

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Beberapa tahun belakangan, dinamika ekonomi Global dan nasional mengalami perubahan signifikan yang dipengaruhi salah satunya oleh kemajuan teknologi digital. Transformasi digital sudah membawa dampak besar terhadap aspek kehidupan masyarakat, termasuk cara individu mengelola keuangan dan membuat keputusan ekonomi. Digitalisasi layanan keuangan melalui adanya *Fintech, Mobile banking, Platform investasi online* sudah mengubah pola perilaku pada masyarakat dalam bertransaksi dan berinvestasi.

Pada kajian yang dilakukan (Lim et al., 2021) menunjukkan digitalisasi layanan keuangan saat ini telah mempermudah investor dalam mengelola dan menyesuaikan portofolio investasinya secara daring. Perubahan ini semakin terasa di kalangan Generasi Z (1997-2012). Generasi Z termasuk kelompok generasi yang adaptif terhadap teknologi, memiliki tingkat keingintahuan yang sangat tinggi, serta cenderung mencari segala informasi melalui media digital yang menjadikan Generasi Z lebih terbuka terhadap berbagai peluang baru, termasuk dalam mengelola keuangan dan melakukan investasi. Menurut (Maulidya et al., 2024) Generasi Z menunjukkan tingkat adaptasi digital yang tinggi dalam kegiatan investasi dan lebih mengandalkan platform online untuk mengelola aset keuangannya. Dulu investasi hanya dilakukan oleh profesional, tetapi kini teknologi memudahkan generasi muda untuk berinvestasi

Investasi adalah penyaluran sejumlah uang pada masa kini dengan maksud untuk memperoleh sejumlah imbal hasil di masa mendatang. Melalui investasi, baik

individu maupun lembaga berupaya mengelola asetnya secara produktif agar memberikan nilai tambah secara ekonomi (Saputro & Basyarudin, 2024)

Tabel 1.1 Peningkatan Jumlah *Single Investor Identification* (SID) di Indonesia.

Tahun	Jumlah SID Pasar Modal (Jiwa)	Presentase Pertumbuhan (%)
2019	2.484.354	-
2020	3.880.753	56,20%
2021	7.489.337	92,95%
2022	10.311.152	37,69%
2023	12.168.061	18,00%
2024	14.871.639	22,23%

Sumber : Data OJK

Dari tabel 1.1 data dari OJK, total investor pasar modal di Indonesia tercatat melalui SID (*Single Investor Identification*) memperlihatkan tren pertumbuhan yang signifikan secara tahunan. Tahun 2019, jumlah SID 2.484.354 jiwa investor yang setelah itu melonjak menjadi 3.880.753 jiwa investor tahun 2020, menunjukkan pertumbuhan sebesar 56,20%. Kemudian pada tahun 2021, pertumbuhan jumlah SID mencapai titik tertinggi yaitu 92,97% dengan total 7.489.337 jiwa investor. Lonjakan ini disebabkan oleh semakin meluasnya digitalisasi sektor keuangan dan meningkatnya kesadaran masyarakat tentang pentingnya investasi.

Memasuki tahun 2022, pertumbuhan mulai melandai menjadi 37,69% dengan jumlah SID 10.311.152 jiwa investor, menandai bahwa pasar mulai mencapai tahap konsolidasi setelah lonjakan besar pada tahun sebelumnya. Pada 2023, pertumbuhan berlanjut sebesar 18,00%, sedangkan pada 2024 pertumbuhan kembali naik menjadi 22,23% dengan total SID mencapai 14.871.639 jiwa investor. Data tersebut memperlihatkan bahwa jumlah SID di Indonesia terus mengalami kenaikan yang signifikan dari tahun 2019 hingga 2024, perkembangan tersebut

mencerminkan bahwa pasar modal Indonesia semakin inklusif dan mengalami pertumbuhan yang berkelanjutan.

Tabel 1.2 Peningkatan Jumlah *Single Investor Identification* (SID) di Surabaya

Tahun	Jumlah SID Pasar Modal (Jiwa)	Persentase Pertumbuhan (%)
2019	108.520	-
2020	147.490	35,86%
2021	225.726	53,02%
2022	278.659	23,48%
2023	313.659	12,55%
2024	343.623	9,55%

Sumber : Data OJK

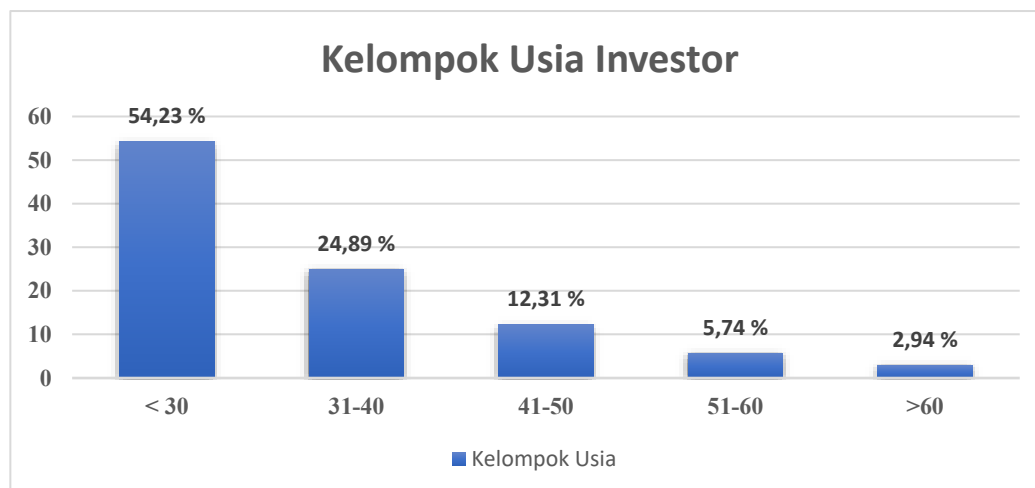
Berdasarkan tabel 1.2 total *Single Investor Identification* pasar modal di Surabaya menunjukkan tren peningkatan yang konsisten selama periode 2019-2024. Pada tahun 2019 tercatat sebanyak 108.520 investor, dan jumlah tersebut tetap meningkat hingga mencapai 343.623 investor pada tahun 2024. Hal tersebut mencerminkan tingginya minat dan partisipasi masyarakat Surabaya dalam berinvestasi pasar modal terus menunjukkan pertumbuhan dari tahun ke tahun.

Meskipun jumlah investor meningkat secara konsisten dari tahun ke tahun, persentase pertumbuhannya cenderung bersifat fluktuatif dan cenderung menurun. Pertumbuhan tertinggi terjadi pada tahun 2021 mencapai 53,02%, kemudian menurun menjadi 23,48% pada tahun 2022, 12,55% pada tahun 2023, dan 9,55% pada tahun 2024. Kondisi ini menunjukkan bahwa meskipun basis investor semakin besar, laju pertumbuhan relatif melambat seiring waktu.

Peningkatan total investor pasar modal tidak hanya mencerminkan besarnya minat masyarakat terhadap investasi, tetapi juga menunjukkan adanya perbedaan karakteristik diantara setiap investor. Salah satu karakteristik yang penting adalah usia, karena berkaitan dengan pengalaman, pola berpikir, dan tingkat literasi

keuangan yang berpotensi memengaruhi perilaku dan keputusan investasi. Dengan mempertimbangkan kondisi tersebut, aspek usia investor menjadi salah satu focus kajian dalam penelitian ini.

Tabel 1.3 Demografi SID Berdasarkan Kelompok Usia di Indonesia



Sumber: Data Kustodian Sentral Efek Indonesia 2025

Secara lebih spesifik, berdasarkan tabel 1.3, investor individu dipasar modal Indonesia didominasi berasal dari kelompok usia dibawah 30 tahun sebesar 54,23% dari total investor individu dipasar modal Indonesia. Kondisi ini membuktikan bahwa Generasi Z menempati posisi dominan dalam kegiatan investasi dipasar modal (Dewi et al, 2026). Dominasi tersebut tidak terlepas dari karakteristik Generasi Z yang mengalami pertumbuhan dan perkembangan sejalan dengan perkembangan teknologi digital, sehingga mempunyai kemampuan adaptasi yang tinggi terhadap penggunaan platform investasi berbasis digital, seperti aplikasi sekuritas online dan *fintech* investasi (OJK, 2023).

Seiring dengan perkembangan teknologi dan kemudahan akses informasi, data mengenai *market trend* dapat diperoleh secara *real time* melalui berbagai platform digital. Kondisi ini mendorong investor, khususnya investor muda, untuk

lebih responsif terhadap perubahan tren pasar. Ketika pasar menunjukkan tren positif, investor cenderung terdorong untuk segera berinvestasi dengan harapan memperoleh keuntungan (Septiani & Kamaludin, 2024).

Selain faktor teknologi, tingginya partisipasi Generasi Z dalam investasi juga dipengaruhi oleh meningkatnya akses terhadap informasi keuangan melalui media sosial dan konten edukasi digital. Informasi terkait investasi yang mudah diakses mendorong Generasi Z untuk lebih cepat mengenal pasar modal dan mencoba berbagai instrumen investasi sejak usia muda (Pratama & Wibowo, 2022). Tidak hanya itu, pada penelitian (Wulansari et al., 2024) berpendapat bahwa tingginya minat investasi Generasi Z didorong oleh keinginan meningkatkan kondisi ekonomi, memperoleh pendapatan tambahan, dan mencapai kebebasan finansial.

Determinasi keputusan investasi saham menurut penelitian (Sihotang & Pertiwi, 2021) adalah *overconfidence*, *risk perception*, *herding behavior*; menurut (Phung & Nur, 2024) adalah *herding behavior* dan media sosial, menurut (Wardhani & Nur, 2025) adalah *herding behavior* dan *overconfidence*. Perilaku irasional investor tersebut menjadi perhatian penting karena berkaitan dengan hasil pengambilan keputusan investasi telah dipengaruhi beberapa faktor. Dalam penelitian ini akan menguji pengaruh *herding bias*, *overconfidence bias*, serta *representative bias* terhadap keputusan investasi dan peran literasi keuangan sebagai variabel moderasi.

Penelitian ini berlandaskan *Behavioral Finance* sebagai *grand theory* dan *Theory of Planned Behavior* (Ajzen, 1991) sebagai teori dasar. TPB menyatakan bahwa keputusan investasi dipengaruhi oleh sikap, norma subjektif dan persepsi

kontrol perilaku, yang membentuk niat individu sebelum akhirnya menentukan keputusan investasi saham.

Herding behavior merupakan pengambilan keputusan yang didasarkan pada perilaku individu lain serta konsensus yang telah ada sebelumnya (Sihotang & Pertiwi, 2021). Perilaku *herding* dapat terjadi pada investor karena adanya kesamaan informasi yang dimiliki dengan investor lain, sehingga cenderung menghasilkan keputusan investasi yang serupa. (Sabilla & Pertiwi, 2021). Hasil tersebut memperkuat temuan penelitian oleh (Wardhani & Nur, 2025) yang menjelaskan bahwa faktor psikologis *herding bias* memberikan pengaruh signifikan terhadap keputusan investasi seseorang. Tapi pada studi oleh (Vitmiasih et al, 2021) menjelaskan hasil penelitian yang bertolak belakang dimana *herding bias* tidak memiliki hubungan yang signifikan dengan keputusan investasi

Tidak hanya itu, *Herding bias* terdapat pula faktor psikologis lain yang sering muncul dalam perilaku investor, yaitu *overconfidence bias*. *Overconfidence* ialah persepsi diri yang terlalu tinggi terhadap kemampuan dan pengetahuan dalam investasi (Azzahra & Radiman, 2025). *Overconfidence* merupakan perilaku seseorang yang merasa kecenderungan melebih-lebihkan pengetahuan yang dimilikinya secara berlebihan. Investor yang memiliki perilaku terlalu percaya diri selalu menggabungkan antara kondisi kinerja pasar kemampuan diri sendiri, sehingga dapat mempengaruhi individu mengabaikan pengaruh faktor lain yang berpotensi menimbulkan kerugian masa mendatang. (Sihotang & Pertiwi, 2021).

Penelitian mengenai perilaku keuangan yang membahas *overconfidence bias* juga terdapat perbedaan pendapat dari beberapa peneliti. (Sabilla & Pertiwi 2021) dan penelitian oleh (Wardhani & Nur, 2025) menyatakan hasil penelitian

menunjukkan bahwa *overconfidence bias* memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi, tapi temuan tersebut bertentangan dengan hasil penelitian (Azzahra & Radiman, 2025) yang mengungkapkan bahwa tidak terdapat kontribusi dari *overconfidence bias* terhadap keputusan investasi.

Representativeness bias yaitu suatu bias kognitif dimana individu menilai probabilitas atau membuat keputusan investasi berdasarkan kemiripan informasi dengan stereotip atau pola yang dikenal, bukan berdasarkan pengolahan data atau probabilitas yang objektif, yang pada akhirnya dapat menghasilkan keputusan investasi yang tidak optimal (Puspawati & Yohanda, 2022). *Representative bias* terjadi ketika keputusan didasarkan pada pengalaman atau pola masa lalu tanpa mempertimbangkan data terkini (Sabilla & Pertiwi, 2021).

Berdasarkan studi oleh (Taufik et al, 2022) mengungkapkan *representative bias* berpengaruh dengan keputusan investasi. Sementara studi oleh (Willyanto et al, 2022) menemukan *representative bias* berpengaruh terhadap keputusan investasi. Menurut (Tversky & Kahneman, 1974) mengungkapkan *representative bias* merupakan keputusan yang diambil oleh investor dapat dipengaruhi oleh berbagai bentuk bias, karena dalam proses pengambilan keputusan investasi, investor cenderung menggunakan *mental shortcuts* (heuristik), serta dipengaruhi oleh aspek emosional dan faktor psikologis yang dimiliki.

Penelitian ini dimodifikasi dari model penelitian (Wardhani & Nur, 2025). Perbedaannya terdapat pada penggunaan tiga variabel bebas dalam penelitian mereka adalah *Herding bias* dan *overconfidence bias*, sementara itu dalam penelitian ini penulis tidak hanya menggunakan dua variabel independen. Penelitian ini mencakup tiga variabel, yaitu *overconfidence bias*, *herding bias*, dan

representative bias. Selain itu, pada penelitian ini juga terdapat penambahan mengenai penggunaan variabel moderasi literasi keuangan. Serta terdapat perbedaan pula pada objek penelitiannya. Penelitian Wardhani & Nur (2025) dilakukan pada investor anggota galeri investasi fakultas ekonomi dan bisnis, Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur, Sedangkan penelitian ini akan dilakukan pada seluruh Generasi Z yang berdomisili di Surabaya dan pernah melakukan investasi saham.

Pada studi ini, literasi keuangan berfungsi menjadi variabel moderasi yang bisa meningkatkan maupun menurunkan korelasi variabel independen dan dependen. Investor dengan tingkat literasi keuangan yang tinggi dapat memperkuat rasa percaya diri yang berlebihan. Selain itu, investor dengan literasi keuangan yang tinggi cenderung lebih mampu mengendalikan emosi serta memahami informasi pasar secara lebih objektif, serta melakukan pengambilan keputusan investasi berdasarkan analisis yang mendalam (Wardhani & Nur, 2025).

Studi terdahulu mengungkapkan bahwa literasi keuangan mempengaruhi keterkaitan antara *herding bias*, *overconfidence bias* dan *representative bias* dalam proses pengambilan keputusan investasi, interaksi antara bias tersebut. Terdapat pengaruh yang signifikan dari literasi keuangan terhadap keputusan investasi. (Wardhani & Nur, 2025) dan (Maina et al, 2025).

Terdapat beberapa penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, namun masih ada inkonsistensi hasil kajian mengenai pengaruh *herding bias*, *overconfidence bias* dan *representative bias* terhadap keputusan investasi. Beberapa penelitian menunjukkan bahwa *herding bias*, *overconfidence bias* dan *representative bias* tidak terbukti berpengaruh signifikan terhadap keputusan

investasi oleh (Azzahra & Radiman, 2025) dan (Vitmiasih et al, 2021). Namun, penelitian lain, seperti (Sabilla & Pertiwi, 2021) dan (Wardhani & Nur, 2025) menunjukkan bahwa *herding bias*, *overconfidence bias*, *representative bias* berdampak signifikan terhadap keputusan investasi. Adapun penelitian (Hidayat & Moin, 2023) menunjukkan bahwa literasi keuangan tidak memberikan efek moderasi terhadap pengaruh *overconfidence bias* dan *herding bias* terhadap keputusan investasi. Selaras dengan itu, (Azzahra & Radiman, 2025) juga menemukan bahwa literasi keuangan tidak mampu memoderasi hubungan berbagai *cognitive bias* dengan keputusan investasi, sehingga literasi keuangan tidak melemahkan dampak bias tersebut.

Berdasarkan uraian fenomena empiris, Berdasarkan teori dan hasil penelitian terdahulu, dapat disimpulkan bahwa perilaku investasi Generasi Z cenderung dipengaruhi oleh bias psikologis seperti *herding bias*, *overconfidence bias*, *representative bias*, sementara kemampuan literasi keuangan masih menjadi tantangan utama dalam menciptakan keputusan investasi yang rasional. Dengan demikian, penelitian ini memiliki urgensi untuk dilakukan lebih lanjut. Maka dibuat penelitian berjudul “Analisis Keputusan Investasi Saham dengan Literasi Keuangan Sebagai Variabel Moderasi Pada Generasi Z di Surabaya”

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang yang telah dipaparkan di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah *Herding Bias* berpengaruh terhadap keputusan investasi saham pada Generasi Z di Surabaya

2. Apakah *Overconfidence Bias* berpengaruh terhadap keputusan investasi saham pada Generasi Z di Surabaya
3. Apakah *Representative Bias* berpengaruh terhadap keputusan investasi saham pada Generasi Z di Surabaya
4. Apakah *Herding Bias* berpengaruh terhadap keputusan investasi saham melalui Literasi keuangan pada Generasi Z di Surabaya
5. Apakah *Overconfidence Bias* berpengaruh terhadap keputusan investasi saham melalui Literasi keuangan pada Generasi Z di Surabaya
6. Apakah *Representative Bias* berpengaruh terhadap keputusan investasi saham melalui Literasi keuangan pada Generasi Z di Surabaya

1.3 Tujuan Penelitian

Pada penelitian ini dilakukan dengan tujuan sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis pengaruh *Herding Bias* terhadap keputusan investasi pada Generasi Z di Surabaya.
2. Untuk menganalisis pengaruh *Overconfidence Bias* terhadap keputusan investasi pada Generasi Z di Surabaya.
3. Untuk menganalisis pengaruh *Representative Bias* terhadap keputusan investasi pada Generasi Z di Surabaya.
4. Untuk menganalisis pengaruh *Herding Bias* terhadap keputusan investasi melalui Literasi keuangan pada Generasi Z di Surabaya.
5. Untuk menganalisis pengaruh *Overconfidence Bias* terhadap keputusan investasi melalui Literasi keuangan pada Generasi Z di Surabaya.
6. Untuk menganalisis pengaruh *Representative Bias* terhadap keputusan investasi melalui Literasi keuangan pada Generasi Z di Surabaya.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kegunaan bagi:

1. Untuk Akademis

Riset ini diharapkan mampu memberikan referensi ilmiah bagi mahasiswa untuk memperluas wawasan dan melakukan penelitian lanjutan yang berfokus pada analisis pengambilan keputusan investasi.

2. Untuk Investor

Riset ini diharapkan dapat dijadikan pedoman bagi investor untuk mempertimbangkan keputusan investasi secara cermat dan bijaksana dalam melaksanakan transaksi saham di pasar modal Indonesia.