DAN HERDING BIAS TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI DI INDONESIA." 13, no. 3 (2020): 175–87.

²⁶ Wendy, "Efek Interaksi Literasi Keuangan Dalam Keputusan Investasi : Pengujian Bias-Bias Psikologi."

informasi yang sama dengan investor lain yang kemudian dijadikan dasar sebagai acuan pengambilan keputusan finansial yang sama²⁷.

Regret Aversion Bias

Regret aversion bias merupakan tindakan menghindari suatu keputusan akibat adanya rasa takut dan dilakukan untuk menghindari kerugian yang sama²⁸. Menurut Yohnson, *regret aversion bias* ini terdiri dua komponen utama yang mendasari yaitu penyesalan yang dialami serta penyesalan yang diantisipasi. *Regret aversion bias* juga bisa diartikan sebagai rasa kecewa yang timbul akibat kesalahan masa lalu sehingga dapat mengakibatkan rasa menyesal dan akan mempengaruhi pengambilan keputusan di masa depan²⁹.

Pendapatan

Pendapatan yaitu penghasilan yang dihasilkan dari penjualan, investasi maupun bentuk kompensasi atas suatu pekerjaan yang didapat dalam jangka harian, mingguan, bulanan, atau tahunan³⁰. Pendapatan ini merupakan harta yang didapatkan dari sesuatu yang tetap dan jelas asalnya³¹. Sedangkan menurut³², pendapatan merupakan hasil yang bernilai pada suatu tingkat tertentu atau juga bisa diartikan sebagai hasil kerja seseorang. Pendapatan merupakan total dana yang didapatkan dari suatu pekerjaan yang diberikan pada periode tertentu, bisa mingguan, bulanan, bahkan tahunan. Jumlah dana inilah yang biasanya digunakan untuk menilai tingkat kesejahteraan seseorang³³.

²⁷ Ramdani, "Analisis Pengaruh Representativeness Bias Dan Herding Behavior Dalam Pengambilan Keputusan Investasi (Studi Pada Mahasiswa Di Yogyakarta)."

²⁸ Yohnson, "Regret Aversion Bias Dan Risk Tolerance Investor Muda Jakarta Dan Surabaya," *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan* 10, no. 2 (2008): pp.163-168, <http://puslit2.petra.ac.id/ejournal/index.php/man/article/view/17042>.

²⁹ Sari Fitriyani and Saiful Anwar, "The Effect of Herding , Experience Regret and Religiosity on Sharia Stock Investment Decisions for Muslim Millennial Investors with Financial Literacy as a Moderating Variable" 9, no. 1 (2022): 68–77, <https://doi.org/10.20473/vol9iss20221pp68-77>.

³⁰ Ulfi Safriyani, Alfida Aziz, and Nunuk Triwahyuningtyas, "Analisis Literasi Keuangan, Perilaku Keuangan, Dan Pendapatan Terhadap Keputusan Investasi" 8, no. 3 (2020).

³¹ Ami Lestari, "Pengaruh Pendapata,, Sosialisasi Dan Kepercayaan Terhadap Minat Muzakki Membayar Zakat Dengan Sikap Sebagai Variabel Moderating (Studi Pada Muzakki Kabupaten Kudus)," 2023, 1–23.

³² Susanti & Fahlevi (2016)

³³ Mega Lestari, Dewi Cahyani Pangestuti, and Ardhiani Fadila, "Analisis Literasi Keuangan, Pendapatan Dan Persepsi Risiko Terhadap Keputusan Investasi Serta Perilaku Keuangan Sebagai Variabel Intervening" 4, no. 1 (2022): 33–46.

Literasi Keuangan Syariah

Menurut Kemendikbud (2017), literasi keuangan yaitu kemampuan seseorang untuk mengaplikasikan ilmu atau pemahaman mengenai konsep, risiko, dan keterampilan untuk membuat keputusan yang lebih efektif di bidang keuangan. Istilah literasi keuangan ini bisa diartikan sebagai kemampuan individu untuk mengambil keputusan atas pengaturan keuangan yang dimiliki³⁴. Peran literasi keuangan dalam mencapai kesejahteraan hidup menjadi sangat krusial. Literasi keuangan yang memadai dan mumpuni dinilai mampu meningkatkan taraf hidup seseorang³⁵.

Pengaruh *Overconfidence Bias* terhadap Keputusan Investasi

Berdasarkan hasil uji t statistik variabel *overconfidence bias* (X1) memiliki nilai t hitung sebesar 1.158 dan dengan nilai signifikan sebesar 0,249 berarti lebih besar dari 0,05 dan nilai parameter sebesar 0,064, artinya variabel *overconfidence bias* (X1) tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi (Y). Hal ini menjelaskan bahwa seseorang yang memiliki perilaku terlalu percaya diri (*overconfidence bias*) tidak akan membuat mereka membuat keputusan investasi.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh³⁶ yang menjelaskan bahwa variabel *overconfidence bias* tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap keputusan investasi. Sedangkan penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh³⁷ yang menjelaskan bahwa *overconfidence bias* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan *overconfidence bias* berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi (H1) ditolak.

Pengaruh *Herding Bias* terhadap Keputusan Investasi

Berdasarkan hasil uji t statistik variabel *herding bias* (X2) memiliki nilai t hitung sebesar 3.332 dan dengan nilai signifikan sebesar 0,001 berarti lebih kecil dari 0,05 dan nilai parameter sebesar 0,150, artinya variabel *herding bias* (X2) berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi (Y). Hal ini menjelaskan bahwa ketika investor memiliki bias perilaku suka meniru akan

³⁴ Tri Yundari and Dwi Artati, "Analisis Pengaruh Literasi Keuangan, Perilaku Keuangan Dan Pendapatan Terhadap Keputusan Investasi" 3, no. 3 (2021): 609–22.

³⁵ Lestari, Pangestuti, and Fadila, "Analisis Literasi Keuangan, Pendapatan Dan Persepsi Risiko Terhadap Keputusan Investasi Serta Perilaku Keuangan Sebagai Variabel Intervening."

³⁶ Sudani & Pertiwi (2022)

³⁷ Addunpujoartanto & Darmawan (2020)

cenderung lebih banyak membuat keputusan investasi dibandingkan yang tidak memiliki bias tersebut.

Penelitian ini sejalan dengan yang dilakukan oleh ³⁸ yang menjelaskan perilaku meniru atau herding behavior berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi. Sedangkan penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh ³⁹ yang menjelaskan bahwa *herding bias* atau *herding behavior* tidak terdapat pengaruh yang signifikan terhadap keputusan investasi. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan *herding bias* berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi (H2) diterima.

Pengaruh *Regret Aversion Bias* terhadap Keputusan Investasi

Berdasarkan hasil uji t statistik variabel *regret aversion bias* (X3) memiliki nilai t hitung sebesar -3.243 dan dengan nilai signifikan sebesar 0,001 berarti lebih kecil dari 0,05 dan dengan nilai parameter sebesar -0157, artinya variabel *regret aversion bias* (X3) berpengaruh negatif signifikan terhadap keputusan investasi (Y). Hal ini menjelaskan bahwa ketika investor mengalami kerugian di masa lalu akibat kekeliruan pengambilan keputusan investasi akan mempengaruhi pengambilan keputusan investasi mereka di masa yang akan datang.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh ⁴⁰ yang menjelaskan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara *regret aversion bias* dengan keputusan investasi. Sedangkan penelitian yang dilakukan ⁴¹ bertentangan dengan penelitian ini karena menjelaskan bahwa *regret aversion bias* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan *regret aversion bias* berpengaruh negatif signifikan terhadap keputusan investasi (H3) diterima.

Pengaruh Pendapatan terhadap keputusan Investasi

Berdasarkan hasil uji t statistik variabel pendapatan (X4) memiliki nilai t hitung sebesar 6.386 dan dengan nilai signifikan sebesar 0,000 berarti lebih kecil dari 0,05 dan nilai parameter sebesar 0,514, artinya variabel pendapatan (X4) berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi (Y). Hal ini menjelaskan bahwa seseorang dengan pendapatan yang relatif lebih tinggi akan membuat keputusan investasi lebih banyak dibandingkan dengan seseorang yang

³⁸ Yulianti & Hartati (2023)

³⁹ Mahadewi & Asandimitra (2021)

⁴⁰ Mahadewi & Asandimitra (2021)

⁴¹ Pujiyanto (2013)

pendapatannya relatif lebih kecil. Dengan melakukan investasi, seorang investor akan menerima pendapatan lebih banyak yang berasal dari *return* yang didapatkan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh ⁴² yang menjelaskan bahwa terdapat pengaruh positif signifikan antara pendapatan terhadap keputusan investasi. Sedangkan penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh ⁴³ di mana dijelaskan bahwa variabel pendapatan tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan pendapatan berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi (H3) diterima.

Pengaruh *Overconfidence Bias* terhadap Keputusan Investasi yang Dimoderasi Literasi Keuangan Syariah

Hasil uji *Moderate Regression Analysis* (MRA) menunjukkan perkalian variabel *overconfidence bias* (X1) dengan literasi keuangan syariah (Z) menghasilkan t hitung sebesar -0,553 dengan signifikansi 0,581 lebih besar dari 0,05 dan nilai parameternya sebesar -0,015, artinya literasi keuangan syariah (Z) tidak mampu memoderasi hubungan antara variabel *overconfidence bias* (X1) terhadap keputusan investasi (Y). Pengetahuan mengenai keuangan secara syariah yang dimiliki seorang investor yang memiliki bias perilaku terlalu percaya diri tidak menjadikan investor tersebut lebih banyak melakukan investasi.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh ⁴⁴ yang menjelaskan bahwa variabel literasi keuangan tidak mampu memoderasi hubungan antara *overconfidece bias* terhadap keputusan investasi. Sedangkan penelitian bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh ⁴⁵ yang menyatakan bahwa literasi keuangan sebagai variabel moderasi mampu memperkuat pengaruh *overconfidence bias* terhadap keputusan investasi. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan bahwa literasi keuangan syariah memperkuat pengaruh *overconfidence bias* terhadap keputusan investasi (H5) ditolak.

Pengaruh *Herding Bias* terhadap Keputusan Investasi yang Dimoderasi Literasi Keuangan Syariah

Hasil uji *Moderate Regression Analysis* (MRA) menunjukkan perkalian variabel *herding bias* (X2) dengan literasi keuangan syariah (Z) menghasilkan t hitung

⁴² Yundari & Artati (2021b)

⁴³ Feby et al. (2021)

⁴⁴ Budiman et al., (2024)

⁴⁵ Siregar et al. 2022)

sebesar 2.587 dengan signifikansi 0,011 lebih kecil dari 0,05 dan nilai parameternya sebesar 0,058, artinya literasi keuangan syariah (Z) mampu memoderasi hubungan antara variabel *herding bias* (X2) terhadap keputusan investasi (Y). Perilaku meniru orang lain tidak selamanya negatif apabila diimbangi dengan pengetahuan yang memadai. Investor yang memiliki bias perilaku meniru namun memiliki pengetahuan keuangan berbasis syariah yang cukup akan menjadikan investor tersebut lebih baik dalam proses pembuatan keputusan investasi.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh ⁴⁶ yang menjelaskan bahwa literasi keuangan mampu memoderasi hubungan antara *herding bias* dengan keputusan investasi. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh ⁴⁷ menjelaskan bahwa literasi keuangan tidak mampu memoderasi hubungan antara variabel *herding bias* terhadap keputusan investasi. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan bahwa literasi keuangan syariah memperkuat pengaruh *herding bias* terhadap keputusan investasi (H6) diterima.

Pengaruh *Regret Aversion Bias* terhadap Keputusan Investasi yang Dimoderasi Literasi Keuangan Syariah

Hasil uji *Moderate Regression Analysis* (MRA) menunjukkan perkalian variabel *regret aversion bias* (X3) dengan literasi keuangan syariah (Z) menghasilkan t hitung sebesar -0,207 dengan signifikansi 0,836 lebih besar dari 0,05 dan nilai parameternya sebesar -,004, artinya literasi keuangan syariah (Z) tidak mampu memoderasi hubungan antara variabel *regret aversion bias* (X3) terhadap keputusan investasi (Y). Kerugian di masa lalu yang menyebabkan rasa menyesal meskipun memiliki pengetahuan mengenai keuangan syariah yang baik tidak akan menjadikan investor tersebut melakukan pengambilan keputusan di masa depan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh ⁴⁸ yang menyatakan bahwa variabel literasi keuangan tidak mampu memoderasi hubungan *regret aversion bias* terhadap keputusan investasi. Sedangkan penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh ⁴⁹ yang menyatakan bahwa variabel literasi keuangan mampu memperkuat *regret aversion bias* terhadap keputusan investasi. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan bahwa literasi keuangan syariah memperkuat pengaruh *regret aversion bias* terhadap keputusan investasi (H7) ditolak.

⁴⁶ Fitriyani & Anwar (2022)

⁴⁷ Salsabila & Arifin, (2024)

⁴⁸ Wendy (2021)

⁴⁹ Bintoro (2023)

Pengaruh Pendapatan terhadap Keputusan Investasi yang Dimoderasi Literasi Keuangan Syariah

Hasil uji *Moderate Regression Analysis* (MRA) menunjukkan perkalian variabel pendapatan (X4) dengan literasi keuangan syariah (Z) menghasilkan t hitung sebesar 2.622 dengan signifikansi 0,010 lebih kecil dari 0,05 dan nilai parameternya sebesar 0.055, artinya literasi keuangan syariah (Z) mampu memoderasi hubungan antara variabel pendapatan (X4) terhadap keputusan investasi (Y). Pengetahuan keuangan akan mengajarkan bagaimana caranya untuk mengelola pendapatan tersebut agar nantinya yang didapatkan lebih besar. Salah satu cara tersebut yaitu dengan melakukan aktivitas investasi.

Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh ⁵⁰, menjelaskan literasi keuangan menjadi pemoderasi pendapatan terhadap keputusan investasi, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh ⁵¹ menyebutkan bahwa literasi keuangan tidak mampu memoderasi pendapatn terhadap keputusan investasi. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan bahwa literasi keuangan syariah memperkuat pengaruh pendapatan terhadap keputusan investasi (H8) diterima.

Pengaruh Literasi Keuangan Syariah terhadap Keputusan Investasi

Berdasarkan hasil uji t statistik variabel literasi keuangan syariah (Z) memiliki nilai t hitung sebesar 3.406 dan dengan nilai signifikan sebesar 0,001 berarti lebih kecil dari 0,05 dan nilai parameter sebesar 0,223, artinya variabel literasi keuangan syariah (Z) berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi (Y). Hal ini menjelaskan bahwa pengetahuan mengenai keuangan syariah yang dimiliki seseorang akan memberikan manfaat. Mereka akan lebih pandai dalam mengatur keuangan mereka, salah satunya dengan cara mengambil keputusan investasi. Dengan pengetahuan yang mereka miliki akan membuat mereka tidak ragu dalam kegiatan investasi yang mereka lakukan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh ⁵² yang menyatakan bahwa literasi keuangan syariah berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi, sedangkan bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh ⁵³ yang menjelaskan bahwa literasi keuangan syariah cenderung berpengaruh terhadap keputusan investasi yang berarti tidak berpengaruh signifikan. Dengan

⁵⁰ Andreansyah & Meirisa, (2022)

⁵¹ Heriyani et al., (2023)

⁵² Khayrani (2022)

⁵³ Oktavia & Musyafa' (2023)

demikian hipotesis yang menyatakan literasi keuangan syariah berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi (H9) diterima.

KESIMPULAN

Dari uraian di atas dapat disimpulkan bahwa *Overconfidence bias* (X1) tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi generasi Z (Y). *Herding bias* (X2), pendapatan (X4), dan literasi keuangan syariah (Z) berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi generasi Z (Y). *Regret aversion bias* (X3) berpengaruh negatif signifikan terhadap keputusan investasi generasi Z (Y). Literasi keuangan syariah (Z) mampu memperkuat hubungan antara *herding bias* (X2) dan pendapatan (X4) terhadap keputusan investasi generasi Z (Y). Sedangkan literasi keuangan syariah (Z) tidak mampu memperkuat hubungan antara *overconfidence bias* (X1) *regret aversion bias* (X3) terhadap keputusan investasi generasi Z (Y).

REFERENSI

- Addunpujoartanto, Nur Ariefin, and Surya Darmawan. "Pengaruh Overconfidence, Regret Aversion, Loss Aversion, Dan Herding Bias Terhadap Keputusan Investasi Di Indonesia" 13, no. 3 (2020): 175–87.
- Adiyanto, Mochamad Reza, Arie Setyo, Dwi Purnomo, and Universitas Trunojoyo Madura. "Dampak Tingkat Literasi Keuangan Syariah Terhadap Minat Menggunakan Produk Keuangan Syariah" 9, no. 1 (2021): 1–12.
- Andreansyah, Rizki, and Faradila Meirisa. "Analisis Literasi Keuangan, Pendapatan, Dan Perilaku Keuangan Terhadap Keputusan Investasi." *Jurnal Publikasi Riset Mahasiswa Manajemen* 4, no. 1 (2022): 17–22.
- Bintoro, Novianndhi Dwi Wahyu. *Pengaruh Experienced Regret, Perspsi Risiko Terhadap Keputusan Investasi Dengan Literasi Keuangan Sebagai Variabel Moderasi*, 2023.
- Budiman, Johny, Nurul Jofia, Silvia Salim, and Winda Fionita Sitorus. "Keputusan Investasi Gen Z Dengan Literasi Keuangan Sebagai Variabel Moderasi," 2024, 767–73.
- Feby, Nutia, Hanes Panjaitan, and Agung Listiadi. "Literasi Keuangan Dan Pendapatan Pada Keputusan Investasi Dengan Perilaku Keuangan Sebagai Variabel Moderasi" 11, no. 1 (2021): 142–55.
- Fitriyani, Sari, and Saiful Anwar. "The Effect of Herding , Experience Regret and Religiosity on Sharia Stock Investment Decisions for Muslim Millennial Investors with Financial Literacy as a Moderating Variable" 9, no. 1 (2022): 68–77. <https://doi.org/10.20473/vol9iss20221pp68-77>.

- Francis, Tracy, and Fernanda Hoefel. ““True Gen’: Generation Z and Its Implications for Companies.” *McKinsey & Company*, 2018, 10. <https://www.mckinsey.com/~media/McKinsey/Industries/Consumer Packaged Goods/Our Insights/True Gen Generation Z and its implications for companies/Generation-Z-and-its-implication-for-companies.ashx>.
- Heriyani, Dilla Dwi Rahmatin Rusfa, and Indri Rismayati. “Literasi Keuangan, Efikasi Keuangan Dan Pendapatan Terhadap Keputusan Investasi Di Masa Covid-19 Pada Masyarakat Kota Jambi.” *Sosio E-Kons* 15, no. 1 (2023): 46. <https://doi.org/10.30998/sosioekons.v15i1.15502>.
- Khayrani, Putri. “Pengaruh Literasi Keuangan Syariah, Toleransi Risiko Dan Sikap Keuangan Terhadap Keputusan Investasi Syariah Generasi Y Dan Z Di Jabodetabek,” 2022.
- Lestari, Ami. “Pengaruh Pendapata,, Sosialisasi Dan Kepercayaan Terhadap Minat Muzakki Membayar Zakat Dengan Sikap Sebagai Variabel Moderating (Studi Pada Muzakki Kabupaten Kudus),” 2023, 1–23.
- Lestari, Mega, Dewi Cahyani Pangestuti, and Ardhiani Fadila. “Analisis Literasi Keuangan, Pendapatan Dan Persepsi Risiko Terhadap Keputusan Investasi Serta Perilaku Keuangan Sebagai Variabel Intervening” 4, no. 1 (2022): 33–46.
- Mahadewi, Syifa Aulia, and Nadia Asandimitra. “Pengaruh Status Quo, Herding Behaviour, Representativeness Bias, Mental Accounting, Serta Regret Aversion Bias Terhadap Keputusan Investasi Investor Milenial Di Kota Surabaya” 9 (2021): 779–93.
- Mandagie, Yuana Rizky Octaviani, Meriam Febrianti, and Lailah Fujianti. “Analisis Pengaruh Literasi Keuangan, Pengalaman Investasi Dan Toleransi Risiko Terhadap Keputusan Investasi (Studi Kasus Mahasiswa Akuntansi Universitas Pancasila)” 1, no. November (2020): 35–47.
- Oktavia, Mila Lusy, and Musyafa’. “Pengaruh Literasi Keuangan Syariah , Aktivitas Galeri Investasi Syariah , Modal Minimal , Dan Religiusitas Terhadap Minat Investasi Mahasiswa Di Pasar Modal Syariah” 9, no. 02 (2023): 1723–37.
- Pangestuti, Clara Desi. “Aplikasi Teori Utilitas Untuk Melihat Minat Pembelian Produk Asuransi Pendidikan,” 2014, 21–26.
- Pardiansyah, Elif. “Investasi Dalam Perspektif Ekonomi Islam : Pendekatan Teoritis Dan Empiris” 8 (2017): 337–73.
- Pujiyanto, Nafi. “Regret Aversion Bias Dan Risk Tolerance Dalam Keputusan Investasi,” 2013.
- Purnomo, Agung, Nur Asitah, Elsa Rosyidah, Andre Septianto, Margi Dwi

- Daryanti, and Mega Firdaus. "Generasi z Sebagai Generasi Wirausaha," 2020, 1–4.
- Putri, Ika Diah Rahma, and Bambang Sudiyatno. "Investment Decisions Of The Millenial Generation" 4, no. 4 (2023): 4198–4209.
- Rahmawati, Imelda Dian, Dewi Komalasari, Santi Rahma Dewi, Aulia Putri Saraswati, and Fania Nabila Lakadjo. "Meningkatkan Keputusan Berinvestasi Masyarakat Sidoarjo Melalui Knowledge Management Dan Pengaruh Variabel Financial Literacy , Religiusitas Serta Mental Accounting" 7 (2023): 3447–60.
- Ramdani, Febriyanto Nur. "Analisis Pengaruh Representativeness Bias Dan Herding Behavior Dalam Pengambilan Keputusan Investasi (Studi Pada Mahasiswa Di Yogyakarta)," 2018.
- Sadalia, Isfenti, and Novi Andriani Butar-Butar. *Perilaku Keuangan : Teori Dan Impementasi*, 2016.
- Safriyani, Ulfi, Alfida Aziz, and Nunuk Triwahyuningtyas. "Analisis Literasi Keuangan, Perilaku Keuangan, Dan Pendapatn Terhadap Keputusan Investasi" 8, no. 3 (2020).
- Salsabila, Rahma Tusamma, and Atwal Arifin. "Pengaruh Herding Behavior , Overconfidence Dan Risk Tolerance Terhadap Keputusan Investasi Dengan Financial Literacy Sebagai Variabel Moderasi : Studi Kasus Pada Mahasiswa Fakultas Ekonomi Dan Bisnis" 17, no. 1 (2024): 524–39.
- Sari, Reni Novita, and Damingun. "Pengaruh Bias Overconfidence Terhadap Keputusan Investasi Di Pasar Modal" 2, no. 3 (2021): 2072–81.
- Seto, Agung Anggoro. "Behavioral Biases Pada Individual Investor Di Kota Palembang" 8, no. 01 (2017): 6–11.
- Shefrin, Hersh, and Meir Statman. "Behavioral Portfolio Theory" 35, no. 2 (2000): 127–51.
- Siregar, Cipto Pramono, Sheny Gatrie Slamet Putrie, and Farah Margaretha Leon. "Pengaruh Perilaku Bias Keuangan Terhadap Keputusan Investasi Dengan Literasi Keuangan Sebagai Variabel Moderasi Di Jabodetabek" 9, no. 1 (2022): 431–49.
- Sudani, Fitria Suci, and Imanda Firmantyas Putri Pertiwi. "Financial Information Analysis to Minimize Availability Bias , Representative Bias , Anchoring Bias and Adjustment Bias , and Overconfidence Bias in Ivestment Decision Making (Study on Investors at the Sharia Investment Gallery of UIN Raden Mas Said Sura" 2, no. 5 (2022): 446–60. <https://doi.org/10.47153/sss25.3852022>.
- Susanti, Susi, and Heru Fahlevi. "Pengaruh Pendapatan Asli Daerah, Dana

Alokasi Umum, Dan Dana Bagi Hasil Terhadap Belanja Modal (Survei Pada Kabupaten/Kota Di Wilayah Aceh)” 1, no. 1 (2016): 183–91. <http://repositori.unsil.ac.id/462/>.

Umami, Choiril. *Analisis Pengaruh Literasi Keuangan Syariah, Motivasi Dan Herding Terhadap Keputusan Investasi Pada Saham Syariah (Studi Empiris Pada Mahasiswa Prodi Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung)*, 2023.

Wendy. “Efek Interaksi Literasi Keuangan Dalam Keputusan Investasi : Pengujian Bias-Bias Psikologi” 10, no. 1 (2021): 36–54.

Witantri, Ayuk, and Triyanto. “Pengaruh Representativeness Bias, Herding Behavior, Dan Pelatihan Pasar Modal Terhadap Keputusan Investasi Generasi Millennial” 01 (2023): 36–48.

Yohnson. “Regret Aversion Bias Dan Risk Tolerance Investor Muda Jakarta Dan Surabaya.” *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan* 10, no. 2 (2008): pp.163-168. <http://puslit2.petra.ac.id/ejournal/index.php/man/article/view/17042>.

Yulianti, Ika Novita, and Nani Hartati. “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Keputusan Investasi Generasi Z Di Kabupaten Bekasi” 12 (2023): 1–6. <https://doi.org/10.35134/ekobistek.v12i2.575>.

Yulianto, Agus. “Pengaruh Literasi Keuangan Syariah Terhadap Keputusan Penggunaan Produk Atau Layanan Lembaga Keuangan Syariah,” no. 1 (2018): 430–39. <https://jimfeb.ub.ac.id/index.php/jimfeb/article/download/7503/6473>.

Yundari, Tri, and Dwi Artati. “Analisis Pengaruh Literasi Keuangan, Perilaku Keuangan Dan Pendapatan Terhadap Keputusan Investasi (Studi Kasus Pada Karyawan Swasta Di Kecamatan Sruweng Kabupaten Kebumen),” 2021.

———. “Analisis Pengaruh Literasi Keuangan , Perilaku Keuangan Dan Pendapatan Terhadap Keputusan Investasi” 3, no. 3 (2021): 609–22.