

BAB V

PEMBAHASAN

5.1 Pembahasan

Penelitian ini akan memberikan penjelasan mengenai karakteristik Bias Keuangan pada Keputusan Investasi Generasi Milenial dan efek dari gender, tingkat penghasilan, serta tingkat pendapatan

5.1.1 Deskripsi Variabel Keputusan Investasi

Keputusan Investasi perlu dilakukan oleh setiap individu, baik itu saat masih muda hingga dimasa tua, hal ini sangat penting buat kelangsungan hidup manusia itu sendiri, karena pada saat kita sudah bukan bekerja lagi maka investasi yang dia lakukan dapat menompang kehidupannya dimasa tua nanti maupun saat dia sudah bukan bisa bekerja kembali

Hasil penelitian yang dilakukan di Propinsi Banten kota Tangerang Selatan khususnya di salah satu kampus terbesar di kota Tangerang Selatan terhadap mahasiswa di Universitas Pamulang menunjukkan bahwa dalam keputusan investasi dikalangan mahasiswa baik itu mahasiswa S1 maupun mahasiswa S2 mempunyai kecenderungan positif

Berlandaskan hasil analisis deskriptif yang ditampilkan pada Tabel 4.2, dapat disimpulkan bahwa mayoritas responden (59%) memiliki tingkat keputusan investasi yang tinggi, sementara hanya 1,1% yang berada pada kategori rendah. Hal ini menunjukkan bahwa secara umum, partisipan penelitian menunjukkan kecenderungan positif dalam melakukan keputusan investasi.

Indikator dalam Keputusan investasi rata rata beserta mean sebesar 3.83%. yang mana termasuk dalam katagori tinggi. Hal ini menunjukkan bahwa mahasiswa menempatkan sejumlah dana dalam melakukan investasi agar menaikkan nilai sebesar 3.74% yang artinya mahasiswa sudah memahami akan arti nilai investasi itu sendiri sehingga nilai investasi tersebut makin lama akan makin bertambah, sementara mahasiswa yang suka menanamkan modal buat investasi beserta harapan mendapat hasil yang maksimal lebih tinggi sebesar 3.87% artinya beserta

menanamkan modal buat berinvestasi maka nilai barang tersebut akan maksimal, adapun yang paling tinggi dalam indikator Keputusan Investasi ialah melakukan investasi buat mencari keuntungan di masa datang sebesar 4.04% artinya mahasiswa sudah dapat melihat keuntungan dimasa yang akan datang, contohnya membeli property beserta berapa tahun kemudian nilai property tersebut akan lebih dari nilai sekarang, maupun membeli emas agar dimasa mendatang nilainya akan lebih besar. Sementara mahasiswa yang melakukan Keputusan investasi buat menambah kekayaan sebesar 3.67%, artinya mahasiswa sudah pandai bahwa investasi itu buat menambah kekayaan, itu dalam kategori tinggi Mahasiswa yang melakukan Keputusan investasi paling rendah ialah menambah persediaan modal dalam melakukan investasi sebesar 3.66%, walaupun ini yang paling rendah dalam indikator Keputusan investasi akan tetati tetap dalam kategori sedang. Hal ini di imbangi beserta bermacam macam jenis investasi yang ada di era informasi yang sangat pesat perkembangannya. Respon tertinggi dalam bias Keputusan investasi ialah pada melakukan Keputusan investasi beserta menabung jangka panjang yaitu sebesar 3,99 % artinya mahasiswa sadar semasa muda mulai berinvestasi agar dimasa tuanya bukan kesulitan dana hidup, hal ini mengartikan bahwa mahasiswa sudah dapat memilih investasi mana yang lebih menguntungkan dimasa yang akan datang.

Menurut Teori Perilaku Investor (Investor Behavior Theory) oleh Shefrin (2000), keputusan investasi dipengaruhi oleh faktor psikologis seperti kepercayaan diri (overconfidence) dan ekspektasi terhadap hasil investasi. Tingginya proporsi responden dalam kategori keputusan investasi tinggi dapat mencerminkan kepercayaan diri dalam menempatkan dana, serta harapan terhadap keuntungan jangka panjang. Jadi sesuai teori Perilaku Investor bahwa bila kita mempunyai investasi yang banyak maka akan menambah rasa percaya diri kita apalagi dalam menempatkan Dimana kita akan mengalokasikan dana tersebut agar berkembang dan aman, semakin sering kita bergumul beserta investasi langsung maka akan semakin peka kita terhadap keuntungan maksimal yang akan kita dapatkan.

Analisis rata-rata skor per indikator pada Tabel 4.3 menunjukkan bahwa indikator beserta skor tertinggi ialah “Saya melakukan investasi buat mencari

keuntungan di masa datang” (mean: 4,04), menegaskan bahwa orientasi jangka panjang merupakan motivasi utama investasi. Temuan ini konsisten beserta teori Planned Behavior oleh Ajzen (1991), yang menyatakan bahwa perilaku (dalam hal ini investasi) sangat dipengaruhi oleh niat dan harapan terhadap masa depan.

Sebaliknya, indikator beserta skor terendah ialah “Saya menambah persediaan modal dalam melakukan investasi” (mean: 3,66), yang berada pada kategori sedang. Hal ini menunjukkan bahwa walaupun motivasi investasi tinggi, masih terdapat hambatan terkait kesiapan finansial maupun aversion terhadap risiko. Ini selaras beserta Prospect Theory (Kahneman & Tversky, 1979), di mana individu cenderung menghindari risiko ketika menyangkut potensi kerugian, termasuk dalam hal menambah modal investasi.

Berlandaskan deskripsi Keputusan Investasi Berlandaskan Gender Data pada Tabel 4.4 menunjukkan bahwa laki-laki memiliki proporsi lebih tinggi dalam kategori keputusan investasi tinggi (66,7%) berjumlah 248 orang dibanding perempuan (53,5%) maupun sebanyak 275 orang, sementara dalam kategori sedang buat laki laki sebesar 32 % beserta bejumlah 119 orang sementara buat perempupuan sebanyak 43..5 % sebanyak 234 orang, sedangkan dalam kategor rendah buat laki laki bhanya 1.3 % seabnyk 5 orang sebanding beserta Perempuan yaitu 1 % sebanyak 5 orang juga.. Temuan ini sejalan beserta penelitian sebelumnya oleh Barber dan Odean (2001), yang menyebutkan bahwa laki-laki cenderung lebih agresif dan overconfident dalam berinvestasi, sedangkan perempuan cenderung lebih hati-hati dan risk-averse. Perbedaan ini juga dapat dijelaskan melalui Gender Socialization Theory, di mana proses sosial menjadikan laki-laki lebih terbiasa mengambil keputusan di bawah kebankpastian, termasuk dalam konteks keuangan.

Berdasarka deskripsi Keputusan Investasi Berlandaskan Penghasilan Seperti terlihat pada Tabel 4.5, responden beserta penghasilan di atas UMR lebih dominan dalam kategori tinggi (63,4%) sebanyak 294 orang dibandingkan mereka yang berpenghasilan di bawah UMR (54,3%) sebanyak 229 orang. Sementara dalam kategori sedang dibawah UMR sebanyak 44.3 % berjumlah 187 orang, dan buat diatas UMR dalam kategori sedang sebanyak 35.8 % berjumlah 166 orang.

Buat kategori rendah dibawah UMR hanya 1,4 % sepadan beserta 6 orang sementara buat diatas UMR dalam kategori rendah sebnayk 0.9% berjumlah 4 orang. Temuan ini menunjukkan bahwa semakin tinggi penghasilan, semakin tinggi pula probabilitas individu melakukan keputusan investasi secara optimal.. Fenomena ini dapat dijelaskan oleh Life-Cycle Hypothesis (Modigliani & Brumberg, 1954) yang menyatakan bahwa individu beserta penghasilan lebih tinggi akan cenderung melakukan akumulasi kekayaan melalui investasi buat menjaga kesejahteraan di masa depan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi penghasilan, semakin tinggi pula kemungkinan seseorang mengambil Keputusan investasai yang optimal.

Berlandaskan deskripsi Keputusan Investasi Berlandaskan Pendidikan Pada Tabel 4.6, terlihat bahwa responden beserta pendidikan S2 memiliki persentase tertinggi dalam kategori keputusan investasi tinggi (66,6%) sebanyak 197 orang dibandingkan S1 (55,3%) sebanyak 326 orang. Dalam kategori sedang responden Pendidikan S2 32.1% berjumlah 95 orang dan buat S1 43,7 % berjumlah 258 orang, buat kategori rendah Pendidikan S2 berjumlah 4 orang maupun 1.4 % dan buat S1 berjumlah 6 orang maupun 1 %. Hal ini menunjukkan bahwa pendidikan formal turut memengaruhi pemahaman dan strategi individu dalam mengelola aset keuangan. Teori Human Capital oleh Becker (1964) menjelaskan bahwa semakin tinggi tingkat pendidikan seseorang, semakin besar kemungkinan mereka memiliki pengetahuan dan keterampilan yang dibutuhkan buat membuat keputusan investasi yang rasional dan strategis. Pendidikan juga memperkuat kemampuan analisis risiko, serta mempermudah akses terhadap informasi keuangan. Dalam penelitian ini menunjukan responden mahasiswa S1 dan S2 menunjukan bahwa gender, Tingkat penghasila dan Tingkat Pendidikan berpotensi mempengaruhi maupun Tingkat Keputusan investasi seseorang. Responden beserta pendlidikan lebih tinggi, penghasilan lebih besar dan laki laki tampak lebih cenderung membuat Keputusan investasi yang lebih optimal.

5.1.2 Deskripsi Variabel Bias Perilaku

Keputusan Investasi individu dalam hal ini perlu dilakukan oleh semua orang, baik itu saat masih muda hingga dimasa tua, hal ini sangat penting buat kelangsungan hidup manusia itu sendiri. Keputusan investasi bukan memandang tua maupun muda, laki maupun Perempuan, berpendapatan tinggi maupun rendah, bahkan di jenjang Pendidikan sekalipun. Dalam hal ini membuat suatu Keputusan investasi dapat dipengaruhi oleh sikap rasional dan sikap irrasional. Keputusan investasi yang bukan rasional dapat dipengaruhi oleh bias perilaku (Pompion, 2012). Bias perilaku dalam penelitian ini terdiri dari *herding*, *overconfidence*, *mental accounting*, *loss aversion* dan *status quo*.

Bias perilaku dalam keuangan menggambarkan penyimpangan dari pengambilan keputusan rasional, biasanya dipengaruhi oleh faktor psikologis, emosional, maupun sosial. Dalam konteks penelitian ini, hasil pada Tabel 4.7 menunjukkan bahwa sebagian besar responden (84,9%) 752 orang berada pada kategori bias perilaku sedang, 14,3% 127 orang pada kategori tinggi, dan hanya 0,8% 7 orang dalam kategori rendah. Menurut Teori Behavioral Finance yang dikembangkan oleh Daniel Kahneman dan Amos Tversky, individu seringkali bukan bertindak secara rasional dalam membuat keputusan keuangan karena terpengaruh oleh heuristik (aturan praktis), emosi, dan tekanan sosial. Tingginya proporsi bias pada kategori “sedang” mengindikasikan bahwa meskipun responden memiliki pemahaman rasional dalam pengambilan keputusan, masih terdapat pengaruh emosi dan intuisi yang bukan dapat diabaikan.

Indikator dalam Bias Perilaku Berdasarkan Gender Tabel 4.8 menunjukkan bahwa laki-laki memiliki proporsi bias tinggi lebih besar 70 orang (18,8%) dibandingkan perempuan 57 orang (11,1%). Sementara dalam kategori sedang laki laki sebanyak 298 orang 80.1% lebih kecil dari Perempuan 454 orang (88,3%) dan buat kategori rendah laki laki sebanyak 4 orang (1,1%) lebih besar dari Perempuan sebanyak 3 orang (0,6%). Ini konsisten beserta penelitian Barber dan Odean (2001) yang menemukan bahwa laki-laki cenderung lebih overconfident dalam pengambilan keputusan keuangan, yang mengarah pada bias perilaku lebih tinggi. Sementara itu, perempuan cenderung lebih hati-hati dan mempertimbangkan

informasi secara lebih menyeluruh, yang membuat biasnya lebih moderat. Hal ini juga sejalan beserta Gender Difference Theory, yang menyatakan bahwa perbedaan sosial dan emosional antara laki-laki dan perempuan turut memengaruhi perilaku finansial mereka.

Indikator dalam bias Perilaku Berlandaskan kategori Pada Tabel 4.9, terlihat bahwa responden beserta penghasilan di bawah UMR memiliki tingkat bias kategori tinggi yang lebih besar 66 orang (15,6%) dibandingkan yang berpenghasilan di atas UMR 61 orang (13,1%). kategori sedang buat dibawah UMR 351 orang (83.2%) diatas UMR 401 orang (86.4%) sementara buat kategori rendah dibawah UMR 5 orang (1.2%) dan diatas UMR 2 orang (0,4%). Temuan ini sesuai beserta Theory of Limited Rationality (Bounded Rationality) oleh Herbert Simon, yang menyatakan bahwa keterbatasan informasi dan sumber daya (termasuk keuangan) membuat individu cenderung mengandalkan intuisi maupun shortcut mental (bias). Orang beserta penghasilan lebih rendah kemungkinan memiliki keterbatasan akses informasi maupun literasi keuangan, sehingga lebih mudah dipengaruhi oleh faktor emosional maupun sosial dalam mengambil keputusan.

Indikator dalam bias Perilaku Berlandaskan Pendidikan Tabel 4.10 menunjukkan bahwa responden beserta pendidikan S1 lebih banyak yang masuk ke dalam kategori bias tinggi 97 orang (16,4%), dibandingkan mereka yang berpendidikan S2 30 orang (10,1%). Buat kategori sedang S1 sebanyak 488 orang (82,7 %) S2 sebanyak 264 orang (89,2%), buat kategori rendah S1 sebanyak 5 orang (0,8%) S2 sebanyakmn2 orang (0,7%). Ini mengindikasikan bahwa tingkat pendidikan berpengaruh terhadap kecenderungan seseorang dalam menghindari bias perilaku. Temuan ini konsisten beserta Teori Human Capital oleh Becker (1964), yang menyatakan bahwa pendidikan meningkatkan kapasitas kognitif, termasuk kemampuan individu dalam memproses informasi dan membuat keputusan rasional. Individu beserta pendidikan yang lebih tinggi cenderung memiliki literasi keuangan lebih baik, serta lebih kritis dalam mengevaluasi informasi dan risiko investasi.

Bias perilaku keuangan menggambarkan penyimpangan dari rasionalitas dalam pengambilan keputusan investasi yang disebabkan oleh faktor psikologis dan

emosional. Dalam penelitian ini, bias perilaku dianalisis melalui lima sub variabel, yaitu: *herding*, *overconfidence*, *mental accounting*, *loss aversion*, dan *status quo bias*. Kelima sub variabel ini mencerminkan aspek utama dalam *behavioral finance* sebagaimana dijelaskan oleh Kahneman dan Tversky (1979) dalam *Prospect Theory*, yang menyatakan bahwa investor bukan selalu bertindak secara rasional, tetapi sering dipengaruhi oleh intuisi, persepsi, dan pengalaman emosional

Indikator Sub Variabel Herding Hasil deskriptif menunjukkan table 4.11 bahwa mayoritas responden 665 orang (75,1%) berada dalam kategori sedang, sementara 106 (12,0%) berada dalam kategori rendah dan 115 orang (13,0%) dalam kategori tinggi, beserta rata-rata skor keseluruhan indikator ialah 2,97 (kategori sedang) tabel 4.12. Hal ini menunjukkan bahwa sebagian besar investor memiliki kecenderungan mengikuti keputusan orang lain dalam pengambilan keputusan investasi, namun dalam taraf yang masih moderat. Indikator saya menyukai akan hal yang baru dalam melakukan Keputusan investasi berada di mean 3 ,54 , saya senang mengikuti tren yang ada dalam melakukan Keputusan investasi berada di mean 3.37, saya percaya beserta Keputusan teman dalam melakukan Keputusan investasi berada di mean 2,84, saya ingin sukses tanpa tau resikonya dalam melakukan Keputusan investasi berada di mean 2,41, saya bukan percaya punya pendirian sendiri dalam melakukan Keputusan investasi berada di mean 2,32, saya ingin cepat kaya dalam melakukan Keputusan investasi berada di meas 2,84, saya senang menganalisa sendiri berlandaskan keberhasilan orang sebelumnya dalam melakukan Keputusan investasi berada di mean 3,47. Menurut Bikhchandani, Hirshleifer, & Welch (1992), *herding* terjadi ketika individu mengabaikan informasi pribadi dan mengikuti tindakan kelompok, yang dapat menimbulkan fenomena pasar seperti *asset bubbles* dan *crashes*. Dalam konteks ini, perilaku responden mencerminkan dorongan buat mengikuti tren dan keberhasilan orang lain, seperti ditunjukkan dalam indikator “Saya senang mengikuti tren” (3,37) dan “Saya senang menganalisis sendiri berlandaskan keberhasilan orang lain” (3,47). Namun, indikator “Saya bukan punya pendirian sendiri” (2,32) menunjukkan skor rendah, menandakan bahwa meskipun investor terbuka terhadap pengaruh sosial, mereka tetap memiliki sikap kritis terhadap keputusan akhir. Ini sejalan beserta

pandangan Banerjee (1992) bahwa herding bukan selalu irasional, tetapi sering kali merupakan bentuk adaptasi terhadap ketidakpastian informasi di pasar.

Indikator sub Variabel Overconfidence tabel 4.13 Sebanyak 62,2% responden berada dalam kategori sedang dan 35,4% dalam kategori tinggi sedangkan 2,4 % dalam kategori rendah. Beserta rata-rata skor 3,42 tabel. 4.14, bias ini tampak cukup dominan. Investor menunjukkan tingkat kepercayaan diri yang tinggi dalam kemampuan memilih investasi dan merencanakan strategi keuangan, misalnya pada indikator “Saya percaya beserta kemampuan diri sendiri” (3,62) dan “Saya yakin terhadap informasi yang diperoleh” (3,42). “Saya mampu merencanakan investasi di atas rata-rata kemampuan orang lain” (3,14). “Saya mampu memilih investasi beserta tepat “(3,41) “Saya percaya beserta investasi yang dimiliki “(3,46). “Saya mempunyai keyakinan dalam memilih investasi” (3,64). “Saya memberanikan diri dalam mengambil risiko yang lebih tinggi “ (3,27). Barber dan Odean (2001) mengemukakan bahwa overconfidence dapat mendorong *overtrading* dan mengambil risiko berlebih, karena individu menilai kemampuannya secara berlebihan. Meskipun seluruh skor berada dalam kategori sedang, tingginya angka dalam indikator terkait keyakinan diri dan risiko menandakan adanya potensi perilaku yang terlalu percaya diri dalam investasi, yang bisa berujung pada keputusan impulsif. Ini diperkuat oleh temuan De Bondt dan Thaler (1995), yang menunjukkan bahwa investor yang overconfident sering mengabaikan informasi pasar yang bertentangan beserta keyakinannya.

Indikator Sub Variabel Mental Accounting Sub variabel ini Tabel 4.15 menunjukkan skor yang paling tinggi secara agregat, beserta 62,2% responden berada dalam kategori tinggi sebanyak 551 orang , skor rendah 0,7% sebanyak 6 orang dan skor sedang 37,1 % sebanyak 329 orang, dan rata-rata skor keseluruhan sebesar 3,83. Indikator tertinggi yaitu “Saya menempatkan hal yang lebih penting” (3,94) dan “Saya melakukan perhitungan dalam keputusan investasi” (3,91) menunjukkan bahwa responden cenderung mengkategorikan dan merinci tujuan keuangan mereka secara detail. Adapun indikator “Saya suka mengalokasikan uang dalam kategori berbeda” berada di skor (3,67). “Saya banyak pertimbangan dalam berinvestasi “berada di skor (3,91). “Saya berfikir ekstra dalam berinvestasi” berada

di skor (3,92). “Saya suka beserta hal yang bersifat gratis: di skor (3,62). Menurut Thaler (1999), *mental accounting* ialah pembagian subjektif terhadap uang berlandaskan label mental yang diberikan, bukan nilai objektifnya. Meskipun membantu dalam pengorganisasian keuangan, perilaku ini dapat menyebabkan alokasi dana yang bukan efisien, misalnya menolak mengalihkan dana “hiburan” buat kebutuhan mendesak. Namun, skor yang tinggi pada indikator seperti “berpikir ekstra” dan “banyak pertimbangan” justru menunjukkan adanya pendekatan yang hati-hati dan logis oleh investor, sehingga dalam konteks ini, mental accounting justru berperan positif sebagai bagian dari pengambilan keputusan yang terencana, bukan bias yang merugikan secara langsung.

Indikator Sub Variabel Loss Aversion Tabel 4.17 sebagian besar responden (80,1%) tergolong dalam kategori sedang, responden tertinggi di 16,5% dan responden rendah sebesar 3,4 % beserta skor rata-rata 3,16. Tabel 4.18 Skor tertinggi berada pada indikator “Saya menghindari realisasi kerugian” (3,76), yang menandakan bahwa investor lebih memilih menunda keputusan penjualan buat menghindari rasa rugi secara psikologis. Pada indikator “Saya akan menunda penjualan salam yang sedang merugi “berada di skor (3,59) dalam kategori sedang ini artinya investor sudah mengetahui dalam menunda Keputusan penjualan. “Saya menyimpan saham yang menguntungkan terlalu lama (3,23) ini berarti investor sudah mengetahui mana saham yang menguntungkan buat disimpan. Skor terendah dalam indikator ini adalah” Saya mengambil Keputusan investasi secara emosional” (2,49) hal ini menandakan investor sudah paham dan mengerti bahwa mengambil Keputusan secara emosional kurang baik. “Saya enggan buat mengakui kerugian” (2,73) dalam hal ini investor sudah paham akan kerugian. Kahneman dan Tversky (1979) menyatakan bahwa kerugian dirasakan dua kali lebih menyakitkan dibandingkan keuntungan yang setara (*losses loom larger than gains*), yang menjelaskan kecenderungan responden buat menahan saham yang merugi. Indikator “Saya mengambil keputusan secara emosional” (2,49) mendapat skor paling rendah, menunjukkan bahwa responden bukan sepenuhnya emosional, melainkan cukup rasional dalam menyikapi potensi rugi. Hal ini sejalan beserta Shefrin dan Statman (1985) yang menyebutkan bahwa loss aversion dapat

dikendalikan jika investor memiliki literasi dan strategi jangka panjang yang matang.

Indikator Sub Variabel Status Quo Mayoritas Tabel 4.19 responden (72,7%) tergolong sedang, responden (13,2 %) tergolong rendah, (14,1%) tergolong tinggi dan rata-rata skor keseluruhan ialah 2,96. Tabel 4.20 Indikator “Saya suka mempertahankan keputusan yang sudah ada” mencatat skor tertinggi (3,49), menandakan adanya preferensi buat bukan mengubah kondisi investasi meskipun tersedia opsi yang lebih baik. Indikator “Saya enggan mengubah alokasi asset” berada di (2,83), ini juga menandakan kondisi yang enggan mengubah alokasi asset. Indikator “Saya bukan melakukan rebalancing portofolio yang sudah ada” tercatat di skor (2,99) ini menandakan lebih nyaman beserta portofolio yang sudah ada. Samuelson dan Zeckhauser (1988) mengidentifikasi status quo bias sebagai kecenderungan kognitif yang membuat individu enggan berpindah dari pilihan awal karena kebukannyamanan terhadap perubahan dan risiko. Hal ini berdampak pada keputusan investasi yang pasif, seperti bukan melakukan *rebalancing* maupun mengabaikan alternatif yang lebih menguntungkan. Namun, indikator “Saya mengabaikan informasi baru” hanya mencatat skor 2,52, menunjukkan bahwa meskipun responden enggan mengubah keputusan, mereka masih terbuka terhadap informasi baru, yang menjadi sinyal positif dalam perilaku investasi.

5.1.3 Pengaruh Bias Perilaku terhadap Keputusan investasi yang di moderasi Aspek Demografi

5.1.3.1 Pengaruh Bias Perilaku Keuangan terhadap Keputusan Investasi yang Dimoderasi oleh Gender

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa gender memoderasi pengaruh Bias perilaku keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi, Koefisien interaksi yang positif dan signifikan menunjukkan bahwa gender memperkuat hubungan antara bias perilaku dan keputusan investasi. artinya, dampak bias perilaku terhadap keputusan investasi berbeda antara laki-laki dan perempuan.

Hasil conditional effect menunjukkan: Perempuan ($M1 = 1$): Pengaruh bias perilaku terhadap keputusan investasi sebesar 0,532 ($p < 0,001$). Laki-laki ($M1 = 2$): Pengaruh meningkat menjadi 0,729 ($p < 0,001$). Ini berarti bahwa laki-laki lebih rentan terhadap bias perilaku dalam pengambilan keputusan investasi dibandingkan perempuan. Sejalan beserta penelitian yang menyebutkan Laki-laki cenderung lebih overconfident dalam berinvestasi, yang dapat mendorong mereka untuk melakukan lebih banyak transaksi dan menanggung lebih banyak risiko (Barber & Odean, 2001). Di perkuat beserta penelitian lain yang mengatakan Perempuan cenderung lebih berhati-hati, lebih sabar, dan lebih rasional dalam keputusan finansial, sehingga lebih sedikit terdampak oleh bias seperti herding maupun overreaction (Lusardi & Mitchell, 2014). Dalam konteks ini, gender tidak hanya variabel demografis, tetapi juga memengaruhi cara berpikir dan cara merespons sinyal pasar.

Hasil ini memiliki implikasi penting bagi perencana keuangan, penyedia jasa investasi, dan pembuat kebijakan, antara lain: Strategi edukasi keuangan perlu dirancang berbeda antara laki-laki dan perempuan. Pendekatan berbasis gender bisa membantu mengurangi efek negatif dari bias perilaku dalam investasi. Laki-laki mungkin perlu diberikan pelatihan yang lebih fokus pada pengendalian emosi dan overconfidence, sementara perempuan bisa didorong buat lebih percaya diri dalam berinvestasi. Pengaruh bias perilaku terhadap keputusan investasi lebih kuat pada laki-laki dibandingkan perempuan. hipotesis H1 diterima dalam penelitian ini.

5.1.3.2 Pengaruh Bias Perilaku Keuangan terhadap Keputusan Investasi yang Dimoderasi oleh Penghasilan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa interaksi antara bias perilaku dan penghasilan tidak signifikan secara statistik, sehingga penghasilan tidak memoderasi secara signifikan hubungan antara bias perilaku dan keputusan investasi, artinya Individu yang memiliki bias perilaku tinggi cenderung tetap mengambil keputusan investasi yang lebih impulsif maupun irasional, terlepas dari berapa besar penghasilan yang dimiliki. Meskipun penghasilan memberikan pengaruh langsung terhadap keputusan investasi, faktor ini tidak cukup kuat untuk memengaruhi maupun mengubah efek bias perilaku. Artinya, baik individu

berpenghasilan tinggi maupun rendah beserta-beserta rentan terhadap bias perilaku keuangan, dan pengaruh bias tersebut terhadap keputusan investasi tidak banyak berubah karena tingkat pendapatan. Hasil ini sejalan beserta beberapa penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa tingkat penghasilan bukan selalu berkorelasi beserta kemampuan mengambil keputusan investasi secara rasional. Misalnya: Pompian (2006) mengemukakan bahwa investor beserta penghasilan tinggi masih bisa terjebak dalam bias seperti overconfidence karena merasa memiliki pengalaman dan pengetahuan lebih, padahal persepsi tersebut belum tentu akurat. Ricciardi & Simon (2000) menyebutkan bahwa pengaruh bias perilaku sering kali tidak membedakan kelas sosial ekonomi, karena bias tersebut berakar pada aspek psikologis manusia, tidak semata pada kondisi keuangan.

Beserta demikian, penghasilan tidak menjadi pelindung otomatis terhadap efek negatif dari bias perilaku. Program literasi keuangan tidak bisa hanya menysar kelompok berpenghasilan rendah saja; semua kelompok penghasilan membutuhkan edukasi terkait pengendalian bias perilaku. Penghasilan yang lebih tinggi tidak menjamin bahwa seseorang membuat keputusan investasi yang lebih bijak maupun logis. Intervensi berbasis perilaku (behavioral intervention) bisa lebih efektif dibanding hanya mengandalkan pendekatan ekonomi tradisional.

5.1.3.3 Pengaruh Bias Perilaku Keuangan terhadap Keputusan Investasi yang Dimoderasi oleh Pendidikan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa interaksi antara bias perilaku dan pendidikan tidak signifikan yang berarti pendidikan tidak memoderasi secara signifikan hubungan antara bias perilaku dan keputusan investasi. Beserta kata lain, individu beserta tingkat pendidikan yang lebih tinggi mungkin memiliki kecenderungan buat berpikir lebih rasional, namun tingkat bias dalam keputusan investasi tetap muncul, dan tingkat pendidikan buat mengubah arah maupun kekuatan hubungan antara bias dan keputusan investasi secara signifikan. Meskipun bukan signifikan secara statistik, hasil negatif pada koefisien interaksi ini masih sejalan beserta teori behavioral finance, di mana pendidikan diyakini mampu memberikan pemahaman keuangan yang lebih baik.

Beberapa penelitian sebelumnya menyebutkan: tinggi biasanya berasosiasi beserta peningkatan literasi keuangan, yang dapat mengurangi dampak bias perilaku (Lusardi & Mitchell, 2007). Namun, literasi keuangan tidak selalu sejalan beserta tingkat pendidikan formal (Chen & Volpe, 1998). Artinya, seseorang berpendidikan tinggi belum tentu memahami konsep keuangan beserta baik, sehingga tetap terpapar bias perilaku.

Hal ini juga menunjukkan bahwa pendidikan formal saja tidak cukup untuk menurunkan pengaruh bias perilaku terhadap keputusan investasi; diperlukan pendidikan keuangan spesifik maupun pelatihan keuangan praktis. Pendidikan umum (misalnya S1, S2) bukan otomatis menurunkan kecenderungan bias perilaku. Diperlukan intervensi edukatif yang fokus pada perilaku keuangan dan psikologi investasi, bukan hanya pendidikan formal akademik. Perancang program literasi keuangan harus mempertimbangkan bahwa target audiens beserta pendidikan tinggi tetap bisa mengalami bias, dan karenanya tetap membutuhkan pendekatan pembelajaran perilaku finansial.

5.2 Novelty (Kebaruan) Penelitian dan Temuan

1. Penggunaan moderasi ganda beserta pendekatan *PROCESS Hayes model 1* dalam konteks investasi generasi milenial

Penelitian ini secara eksplisit menguji peran moderasi gender, penghasilan, dan pendidikan secara individual dalam hubungan bias perilaku keuangan dan keputusan investasi, yang jarang dikaji secara simultan dalam satu model menggunakan pendekatan *moderated regression analysis* (MRA) oleh Hayes.

2. Fokus pada Generasi Milenial di Indonesia dalam konteks bias perilaku keuangan

Sebagian besar literatur sebelumnya berfokus pada investor umum maupun generasi lebih tua, sementara penelitian ini mengangkat generasi milenial sebagai populasi utama, yang dianggap lebih digital-native dan memiliki pola pengambilan keputusan yang berbeda.

3. Temuan bahwa gender signifikan sebagai moderator, sementara penghasilan dan pendidikan tidak memoderasi bias Keputusan terhadap Investasi. Bias

perilaku akan semakin efektif terhadap Keputusan Investasi pada laki-laki. Ini menjadi kebaruan penting karena bertentangan beserta sebagian besar asumsi teori konvensional yang menyatakan bahwa pendidikan dan penghasilan secara otomatis memperkuat pengaruh rasionalitas maupun bias dalam keputusan finansial. Dalam penelitian ini, justru gender yang terbukti mempengaruhi intensitas bias dalam keputusan investasi, sementara penghasilan dan pendidikan tidak menunjukkan efek moderasi yang signifikan.

4. Implikasi praktis dalam pengembangan strategi edukasi keuangan yang berbasis demografi

Penelitian ini menghasilkan insight bahwa pendekatan edukasi investasi harus mempertimbangkan faktor gender, karena laki-laki dan perempuan merespons bias keuangan secara berbeda. Hal ini memberikan kontribusi dalam bidang perancangan literasi keuangan yang lebih efektif dan berbasis perilaku.

5.3 Implikasi

Berdasarkan hasil penelitian mengenai pengaruh bias perilaku keuangan pada Keputusan investasi generasi milenial. Penelitian ini memberikan sejumlah implikasi yang dapat dipertimbangkan baik dari sisi teoretis maupun praktis, khususnya dalam konteks perilaku keuangan dan pengambilan keputusan investasi oleh generasi milenial di lingkungan akademik seperti Universitas Pamulang.

1. Implikasi Teoretis

Penelitian ini memperkuat teori Behavioral Finance, yang menyatakan bahwa keputusan investasi tidak hanya didorong oleh informasi rasional semata, tetapi juga dipengaruhi oleh aspek psikologis dan sosial. Temuan bahwa bias perilaku keuangan berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi, serta dimoderasi oleh gender, memperkaya khazanah akademik beserta menambahkan bukti empiris dari konteks mahasiswa Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa faktor kognitif seperti mental accounting, overconfidence, dan loss aversion nyata dalam memengaruhi perilaku finansial mahasiswa.

Penelitian ini juga mengonfirmasi bahwa karakteristik demografis seperti penghasilan dan pendidikan, meskipun tidak memoderasi secara signifikan, tetap memiliki pengaruh langsung terhadap pengambilan keputusan investasi. Ini memberikan wawasan penting bagi pengembangan teori yang lebih holistik tentang pengambilan keputusan finansial generasi muda.

2. Implikasi Praktis

- a. Bagi Universitas dan Institusi Pendidikan Hasil penelitian ini dapat dijadikan dasar untuk menyusun kurikulum maupun pelatihan literasi keuangan yang lebih kontekstual dan personal, mengingat bahwa bias perilaku nyata dimiliki oleh mahasiswa. Pembelajaran sebaiknya tidak hanya fokus pada aspek teknis investasi, tetapi juga pada aspek psikologis yang memengaruhi keputusan keuangan.
- b. Bagi Mahasiswa dan Investor Muda: Kesadaran terhadap adanya bias perilaku dapat menjadi langkah awal dalam membentuk keputusan investasi yang lebih rasional dan terkontrol. Pemahaman terhadap kecenderungan pribadi (misalnya terlalu percaya diri maupun takut rugi) bisa membantu mahasiswa menyesuaikan strategi investasi yang lebih realistis.
- c. Bagi Pengambil Kebijakan dan Regulator: Temuan ini mengisyaratkan perlunya pendekatan berbasis perilaku dalam merancang program literasi keuangan nasional maupun kebijakan edukasi investasi di kalangan generasi muda. Program-program yang mempertimbangkan perbedaan gender dan karakteristik demografis lainnya akan lebih efektif dalam meningkatkan partisipasi investasi yang bijak di kalangan milenial.

5.4 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini telah dilakukan secara sistematis dan komprehensif, namun tidak terlepas dari beberapa keterbatasan yang perlu diperhatikan untuk pengembangan penelitian di masa mendatang. Adapun keterbatasan dalam penelitian ini ialah sebagai berikut:

1. Keterbatasan Populasi dan Sampel

Penelitian ini hanya difokuskan pada generasi milenial yang sebagian besar merupakan mahasiswa S1 dan S2, sehingga hasil penelitian ini belum tentu dapat digeneralisasikan pada generasi lain (misalnya generasi Z maupun generasi X), maupun pada kelompok profesional non-mahasiswa.

2. Penggunaan Data Cross-Sectional

Data yang digunakan bersifat cross-sectional (diambil pada satu titik waktu), sehingga bukan dapat menangkap perubahan dinamika perilaku maupun keputusan investasi secara longitudinal. Beserta demikian, efek jangka panjang maupun perubahan persepsi dari waktu ke waktu belum dapat diukur.

3. Penggunaan Self-Report Questionnaire

Instrumen pengumpulan data berupa kuesioner yang diisi secara mandiri oleh responden rentan terhadap bias sosial (*social desirability bias*) dan interpretasi subjektif, yang dapat memengaruhi validitas jawaban.

4. Variabel Moderasi yang Terbatas

Penelitian ini hanya menggunakan tiga variabel moderasi, yaitu gender, penghasilan, dan pendidikan. Padahal, faktor-faktor lain seperti pengalaman investasi, tingkat literasi keuangan, maupun faktor psikologis seperti *risk tolerance* juga mungkin memiliki pengaruh yang signifikan namun belum dikaji dalam penelitian ini.

5. Tidak Menguji Variabel Mediasi

Penelitian ini hanya menguji peran moderasi, tanpa mengeksplorasi kemungkinan adanya variabel mediasi antara bias perilaku keuangan dan keputusan investasi, misalnya seperti *financial literacy*, *risk perception*, maupun *investment knowledge* yang juga relevan secara teoritis.

6. Keterbatasan Geografis

Responden dalam penelitian ini sebagian besar berasal dari lokasi tertentu maupun daerah urban, sehingga belum mewakili persepsi dari milenial di wilayah rural/pedesaan maupun daerah beserta karakteristik sosial ekonomi yang berbeda.