

## PERAN LITERASI KEUANGAN DALAM MEMEDIASI PENGARUH BIAS PERILAKU TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI UMKM DI BANYUMAS

Ica Dwi Cahyani<sup>1)</sup>, Wida Purwidiyanti<sup>2)</sup>, Herni Justiana Astuti<sup>3)</sup>,  
Maulida Nurul Innayah<sup>4)</sup>

Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Purwokerto, Banyumas,  
Indonesia<sup>1,2,3,4)</sup>

e-mail: icadwicahyani2@gmail.com<sup>1)</sup>, widapurwidiyanti@ump.ac.id<sup>2)</sup>, herni99@gmail.com<sup>3)</sup>,  
maulidanurul@ump.ac.id<sup>4)</sup>

### Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis peran literasi keuangan dalam memediasi pengaruh bias perilaku *Overconfidence*, *Representativeness*, *Anchoring*, dan *Availability* terhadap keputusan investasi pelaku UMKM di Kabupaten Banyumas. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data primer yang dikumpulkan melalui kuesioner kepada 136 responden yang dipilih menggunakan teknik *convenience sampling*. Analisis data menggunakan metode *Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM)* dengan bantuan *SmartPLS 3.0*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Overconfidence*, *Representativeness*, *Anchoring*, dan *Availability* berpengaruh positif terhadap literasi keuangan, serta *Overconfidence*, *Representativeness*, dan *Anchoring* juga berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. Sebaliknya, variabel *Availability* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Selanjutnya, literasi keuangan berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. Hasil pengujian mediasi menunjukkan bahwa literasi keuangan mampu memediasi pengaruh *Overconfidence*, *Anchoring*, dan *Availability* terhadap keputusan investasi, namun tidak memediasi pengaruh *Representativeness*. Temuan ini menunjukkan bahwa keputusan investasi pelaku UMKM tidak hanya dipengaruhi oleh bias perilaku, melainkan juga ditentukan oleh tingkat literasi keuangan yang dimiliki.

**Kata kunci:** Bias Perilaku, Literasi Keuangan, UMKM, Keputusan Investasi.

### Abstract

This study aims to analyze the role of financial literacy in mediating the influence of behavioral biases specifically *Overconfidence*, *Representativeness*, *Anchoring*, and *Availability* on the investment decisions of MSME owners in Banyumas Regency. A quantitative approach was employed, utilizing primary data collected via questionnaires from 136 respondents selected through *convenience sampling*. Data analysis used the *Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM)* method with the assistance of *SmartPLS 3.0*. The results indicate that *Overconfidence*, *Representativeness*, *Anchoring*, and *Availability* positively influence financial literacy, while *Overconfidence*, *Representativeness*, and *Anchoring* also positively affect investment decisions. Conversely, the *Availability* variable did not have a significant effect on investment decisions. Furthermore, financial literacy had a positive effect on investment decisions. The results of the mediation test showed that financial literacy mediated the influence of *overconfidence*, *anchoring*, and *availability* on investment decisions, but did not mediate the influence of *representativeness*. These findings suggest that MSMEs investment decisions are not only influenced by behavioral biases but also by their level of financial literacy.

**Keywords:** Behavioral Biases, Financial Literacy, MSMEs, Investment Decision

## **1. PENDAHULUAN**

Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah (UMKM) menjadi sektor strategis yang berperan dalam menopang stabilitas dan pertumbuhan perekonomian nasional. Kontribusi sektor ini terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) nasional tercatat sebesar 61,07%, sekaligus menyerap lebih dari 97% tenaga kerja Indonesia (Kementerian Koperasi dan UKM, 2024). Di Kabupaten Banyumas tercatat sebanyak 91.323 unit UMKM aktif sepanjang tahun 2024 dengan pertumbuhan ekonomi daerah mencapai angka 5,29% (BPS, 2024). Capaian tersebut lebih tinggi dibandingkan sebagian besar wilayah Barlingmascakeb serta melampaui rata-rata Provinsi Jawa Tengah. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa keberadaan UMKM bersama sektor ekonomi lainnya di Banyumas memainkan peran yang signifikan dalam pertumbuhan ekonomi daerah (Petra et al., 2025).

Pertumbuhan ekonomi tersebut diikuti oleh meningkatnya aktivitas investasi di Kabupaten Banyumas. Jumlah investor pasar modal di Kabupaten Banyumas telah mencapai 108 ribu orang, menjadikan daerah ini sebagai wilayah dengan jumlah investor kedua terbanyak di Jawa Tengah setelah Kota Semarang (OJK, 2025). Meskipun demikian, pelaku UMKM di Kabupaten Banyumas masih menghadapi keterbatasan akses pembiayaan formal yang menghambat pengembangan usaha (OJK, 2023). Kondisi tersebut menuntut pelaku UMKM harus lebih selektif dalam menentukan alokasi dana yang dimiliki, seperti pembelian aset produktif, penambahan kapasitas produksi, maupun ekspansi usaha. Dengan demikian, keputusan investasi menjadi salah satu keputusan strategis yang harus dihadapi pelaku UMKM. Dalam proses tersebut, keputusan investasi tidak hanya dipengaruhi oleh ketersediaan modal, tetapi juga oleh faktor psikologis berupa bias perilaku serta tingkat literasi keuangan yang dimiliki pelaku UMKM.

Pendekatan behavioral finance memberikan kerangka konseptual yang relevan untuk menjelaskan fenomena tersebut. Konsep behavioral finance menekankan bahwa pengambilan keputusan tidak hanya berlandaskan analisis rasional, melainkan turut dipengaruhi kecenderungan bias perilaku tertentu (Pratama, 2024). Kurangnya pengetahuan bisnis dan literasi keuangan yang memadai, membuat pelaku UMKM menentukan keputusan investasi yang tidak rasional yang akan mempengaruhi pengembalian yang mereka dapatkan (Iram et al., 2023).

Dalam proses investasi, *Overconfidence* merupakan salah satu bias perilaku yang paling kerap muncul. *Overconfidence* bias merupakan suatu bentuk bias perilaku yang ditandai dengan keyakinan secara berlebihan terhadap kemampuan, pengetahuan, dan informasi yang dimiliki individu dalam pengambilan keputusan investasi (Ikhfani et al., 2025). Pada pelaku UMKM, rasa percaya diri yang berlebihan terhadap kemampuan mengelola usaha dapat mempengaruhi keputusan investasi yang diambil. Temuan Savira et al., (2021) menemukan bahwa pelaku UMKM yang terlalu percaya diri dengan kapasitasnya cenderung lebih berani mengambil peluang investasi. Hasil tersebut didukung oleh penelitian (Purwidiyanti et al., 2026); Iram et al., (2023); Wijayanti et al., (2024); Pratiwi & Atmoko, (2023). Namun, tidak semua penelitian menunjukkan hasil yang konsisten, Irvansyah et al., (2024); Sari & Damingun, (2021) dan (Rorensia et al., 2026) justru menyimpulkan bahwa *Overconfidence* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.

*Representativeness* menjadi bias perilaku lain yang ikut memengaruhi keputusan investasi. Menurut Tversky dan Kahneman (1974), *Representativeness* bias merupakan heuristik yang digunakan individu untuk menilai kemungkinan suatu kejadian dengan melihat kemiripannya terhadap pola yang sudah dikenal, sehingga individu cenderung mengabaikan probabilitas aktual dan lebih mengandalkan pengalaman masa lalu dalam melakukan penilaian dan keputusan. Pada pelaku UMKM, pengalaman keberhasilan maupun kegagalan investasi sebelumnya dapat menjadi pertimbangan dalam menentukan keputusan investasi berikutnya. Sejumlah studi mendukung pengaruh positif *Representativeness* bias terhadap keputusan

investasi, di antaranya penelitian (Purwidiyanti et al., 2026); Loris & Jayanto, (2021); Kurniana et al., (2023); Sumantri et al., (2024). Berbeda dengan penelitian Iram et al., (2023); Wijayanti et al., (2024); Aulia et al., (2024); (Irvansyah et al., 2024) yang menunjukkan *Representativeness* bias tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.

*Anchoring* merupakan distorsi kognitif yang muncul ketika seseorang menjadikan informasi awal sebagai titik referensi utama dalam pengambilan keputusan. Kecenderungan ini tetap terjadi meskipun informasi tersebut mungkin tidak relevan dengan situasi yang sedang dihadapi (Putri & Yulianti, 2025). Dalam pengambilan keputusan investasi, investor seringkali menggunakan informasi yang diperoleh pertama kali sebagai dasar pertimbangan dalam mengevaluasi peluang investasi. Berbagai kajian empiris telah mengonfirmasi bahwa *Anchoring* dapat mempengaruhi keputusan investasi, sebagaimana ditunjukkan oleh penelitian Loris & Jayanto, (2021) dan Putri & Yulianti, (2025). Di sisi lain, penelitian Iram et al., (2023); Marciano et al., (2025); Sumantri et al., (2024) yang mengungkapkan bahwa *Anchoring* tidak memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi.

*Availability* merupakan faktor lain yang mendapat perhatian dalam penelitian mengenai keputusan investasi. *Availability* merupakan kecenderungan individu untuk menggunakan informasi yang paling mudah diingat, paling mudah diperoleh, atau paling sering diterima yang digunakan sebagai dasar dalam pengambilan keputusan (Kurniana et al., 2023). Dalam konteks UMKM, informasi yang diperoleh dari pengalaman maupun lingkungan sekitar dapat menjadi salah satu pertimbangan dalam menentukan keputusan investasi. Temuan empiris dari Iram et al., (2023); Kurniana et al., (2023); Fachrudin, (2024); Marciano et al., (2025); Sumantri et al., (2024); mengindikasikan bahwa *Availability* bias berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. Akan tetapi, beberapa penelitian menunjukkan hasil yang bertolak belakang. Wijayanti et al., (2024); Loris & Jayanto, (2021); Labiba, (2025); Mardiana et al., (2025); Irvansyah et al., (2024) menyimpulkan bahwa bias ini tidak memengaruhi keputusan investasi. Serta, Raafifalah, (2021) melaporkan adanya dampak negatif yang signifikan dari *Availability* bias terhadap keputusan investasi.

Keputusan investasi para investor sering kali menjadi tidak dapat diprediksi akibat adanya perilaku yang bias. Dengan demikian, dibutuhkan sarana untuk meminimalisirnya. Peningkatan literasi keuangan dapat mengurangi pengaruh bias tersebut (Wijayanti et al., 2024). Oleh karena itu, penelitian ini memperhatikan aspek literasi keuangan. Bagi pelaku UMKM, tingkat literasi keuangan berperan penting dalam menyaring informasi secara lebih kritis sehingga mampu mengurangi keputusan impulsif atau spekulatif yang tidak rasional. Penelitian Iram et al., (2023) dan Anggraini et al., (2025) membuktikan bahwa literasi keuangan bertindak sebagai variabel intervening antara bias perilaku dan keputusan investasi.

Berdasarkan uraian di atas, hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh *Overconfidence*, *Representativeness*, *Anchoring*, dan *Availability* bias terhadap keputusan investasi menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Perbedaan temuan tersebut mengindikasikan bahwa hubungan antarvariabel perlu dikaji lebih lanjut pada konteks dan karakteristik responden yang berbeda. Dimana sebagian besar penelitian sebelumnya dilakukan pada investor pasar modal (Irvansyah et al., 2024), wirausaha perempuan (Iram et al., 2023), mahasiswa (Raafifalah, 2021), maupun gen z (Aulia et al., 2024), sehingga penelitian pada pelaku UMKM masih terbatas. Oleh karena itu, penelitian ini secara spesifik mengarahkan perhatian pada pelaku UMKM di Kabupaten Banyumas dengan menguji pengaruh *Overconfidence*, *Representativeness*, *Anchoring*, dan *Availability* bias terhadap keputusan investasi serta menempatkan literasi keuangan sebagai variabel mediasi. Kebaruan penelitian ini terletak pada integrasi keempat faktor perilaku tersebut dalam satu model penelitian dengan literasi keuangan sebagai variabel mediasi pada konteks UMKM yang masih jarang dikaji.

## **2. KAJIAN PUSTAKA**

### ***Behavioral Finance Theory***

Menurut Pompian, (2011), *Behavioral Finance Theory* atau Teori Perilaku Keuangan merupakan teori yang menjelaskan keterkaitan antara ilmu keuangan dan psikologi dalam mempengaruhi keputusan investasi investor. Teori ini menjelaskan bahwa dalam menentukan keputusan investasi, investor tidak hanya berpatokan pada besaran risiko yang dihadapi, tetapi juga berupaya memperoleh tingkat pengembalian yang optimal (Lestari et al., 2024). *Behavioral finance* menyelidiki bagaimana individu membuat keputusan investasi dan bertindak berdasarkan informasi yang mereka terima. (Fridana & Asandimitra, 2020) menambahkan bahwa berbagai bias perilaku sering kali mempengaruhi individu dalam pengambilan keputusan. Oleh karena itu, literasi keuangan yang memadai menjadi penting karena dapat membantu individu mengevaluasi informasi secara lebih objektif, sehingga menghasilkan keputusan investasi yang lebih berkualitas.

### ***Heuristic Behavioral Theory***

Menurut Chaiken dan Trope (1999), *Heuristic Behavioral Theory* atau teori perilaku heuristik menjelaskan bagaimana individu memproses dan mengelola informasi persuasif dalam proses pengambilan keputusan. Selanjutnya Mahadevi & Haryono, (2021) menyatakan bahwa heuristik berperan sebagai mekanisme penyederhanaan yang membantu investor dalam menghadapi keputusan investasi yang rumit dan penuh ketidakpastian. Teori ini menegaskan bahwa keputusan investasi tidak hanya ditentukan oleh informasi faktual yang tersedia, tetapi juga dipengaruhi oleh tingkat literasi keuangan serta berbagai bias perilaku yang melekat pada diri individu (Iram et al., 2023). Tversky & Kahneman, (1974) mengidentifikasi tiga bentuk utama heuristik yang sering digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan, yaitu *Anchoring*, *Availability*, dan *Representativeness*. Selanjutnya, Waweru et al., (2008) menambahkan bahwa *Overconfidence* sebagai salah satu bias perilaku yang berperan dalam keputusan investasi. Heuristik pada dasarnya bukan merupakan penyebab utama munculnya bias. Tetapi penyederhanaan informasi dalam proses heuristik dapat meningkatkan kemungkinan terjadinya bias.

### **Pengembangan Hipotesis**

#### ***Overconfidence dan Literasi Keuangan***

Berdasarkan teori heuristik, bias *overconfidence* dapat memengaruhi cara investor mengevaluasi risiko keuangan, membuat keputusan investasi, dan merencanakan keuangan mereka. Investor dengan keyakinan diri yang tinggi cenderung lebih aktif mencari dan mempelajari informasi keuangan guna memperkuat keyakinannya sebelum mengambil keputusan, sehingga secara tidak langsung turut mendorong peningkatan literasi keuangan yang dimiliki (Wijayanti et al., 2024). Menurut penelitian Iram et al., (2023) dan Lebdaoui et al., (2021) menunjukkan adanya hubungan positif antara *overconfidence* dan literasi keuangan yang dimiliki seseorang.

**H1:** *Overconfidence* berpengaruh positif terhadap literasi keuangan.

#### ***Representativeness dan Literasi Keuangan***

Bias *Representativeness* membuat investor meyakini bahwa keputusan investasi yang diambilnya sudah tepat, tanpa melakukan analisis yang memadai terhadap informasi yang tersedia maupun risiko pada investasi tersebut (Aulia et al., 2024). Di sisi lain, literasi keuangan mengacu pada kecakapan seseorang memahami aspek finansial, mengendalikan risiko, serta mengevaluasi berbagai alternatif keputusan keuangan secara efektif (Lusardi & Mitchel, 2014). Dalam perspektif *behavioral finance*, cara individu memproses informasi dan mengambil keputusan keuangan dipengaruhi oleh kondisi psikologis serta kapasitas pengetahuan finansial yang dimiliki (Bakar et al., 2019). Pada pelaku UMKM, kemiripan pengalaman bisnis sebelumnya tanpa evaluasi pasar terkini menuntut literasi keuangan yang lebih baik. Hal tersebut didukung oleh Gerth et al., (2021) dan Lebdaoui et al., (2021) yang membuktikan

bahwa aspek *Representativeness* memberikan kontribusi positif terhadap peningkatan literasi keuangan seseorang.

**H2:** *Representativeness* berpengaruh positif terhadap literasi keuangan

#### ***Anchoring* dan Literasi Keuangan**

*Anchoring* heuristic memengaruhi bagaimana individu memandang signifikansi informasi dan memanfaatkan pengalaman keuangan yang dimiliki (Iram et al., 2023). Ketika pelaku UMKM menyadari bahwa keputusannya bersandar pada satu titik acuan tertentu, kondisi ini dapat mendorong mereka untuk mencari dan mempelajari lebih banyak informasi keuangan pbanding sebelum menetapkan keputusan investasi, sehingga secara bertahap meningkatkan literasi keuangan yang dimiliki (Wang, 2023). Penelitian Jameel dan Siddiqui (2020) memperkuat argumen bahwa fenomena psikologis *Anchoring* berpengaruh positif terhadap literasi keuangan.

**H3:** *Anchoring* berpengaruh positif terhadap literasi keuangan

#### ***Availability* dan Literasi Keuangan**

*Availability* bias merupakan kondisi ketika individu mengambil keputusan yang ditentukan menggunakan informasi yang paling cepat muncul dalam ingatan atau dalam pikiran (Fitria Asas, 2024). Kecenderungan tersebut dapat mengarah pada keputusan yang kurang tepat apabila individu hanya mengandalkan pengalaman tanpa didukung oleh pengetahuan keuangan yang memadai. Kemampuan menilai informasi secara kritis dan tidak bias sebelum mengambil keputusan sering kali dimiliki oleh individu berliterasi keuangan tinggi, sebab mereka memiliki landasan pemahaman statistika serta probabilitas yang lebih matang. Bagi pelaku UMKM, informasi keuangan lebih banyak diperoleh dari pengalaman pribadi dibanding sumber formal, sehingga literasi keuangan penting untuk menilainya secara objektif. Sejalan dengan hal tersebut, Nisa & Hidayat (2024); Miraza et al., (2026); Anggraini et al., (2025) mereka menegaskan bahwa aspek pengetahuan dan sikap keuangan kontributif dalam menstimulasi penguatan literasi keuangan individu secara positif.

**H4:** *Availability* berpengaruh positif terhadap literasi keuangan

#### ***Overconfidence* dan Keputusan Investasi**

*Overconfidence* menggambarkan kecenderungan seseorang meyakini kemampuan pribadinya maupun validitas informasi yang dimilikinya secara berlebihan, sehingga individu yang merasa lebih mampu dalam mengambil keputusan dibanding kondisi yang sebenarnya (Purnomo et al., 2025). *Overconfidence* dapat muncul dalam dua situasi: ketika seseorang memiliki pengalaman yang telah terbukti berhasil; atau ketika seseorang kurang memahami masalah yang dihadapi tetapi tidak menyadari keterbatasannya. Individu dengan tingkat rasa percaya diri yang berlebihan umumnya cenderung bertindak agresif dalam melakukan transaksi, tetapi tanpa analisis yang cukup, risiko investasi dapat meningkat. Pada pelaku UMKM, kepercayaan diri berlebih atas keberhasilan usaha sebelumnya dapat mendorong keputusan investasi yang lebih ekspansif. Hal tersebut sejalan dengan penelitian Purwidiyanti & Yustina, (2023); Firmansyah et al., (2023); Prasetyo et al., (2023); Mahmood et al., (2024); Fauziah et al., (2025) yang mengindikasikan adanya dorongan psikologis yang kuat saat investor menilai peluang pasar.

**H5:** *Overconfidence* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi

#### ***Representativeness* dan Keputusan Investasi**

Menurut teori heuristik, *Representativeness* merupakan heuristik di mana seseorang menentukan keputusan dengan melihat kesamaan karakteristik suatu objek atau peristiwa dengan pengalaman ataupun kategori yang telah dikenal sebelumnya (Tversky & Kahneman, 1974). Tingginya *Representativeness* bias yang dimiliki investor, semakin besar kemungkinan keputusan investasi didasarkan pada kemiripan kondisi yang pernah dihadapi sebelumnya (Mahadevi & Haryono, 2021). Bagi pelaku UMKM, pengalaman usaha serupa sering dijadikan acuan keputusan investasi berikutnya. Hasil penelitian Ekajaya & Arifin, (2024); Kurniana et

al., (2023); Sumantri et al., (2024) ditemukan bahwa *Representativeness* bias berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.

**H6:** *Representativeness* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi

#### **Anchoring dan Keputusan Investasi**

*Anchoring* merupakan pola perilaku individu yang menjadikan informasi awal sebagai titik acuan dalam melakukan penilaian dan pengambilan keputusan (Tversky & Kahneman, 1974). Strategi ini digunakan untuk menyederhanakan proses pengambilan keputusan ketika menghadapi ketidakpastian (Peña & Gómez-Mejía, 2020). Pada praktik investasi, bias ini membuat investor bersandar pada harga perdana, pengalaman lampau, atau informasi pertama yang diperoleh sebagai patokan utama ketika menilai peluang investasi (Sumantri et al., 2024). Pada pelaku UMKM, modal atau harga jual perdana kerap dijadikan patokan keputusan investasi selanjutnya. Loris & Jayanto, (2021) menemukan bahwa *Anchoring* memberikan kontribusi positif terhadap keputusan investasi. Hasil tersebut selaras dengan penelitian Putri & Yulianti, (2025); Dangol & Mahandhar, (2020) yang menunjukkan bahwa investor cenderung menggunakan informasi atau pengalaman sebelumnya sebagai dasar dalam menentukan keputusan investasi.

**H7:** *Anchoring* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi

#### **Availability dan Keputusan Investasi**

Dalam perspektif teori heuristik perilaku, *Availability* merupakan mekanisme penentuan keputusan investasi berdasarkan informasi yang tersedia atau yang dipikirkan individu (Tversky & Kahneman, 1974). Dalam konteks investasi, individu sering kali menggunakan informasi yang tersedia dalam ingatan sebagai dasar dalam mengevaluasi peluang investasi, terutama ketika menghadapi keterbatasan informasi atau ketidakpastian (Wikartika et al., 2023). Pelaku UMKM dengan *availability* bias yang tinggi cenderung mengandalkan informasi yang mudah diingat dibanding analisis pasar mendalam. Temuan empiris dari Iram et al., (2023) mengonfirmasi bahwa *Availability* memberikan dampak positif terhadap keputusan investasi. Sejalan dengan temuan tersebut, Asep & Djajanti, (2024); Loris & Jayanto, (2021); Marciano et al., (2025) mengungkapkan bahwa *Availability* bias mendorong individu dalam menentukan keputusan investasi.

**H8:** *Availability* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi

#### **Literasi Keuangan dan Keputusan Investasi**

Literasi keuangan mencakup penguasaan konsep keuangan dasar yang berperan penting dalam memudahkan individu membuat keputusan investasi menjadi lebih rasional (Tiffani, 2024). Usaha kecil dan menengah perlu memiliki pemahaman yang kuat tentang aktivitas finansial, mencakup pemahaman investasi, pengelolaan kewajiban, serta strategi penganggaran demi menjaga keberlanjutan bisnis dalam jangka panjang. Sejumlah studi sebelumnya menemukan bahwa literasi keuangan memiliki dampak positif terhadap keputusan investasi (Mantik et al., 2024; Giarta & Pratono, 2025; Rahmawati et al., 2024; Fauziah et al., 2025).

**H9:** Literasi keuangan berpengaruh positif terhadap keputusan investasi

#### **Literasi Keuangan sebagai Mediator**

Literasi keuangan bukan hanya tentang pemahaman konsep dan produk keuangan, melainkan juga mencerminkan kapasitas seseorang dalam mengelola, mengevaluasi, dan memutuskan hal-hal terkait keuangan secara optimal (Anand et al., 2023). Dalam perspektif behavioral finance, *Overconfidence* dapat mendorong individu untuk lebih yakin terhadap kemampuan yang dimilikinya dalam menghadapi ketidakpastian dan mengevaluasi berbagai alternatif investasi. Kondisi tersebut memungkinkan individu untuk meningkatkan pemahaman keuangan yang dimiliki sehingga dapat mendukung pengambilan keputusan investasi yang semakin baik (Darmayanti et al., 2023). ). Pada pelaku UMKM, literasi keuangan membantu menyeimbangkan keyakinan pribadi dengan pertimbangan risiko. Sejalan dengan hal tersebut,

Iram et al., (2023); Wijayanti et al., (2024); Anggraini et al., (2025) menemukan bahwa literasi keuangan memiliki peran dalam memediasi hubungan antara *Overconfidence* bias dan keputusan investasi.

**H10:** Literasi keuangan memediasi hubungan antara *Overconfidence* dan keputusan investasi

Literasi keuangan memiliki peran dalam memediasi hubungan antara *Representativeness* bias dengan keputusan investasi. Individu yang mengalami *Representativeness* bias cenderung mendasarkan keputusan investasinya pada pengalaman atau kinerja masa lalu karena meyakini bahwa kondisi yang pernah terjadi akan terus berlanjut pada masa mendatang (Kasoga, 2021). Akan tetapi, apabila seseorang memiliki literasi keuangan yang memadai, ia dapat melakukan evaluasi secara lebih rasional dengan mempertimbangkan berbagai informasi secara utuh (Wijayanti et al., 2024). Bagi pelaku UMKM, literasi keuangan mengurangi ketergantungan pada pengalaman usaha serupa. Penelitian Iram et al., (2023); Anggraini et al., (2025); Aulia et al., (2024) literasi keuangan memiliki kaitan positif dalam memediasi *Representativeness* bias terhadap keputusan investasi.

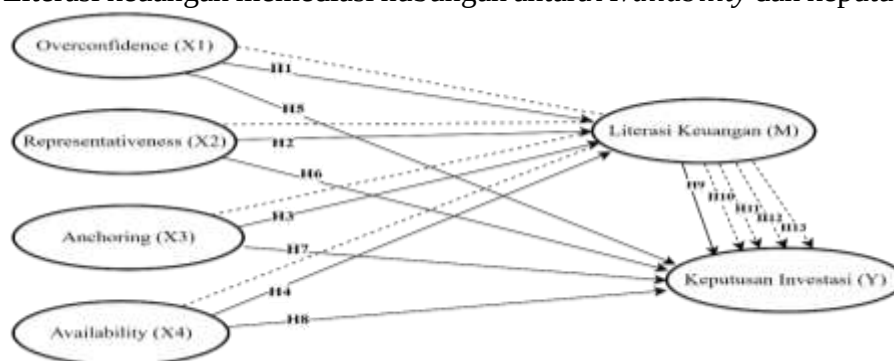
**H11:** Literasi keuangan memediasi hubungan antara *Representativeness* dan keputusan investasi

*Anchoring* termasuk bias perilaku yang turut memengaruhi proses pengambilan keputusan investasi. Besarnya peranan *Anchoring* bias terhadap keputusan investasi pada setiap individu dapat berbeda, tergantung pada tingkat literasi keuangan yang dimiliki (Goyal & Kumar, 2021). Dalam proses penentuan investasi, perempuan lebih rentan terhadap *Anchoring* bias dibandingkan laki-laki (Rekik & Boujelbene, 2013). Namun demikian, kualitas keputusan dapat ditingkatkan melalui literasi keuangan yang memadai (Sheeraz et al., 2016). Bagi pelaku UMKM, literasi keuangan dapat mengurangi ketergantungan pada modal atau hasil usaha sebelumnya. Penelitian oleh (Wijayanti et al., 2024) dan (Iram et al., 2023) juga menunjukkan peran literasi keuangan sebagai mekanisme yang dapat menjembatani pengaruh bias *Anchoring* terhadap keputusan investasi.

**H12:** Literasi keuangan memediasi hubungan antara *Anchoring* dan keputusan investasi

*Availability* bias menggambarkan kondisi ketika individu mengambil keputusan investasi berdasarkan informasi yang telah tersedia sebelumnya. Iram et al. (2023) menjelaskan bahwa berbagai kemampuan dalam memperoleh informasi dan memanfaatkan sarana komunikasi dapat mendorong pelaku UMKM untuk mendapatkan informasi terbaru, sehingga menghasilkan keputusan investasi yang lebih rasional. Karena heuristik *Availability* sering kali bergantung pada informasi yang belum sepenuhnya dikenal atau dipahami, seseorang harus dibekali literasi keuangan yang baik guna dapat mengevaluasi informasi tersebut secara tepat dan mengambil keputusan investasi yang rasional (Wijayanti et al., 2024). Penelitian ini selaras dengan temuan Resanda & Ismanto, (2026) yang mengungkapkan bahwa literasi keuangan mampu memediasi pengaruh *Availability* bias terhadap keputusan investasi.

**H13:** Literasi keuangan memediasi hubungan antara *Availability* dan keputusan investasi.



**Gambar 1. Kerangka Penelitian**

### 3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menerapkan pendekatan kuantitatif berbasis data primer. Populasi penelitian meliputi pelaku UMKM di Kabupaten Banyumas yang berjumlah 91.323 unit pada tahun 2024. Ukuran sampel menggunakan rumus Slovin dengan *error* 10%, diperoleh jumlah sampel minimum 100 responden. Setelah proses pengumpulan data berlangsung, terkumpul 136 responden yang memenuhi kriteria penelitian. Metode *convenience sampling* dipilih sebagai pendekatan dalam teknik *non-probability sampling* untuk pengambilan sampel, dengan menetapkan kriteria, yaitu pelaku UMKM di Kabupaten Banyumas yang masih menjalankan usahanya secara aktif dan pernah atau sedang melakukan investasi, baik dalam bentuk aset keuangan maupun aset riil. Data dihimpun melalui Google Form dengan skala Likert lima tingkat.

Analisis data dilakukan dengan menggunakan Partial Least Squares (PLS-SEM) yang dioperasikan melalui SmartPLS 3.0, Analisis melalui dua tahapan pengujian, yaitu pengujian model pengukuran (outer model) dan pengujian model pengukuran (outer model).

#### Pengukuran Variabel

Penelitian ini menggunakan empat variabel independen, yaitu Overconfidence (OC), Representativeness (REP), Anchoring (ANC), dan Availability (AVA), serta satu variabel mediasi yaitu Literasi Keuangan (FL) dan satu variabel dependen yaitu Keputusan Investasi (ID). Masing-masing variabel diukur menggunakan indikator yang dijabarkan ke dalam item pernyataan pada kuesioner. Instrumen penelitian diadaptasi dari penelitian Iram et al. (2023).

### 4. HASIL DAN PEMBAHASAN

#### Hasil Penelitian

Dalam penelitian ini melibatkan 136 responden pelaku UMKM di Kabupaten Banyumas, dengan profil dan karakteristik responden ditampilkan secara rinci pada Tabel 1.

**Tabel 1. Karakteristik Responden**

| Deskripsi           | Kategori        | Frekuensi | Persentase |
|---------------------|-----------------|-----------|------------|
| Jenis Kelamin       | Laki-laki       | 85        | 62,5%      |
|                     | Perempuan       | 51        | 37,5%      |
| Usia                | 17-25 Tahun     | 59        | 43,4%      |
|                     | 26-30 Tahun     | 26        | 19,1%      |
|                     | 31-35 Tahun     | 23        | 16,9%      |
|                     | 36-40 Tahun     | 15        | 11%        |
|                     | >40 Tahun       | 13        | 9,6%       |
| Pendidikan Terakhir | SMP             | 8         | 5,9%       |
|                     | SMA             | 76        | 55,9%      |
|                     | D3              | 7         | 5,1%       |
|                     | S1              | 39        | 28,7%      |
|                     | S2              | 5         | 3,7%       |
|                     | Lainnya         | 1         | 0,7%       |
| Jenis Investasi     | Financial Asset | 58        | 42,6%      |
|                     | Real Asset      | 74        | 54,5%      |
|                     | Keduanya        | 4         | 2,9%       |
| Bidang Usaha        | Manufaktur      | 8         | 5,9%       |
|                     | Jasa            | 12        | 8,8%       |
|                     | Perdagangan     | 116       | 85,3%      |
| Lama Usaha Berdiri  | <1 Tahun        | 33        | 24,3%      |
|                     | 1-5 Tahun       | 56        | 41,2%      |
|                     | >5 Tahun        | 47        | 34,6%      |
| Jumlah Karyawan     | <5 Orang        | 110       | 80,9%      |
|                     | 5-19 Orang      | 22        | 16,2%      |
|                     | 20-99 Orang     | 4         | 2,9%       |
| Omset Bulanan       | <Rp 2 juta      | 25        | 18,4%      |
|                     | Rp 2-4 juta     | 49        | 36%        |
|                     | Rp 4-7 juta     | 35        | 25,7%      |

| Deskripsi | Kategori   | Frekuensi | Persentase |
|-----------|------------|-----------|------------|
|           | >Rp 7 juta | 27        | 19,9%      |

*Sumber: Data olahan penulis, 2026*

### **Analisis Model Pengukuran (Outer Model)**

#### **Uji Validitas Konvergen**

Suatu instrumen penelitian dikategorikan valid jika masing-masing indikator memiliki nilai outer loading di atas 0,7, serta nilai Average Variance Extracted (AVE) > 0,5. (Hair, Jr. et al., 2019).

**Tabel 2. Hasil Uji Validitas Konvergen**

| Variabel                 |       | Item                                                                                                                                                       | Outer Loadings | AVE   |
|--------------------------|-------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------|-------|
| Overconfidence (OC)      | OC1   | Saya seorang pengusaha yang berpengalaman.                                                                                                                 | 0.727          | 0.616 |
|                          | OC2   | Ketika saya memutuskan untuk berinvestasi, saya merasa bahwa pengetahuan dan tindakan saya mempengaruhi hasilnya                                           | 0.804          |       |
|                          | OC3   | Saya berharap bahwa keputusan investasi saya lebih baik dibanding yang lain                                                                                | 0.782          |       |
|                          | OC4   | Saya merasa lebih percaya diri dengan keputusan investasi saya sendiri daripada keputusan analis dan penasihat                                             | 0.770          |       |
|                          | OC5   | Saya cenderung berinvestasi pada hal-hal yang saya yakini                                                                                                  | 0.839          |       |
| Representativeness (REP) | REP1  | Saya mencoba menghindari transaksi yang kinerjanya buruk di masa lalu                                                                                      | 0.716          | 0.588 |
|                          | REP2  | Saya mengandalkan tren analisis keuangan dari transaksi sebelumnya saat membuat keputusan investasi yang lebih baik                                        | 0.802          |       |
|                          | REP3  | Saya lebih memilih transaksi yang menunjukkan kualitas investasi yang diinginkan<br>Saya lebih bergantung pada sumber informasi selektif saat berinvestasi | 0.825          |       |
|                          | REP4  | Saya lebih bergantung pada sumber informasi selektif saat berinvestasi                                                                                     | 0.717          |       |
| Anchoring (ANC)          | ANC 1 | Saya lebih bergantung pada sumber informasi selektif saat berinvestasi                                                                                     | 0.806          | 0.639 |
|                          | ANC 2 | Saya memperkirakan perubahan di pasar berdasarkan keputusan investasi terkini                                                                              | 0.818          |       |
|                          | ANC 3 | Tingginya rasio keuntungan menjadi alasan utama yang mendorong pengusaha untuk berinvestasi                                                                | 0.814          |       |
|                          | ANC 4 | Pengembalian investasi (return) yang lebih baik mendorong saya untuk berinvestasi lebih banyak                                                             | 0.759          |       |
| Availability (AVA)       | AVA1  | Saya lebih memilih berinvestasi secara lokal daripada internasional karena informasi tentang pasar lokal mudah diperoleh                                   | 0.715          | 0.612 |
|                          | AA2   | Saya menganggap informasi yang saya terima dari teman dekat dan saudara dapat                                                                              | 0.794          |       |

| Variabel                 |      | Item                                                                                                                                               | Outer Loadings | AVE   |
|--------------------------|------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------|-------|
|                          |      | diandalkan untuk membuat keputusan investasi                                                                                                       |                |       |
|                          | AVA3 | Saya bergantung pada keputusan jejaring sosial saya ketika kekurangan informasi yang relevan                                                       | 0.791          |       |
|                          | AVA4 | Ketika membuat keputusan investasi, saya memberikan penilaian yang cukup pada pengalaman dan saran orang lain                                      | 0.824          |       |
|                          |      |                                                                                                                                                    |                |       |
|                          |      |                                                                                                                                                    |                |       |
| Literasi Keuangan (FL)   | FL1  | Saya memiliki pengetahuan tentang literasi keuangan dan risiko keuangan                                                                            | 0.874          |       |
|                          | FL2  | Saya memiliki kemampuan untuk menyiapkan anggaran untuk tahun yang akan datang                                                                     | 0.864          |       |
|                          | FL3  | Saya mampu menentukan jenis layanan keuangan yang dibutuhkan oleh bisnis saya                                                                      | 0.882          | 0.763 |
|                          | FL4  | Saya dapat menilai dan membandingkan biaya dari berbagai produk dan layanan keuangan                                                               | 0.860          |       |
|                          | FL5  | Saya mampu menghitung biaya keuangan dari modal yang diinvestasikan                                                                                | 0.887          |       |
| Keputusan Investasi (ID) | ID1  | Saya lebih suka berinvestasi pada opsi investasi yang aman                                                                                         | 0.868          |       |
|                          | ID2  | Saya mengoptimalkan keputusan investasi untuk menghasilkan keuntungan                                                                              | 0.843          |       |
|                          | ID3  | Saya lebih suka berinvestasi pada opsi risiko rendah atau sedang dengan laba yang diharapkan lebih baik                                            | 0.801          | 0.680 |
|                          | ID4  | Saya selalu menghindari berinvestasi pada risiko tinggi, meskipun pilihan tersebut menawarkan laba yang lebih tinggi                               | 0.793          |       |
|                          | ID5  | Melalui beberapa keputusan investasi, saya menerima pengembalian investasi yang lebih baik daripada yang saya harapkan sebelum melakukan investasi | 0.816          |       |

*Sumber: Hasil olah data SmartPLS 3.0, 2026*

### Uji Validitas Diskriminan (Fornell-Larcker)

Pengujian ini dilakukan dengan membandingkan akar kuadrat AVE setiap konstruk dengan korelasi tertinggi yang dimiliki konstruk tersebut terhadap konstruk lain dalam model penelitian (Hair, Jr. et al., 2019).

**Tabel 3. Hasil Uji Validitas Diskriminan**

| Variabel | OC           | REP          | ANC          | AVA          | FL           | ID           |
|----------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| OC       | <b>0.785</b> |              |              |              |              |              |
| REP      | 0.556        | <b>0.767</b> |              |              |              |              |
| ANC      | 0.629        | 0.509        | <b>0.800</b> |              |              |              |
| AVA      | 0.527        | 0.608        | 0.508        | <b>0.782</b> |              |              |
| FL       | 0.686        | 0.622        | 0.740        | 0.626        | <b>0.873</b> |              |
| ID       | 0.727        | 0.641        | 0.739        | 0.607        | 0.812        | <b>0.825</b> |

*Sumber: Hasil olah data SmartPLS 3.0, 2026*

Hasil Tabel 3, hasil pengujian validitas diskriminan menggunakan kriteria Fornell-Larcker memperlihatkan bahwa akar kuadrat AVE setiap variabel lebih besar dibandingkan korelasi antar variabel tersebut dengan variabel lainnya. Dengan demikian, seluruh indikator dalam penelitian ini dinyatakan valid dan telah memenuhi kriteria diskriminan.

#### **Uji Reliabilitas**

Analisis reliabilitas dalam penelitian ini menggunakan Ceonbach's Alpha dan Composite Reliability. Instrumen penelitian dinyatakan memiliki reliabilitas yang baik apabila nilai Cronbach's Alpha dan Composite Reliability di atas 0.7 (Hair et al., 2019).

**Tabel 4. Hasil Uji Reliabilitas**

| Variabel                 | Cronbach's Alpha | Composite Reliability |
|--------------------------|------------------|-----------------------|
| Overconfidence (OC)      | 0.844            | 0.889                 |
| Representativeness (REP) | 0.766            | 0.850                 |
| Anchoring (ANC)          | 0.813            | 0.876                 |
| Availability (AVA)       | 0.789            | 0.863                 |
| Literasi Keuangan (FL)   | 0.922            | 0.941                 |
| Keputusan Investasi (ID) | 0.882            | 0.914                 |

*Sumber: Hasil olah data SmartPLS 3.0, 2026*

Berdasarkan Tabel 4, hasil uji reliabilitas memperlihatkan bahwa seluruh konstruk memiliki nilai Cronbach's Alpha dan Composite Reliability di atas 0,7, sehingga instrumen penelitian ini dapat dikatakan reliabel dan konsisten.

#### **Evaluasi Model Struktural (Inner Model)**

##### **Koefisien Determinasi (R-Square)**

Kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen diukur melalui koefisien determinasi ( $R^2$ ), yang nilainya bergerak dari 0 hingga 1. Mengacu pada Chin (1998),  $R^2$  tergolong kuat jika melebihi 0,67, moderat pada rentang 0,33 hingga 0,67, serta lemah jika berada di antara 0,19 dan 0,33.

**Tabel 5. Uji R-Square**

| Variabel                 | R-Square | R-Square Adjusted |
|--------------------------|----------|-------------------|
| Literasi Keuangan (FL)   | 0.689    | 0.679             |
| Keputusan Investasi (ID) | 0.753    | 0.744             |

*Sumber: Hasil olah data SmartPLS 3.0, 2026*

Dari Tabel 5, variabel Keputusan Investasi (ID) memiliki nilai  $R^2$  sebesar 0,753 (75,3%), sementara variabel Literasi Keuangan (FL) memperoleh nilai  $R^2$  0,689 (68,9%). Kedua nilai tersebut termasuk dalam kategori kuat.

#### **Uji Hipotesis**

**Tabel 6. Path Coefficient & Spesific Indirect Effects**

| Hipotesis | Hubungan        | Original Sample (O) | T Statistics (O/STDEV) | P Values | Keterangan |
|-----------|-----------------|---------------------|------------------------|----------|------------|
| H1        | OC -> FL        | 0.234               | 2.710                  | 0.007    | Diterima   |
| H2        | REP -> FL       | 0.165               | 2.470                  | 0.014    | Diterima   |
| H3        | ANC -> FL       | 0.410               | 4.502                  | 0.000    | Diterima   |
| H4        | AVA -> FL       | 0.194               | 2.625                  | 0.009    | Diterima   |
| H5        | OC -> ID        | 0.225               | 2.392                  | 0.017    | Diterima   |
| H6        | REP -> ID       | 0.135               | 2.132                  | 0.033    | Diterima   |
| H7        | ANC -> ID       | 0.225               | 2.168                  | 0.031    | Diterima   |
| H8        | AVA -> ID       | 0.061               | 0.745                  | 0.456    | Ditolak    |
| H9        | FL -> ID        | 0.369               | 3.598                  | 0.000    | Diterima   |
| H10       | OC -> FL -> ID  | 0.086               | 2.521                  | 0.012    | Diterima   |
| H11       | REP -> FL -> ID | 0.061               | 1.918                  | 0.056    | Ditolak    |

|     |                 |       |       |       |          |
|-----|-----------------|-------|-------|-------|----------|
| H12 | ANC -> FL -> ID | 0.151 | 2.567 | 0.011 | Diterima |
| H13 | AVA -> FL -> ID | 0.072 | 2.076 | 0.038 | Diterima |

*Sumber: Hasil olah data SmartPLS 3.0, 2026*

Hasil analisis koefisien jalur pada Tabel 6, menunjukkan bahwa mayoritas hipotesis penelitian ini diterima. Pada jalur langsung menuju literasi keuangan, keempat bias perilaku *Overconfidence* ( $\beta = 0,234$ ;  $p = 0,007$ ), *Representativeness* ( $\beta = 0,165$ ;  $p = 0,014$ ), *Anchoring* ( $\beta = 0,410$ ;  $p = 0,000$ ), dan *Availability* ( $\beta = 0,194$ ;  $p = 0,009$ ) terbukti berpengaruh positif dan signifikan, sehingga H1 hingga H4 diterima. Sementara itu, pada jalur langsung menuju keputusan investasi, *Overconfidence* ( $\beta = 0,225$ ;  $p = 0,017$ ), *Representativeness* ( $\beta = 0,135$ ;  $p = 0,033$ ), dan *Anchoring* ( $\beta = 0,225$ ;  $p = 0,031$ ) juga menunjukkan pengaruh positif dan signifikan (H5–H7 diterima). Sebaliknya, *Availability* ( $\beta = 0,061$ ;  $p = 0,456$ ) tidak memberikan pengaruh yang signifikan secara langsung (H8 ditolak). Variabel literasi keuangan sendiri terbukti memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi dengan koefisien terbesar di antara seluruh jalur langsung ( $\beta = 0,369$ ;  $p = 0,000$ ), sehingga H9 diterima.

Pada analisis pengaruh tidak langsung (*specific indirect effect*), menunjukkan bahwa literasi keuangan mampu memediasi pengaruh *Overconfidence* ( $\beta = 0,086$ ;  $p = 0,012$ ; H10 diterima), *Anchoring* ( $\beta = 0,151$ ;  $p = 0,011$ ; H12 diterima), dan *Availability* ( $\beta = 0,072$ ;  $p = 0,038$ ; H13 diterima) terhadap keputusan investasi. Namun, literasi keuangan tidak mampu memediasi pengaruh *Representativeness* terhadap keputusan investasi ( $\beta = 0,061$ ;  $p = 0,056$ ; H11 ditolak).

## **Pembahasan**

### **Pengaruh Bias Perilaku terhadap Literasi Keuangan**

Hasil uji hipotesis mengonfirmasi bahwa keempat bias perilaku memberikan dampak positif dan signifikan terhadap literasi keuangan pelaku UMKM di Kabupaten Banyumas (H1, H2, H3, dan H4 diterima). Sejalan dengan Teori Perilaku Heuristik, keyakinan berlebihan (*Overconfidence*), kebiasaan mengaitkan keputusan dengan pola atau pengalaman sebelumnya (*Representativeness*), ketergantungan pada informasi awal (*Anchoring*), serta pemanfaatan informasi dari lingkungan sekitar (*Availability*) mendorong pelaku UMKM untuk lebih proaktif dalam mencari dan mempelajari informasi keuangan, sehingga literasi keuangan yang dimilikinya meningkat. *Anchoring* merupakan bias yang paling dominan (koefisien jalur 0,410), menunjukkan bahwa kebiasaan berpatok pada informasi awal paling kuat mendorong pemahaman keuangan pelaku UMKM. Kondisi ini sejalan dengan karakteristik responden yang didominasi oleh pelaku UMKM berusia muda dengan pengalaman usaha yang relatif baru, sehingga kecenderungan berpatok pada informasi awal maupun pengalaman terdekat dapat dipahami sebagai upaya menutupi keterbatasan pengalaman tersebut, di mana informasi awal yang diperoleh justru mendorong mereka untuk lebih aktif mencari pemahaman keuangan lebih lanjut. Temuan ini memperkuat hasil penelitian Lebdaoui et al., (2021); Gerth et al., (2021); serta Anggraini et al., (2025).

### **Pengaruh Bias Perilaku terhadap Keputusan Investasi**

Pada ada jalur langsung, *Overconfidence*, *Representativeness*, dan *Anchoring* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi (H5, H6, dan H7 diterima). Temuan ini sejalan dengan *Heuristic Behavioral Theory* yang menjelaskan bahwa keyakinan berlebih, pengalaman masa lalu, dan informasi awal menjadi dasar pengambilan keputusan investasi. Kondisi tersebut tercermin pada mayoritas responden yang merupakan pelaku UMKM mikro di sektor perdagangan, di mana keputusan investasi lebih mengandalkan intuisi dan pengalaman dibandingkan analisis kelayakan investasi secara formal. Temuan ini mendukung hasil penelitian Savira et al., (2021); Purwidiyanti & Yustina, (2023); Loris & Jayanto, (2021); dan Sumantri et al., (2024).

Berbeda dengan ketiga bias tersebut, *Availability* tidak menunjukkan pengaruh langsung yang signifikan terhadap keputusan investasi (H8 ditolak). Hasil ini tidak sejalan dengan Teori Perilaku Heuristik yang memprediksi bahwa kemudahan mengingat informasi turut mendorong pengambilan keputusan investasi. Temuan ini sejalan dengan penelitian Loris & Jayanto, (2021); Mardiana et al., (2025); dan Irvansyah et al., (2024) yang juga menemukan bahwa *Availability* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi pada investor muda. Hasil tersebut menunjukkan bahwa informasi yang mudah diingat atau diperoleh belum menjadi dasar utama pengambilan keputusan investasi pelaku UMKM di Banyumas, melainkan baru memberikan pengaruh melalui literasi keuangan.

#### **Pengaruh Literasi Keuangan terhadap Keputusan Investasi**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa literasi keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi serta menjadi determinan utama dalam model penelitian (H9 diterima). Temuan ini konsisten dengan *Behavioral Finance Theory* (Pompian, 2011) yang menjelaskan bahwa individu dengan literasi keuangan yang baik cenderung mampu menyusun anggaran, mengevaluasi produk keuangan, dan mempertimbangkan risiko investasi secara lebih objektif. Pada pelaku UMKM mikro, kemampuan tersebut mendorong pengambilan keputusan investasi yang lebih rasional, seperti dalam penambahan persediaan maupun pengembangan usaha. Hasil serupa juga ditunjukkan oleh Savira et al., (2021); Mantik et al., (2024); Giarta & Pratono, (2025); Rahmawati et al., (2024), serta Fauziah et al., (2025), sehingga memperkuat temuan penelitian ini.

#### **Peran Mediasi Literasi Keuangan**

Literasi keuangan terbukti memediasi pengaruh *Overconfidence*, *Anchoring*, dan *Availability* terhadap keputusan investasi (H10, H12, dan H13 diterima). Temuan ini sejalan dengan *Behavioral Finance Theory* yang menekankan bahwa kemampuan keuangan berperan dalam mengurangi dampak bias psikologis terhadap pengambilan keputusan. Pada *Availability*, literasi keuangan berperan sebagai mediasi penuh (*full mediation*) karena pengaruh langsungnya tidak signifikan, sedangkan pada *Overconfidence* dan *Anchoring* berperan sebagai mediasi sebagian (*partial mediation*) karena keduanya tetap berpengaruh signifikan secara langsung maupun tidak langsung. Temuan ini didukung oleh karakteristik responden yang didominasi pelaku UMKM mikro dengan pengalaman usaha yang relatif baru, sehingga peningkatan literasi keuangan membantu mengurangi pengaruh bias perilaku dalam pengambilan keputusan investasi. Temuan ini didukung oleh penelitian Iram et al., (2023); Wijayanti et al., (2024); dan Resanda & Ismanto, (2026).

Berbeda dengan ketiga hipotesis tersebut, literasi keuangan tidak terbukti memediasi pengaruh *Representativeness* terhadap keputusan investasi (H11 ditolak). Temuan ini sejalan dengan konsep *Representativeness Heuristic* (Tversky & Kahneman, 1974), yang menjelaskan bahwa keputusan cenderung didasarkan pada kemiripan dengan pengalaman sebelumnya tanpa melalui evaluasi informasi tambahan. Kondisi ini menunjukkan bahwa pengalaman mengelola usaha masih menjadi dasar utama keputusan investasi pelaku UMKM, sehingga literasi keuangan belum mampu memediasi pengaruh *Representativeness*. Hasil ini didukung oleh penelitian Anggraini et al., (2025), yang menemukan bahwa tidak semua bias perilaku dapat dimediasi oleh literasi keuangan.

### **5. KESIMPULAN DAN SARAN**

#### **Kesimpulan**

1. Bias perilaku yang terdiri atas *Overconfidence*, *Representativeness*, *Anchoring*, dan *Availability* berpengaruh positif dan signifikan terhadap literasi keuangan pelaku UMKM di Kabupaten Banyumas. Hasil ini menunjukkan bahwa kecenderungan bias perilaku mendorong pelaku UMKM untuk meningkatkan pemahaman keuangan dalam pengelolaan usahanya.

2. *Overconfidence*, *Representativeness*, dan *Anchoring* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi, sedangkan *Availability* tidak berpengaruh secara langsung. Hasil ini menunjukkan bahwa keputusan investasi pelaku UMKM lebih dipengaruhi oleh keyakinan diri, pengalaman, dan informasi awal dibandingkan informasi yang mudah diperoleh.
3. Literasi keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Hasil ini menunjukkan bahwa peningkatan literasi keuangan mendorong pelaku UMKM mengambil keputusan investasi secara lebih rasional.
4. Literasi keuangan mampu memediasi pengaruh *Overconfidence*, *Anchoring*, dan *Availability* terhadap keputusan investasi, tetapi tidak mampu memediasi pengaruh *Representativeness*. Hasil ini menunjukkan bahwa literasi keuangan berperan dalam mengurangi pengaruh sebagian bias perilaku terhadap keputusan investasi.

#### **Saran**

Secara praktis, temuan ini dapat menjadi pertimbangan bagi pemerintah daerah dalam merancang kebijakan yang berorientasi pada penguatan literasi keuangan UMKM melalui program edukasi, pelatihan, dan pendampingan secara berkelanjutan. Sementara bagi UMKM, temuan ini diharapkan dapat mendorong peningkatan literasi keuangan serta kesadaran untuk mengevaluasi setiap keputusan investasi secara lebih rasional, sehingga pengaruh bias dalam proses pengambilan keputusan dapat diminimalkan. Secara teoritis, penelitian ini diharapkan memperkaya kajian *Behavioral Finance Theory* dan *Heuristic Behavioral Theory* dalam konteks UMKM. Penelitian ini masih terbatas pada UMKM di Kabupaten Banyumas. Oleh karena itu, penelitian ke depan disarankan untuk memperluas wilayah dan sektor usaha, serta mengikutsertakan variabel bias perilaku lainnya seperti faktor prospek atau *herding* agar diperoleh gambaran yang lebih luas tentang perilaku investasi UMKM.

#### **DAFTAR PUSTAKA**

- Anggraini, Y., Azazi, A., Pebrianti, W., & Mustika, U. N. (2025). Peran Literasi Keuangan Sebagai Variabel Mediasi Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Pada Generasi Z : Uji Terhadap Bias-Bias Perilaku. *Jurnal Riset Multidisiplin Edukasi*, 2(6), 1140–1156.
- Aulia, S., Giriati, G., Mustika, U. N., & Mustaruddin, M. (2024). Peran mediasi literasi keuangan dalam keputusan investasi bagi Generasi Z: Pengujian bias-bias perilaku. *Journal of Management and Digital Business*, 4(3), 565–580.
- BPS. (2024). *Badan Pusat Statistik Kabupaten Banyumas*. <https://banyumaskab.bps.go.id/id>
- Chin, W. W. (1998). The partial least squares approach to structural equation modeling. *Modern Methods for Business Research*, 295(2), 295–336.
- Ekajaya, B., & Arifin, A. Z. (2024). Pengaruh *Representativeness* Dan *Overconfidence* Terhadap Keputusan Investasi Investor Saham Di JABODETABEK. *Jurnal Manajemen Bisnis Dan Kewirausahaan*, 8(3), 582–591.
- Fachrudin, K. R. (2024). Pengaruh *Overconfidence* dan *Availability* Bias Terhadap Keputusan Investasi. *Jurnal Bisnis*, 7(1), 299–309.
- Firmansyah, Winarno, A., & Siswanto, E. (2023). The Influence of Behavioral Bias on Investment Decisions in The Capital Market with Financial Literacy as A Moderating Variable. *Journal of Business And Management Review*, 4(11), 871–897. <https://doi.org/10.47153/jbmr411.8252023>
- Fridana, I. O., & Asandimitra, N. (2020). Analisis Faktor yang Mempengaruhi Keputusan Investasi (Studi pada Mahasiswi Di Surabaya). *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi Dan Bisnis*, 4(2), 396–405. <https://doi.org/10.24912/jmie.v4i2.8729>
- Gerth, F., Lopez, K., Reddy, K., Ramiah, V., Wallace, D., Muschert, G., Frino, A., & Jooste, L. (2021). The Behavioural Aspects of Financial Literacy. *Journal of Risk and Financial Management*, 14. <https://doi.org/10.3390/jrfm14090395>

- Hair, Jr., J. F., M. Hult, G. T., M. Ringle, C., Sarstedt, & Marko. (2019). A Primer on Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM) [3 ed]. In Sage Publishing (Vol. 3, Issue 1).
- Ikhfani, F. K., Firmansyah, H., & Fuadi, F. (2025). Pengaruh *Overconfidence* Bias dan Herding Bias Terhadap Pengambilan Keputusan Mahasiswa dalam Berinvestasi pada Pasar Modal. *J.A.A (Jurnal Akuntansi Aisyah)*, 6(1), 1–10.
- Iram, T., Bilal, A. R., & 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. <https://doi.org/10.22146/gamaijb.65457>
- Irvansyah, D., Muhandi, W. R., & Mahadwarta, P. A. (2024). The Effect of *Overconfidence*, Representative, *Anchoring*, and *Availability* Biases on Investment Decisions and Market Efficiency. *MATRIK: Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis, dan Kewirausahaan*, 18(2), 125–136.
- Kementerian Koperasi dan UKM. (2024). *Pengembangan UMKM Dorong Pertumbuhan Ekonomi*. Kementerian Keuangan Republik Indonesia. <https://www.kemenkeu.go.id/informasi-publik/publikasi/berita-utama/pengembangan-umkm-dorongpertumbuhan-ekonomi>
- Kurniana, Manurung, A. H., & Sembel, R. (2023). The Effect of *Availability* Bias and *Representativeness* Bias On Investment Decisions Among Millenials and Gen Z Indonesia. *Journal of Industrial Engineering and Management*, 18(2), 47–58.
- Labiba, A. N. (2025). The Influence Of Financial Behavioral Bias In Investment Decisions Of Generation Z Investors In The Capital Market : The Moderating Role Of Financial Self-Efficacy ( A Study Of Generation Z Investors In Yogyakarta ). *Ekombis Review: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 13(4), 3817–3830.
- Lebdaoui, H., Chetoui, Y., & Guechi, E. (2021). The Impact of Behavioral Biases on Investment Performance : Does Financial Literacy Matter ? *International Journal of Economics and Financial Issues.*, 11(3), 13–21.
- Lestari, A. D., Putra, I., Lestari, M. A., Lailatul, H., Bengkulu, U. M., & Semarang, U. M. (2024). Literatur Review: Pengaruh Risk Perception, *Overconfidence*, Mental Accounting Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi. *Journal of Management and Inovation Entrepreneurship (JMIE)*, 1(4), 837–851. /<https://doi.org/10.24912/jmie.v4i2.8729>
- Loris, P., & Jayanto, P. Y. (2021). The Effect of *Representativeness*, *Availability*, *Anchoring*, Risk Perception, and Herding on Investment Decisions Syariah Investors. *Jurnal Akuntansi*, 11(1), 81–92.
- Mahadevi, S. A., & Haryono, N. A. (2021). Pengaruh status quo, herding behaviour, *Representativeness* bias, mental accounting, serta regret aversion bias terhadap keputusan investasi investor milenial di Kota Surabaya. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 9(2), 779.
- Mahmood, F., Arshad, R., Khan, S., Afzal, A., & Bashir, M. (2024). Acta Psychologica Impact of behavioral biases on investment decisions and the moderation effect of financial literacy ; an evidence of Pakistan. *Acta Psychologica*, 247(May), 104303. <https://doi.org/10.1016/j.actpsy.2024.104303>
- Marciano, D., Wijaya, L. I., Sugianto, L. L., & Zunairoh. (2025). The effect of behavioral factors on investment decision towards stock market between Indonesia , Japan , and Thailand. *Jurnal Siasat Bisnis*, 29(2), 179–193. <https://doi.org/10.20885/jsb.vol29.iss2.art4>
- Mardiana, R., Yossinomita, Saputra, M. H., R, M., & Kartika, Y. D. (2025). Department of Management, Faculty of Economic and Business, Universitas Dinamika Bangsa - Indonesia 4 Department of Accounting, Faculty of Business, Universitas Universal, Kota Batam - Indonesia. *JOURNAL OF MANAGEMENT Small and Medium Enterprises*, 18(1),

- 1–3.
- Mendo, A. Y., Singh, S. K., Yantu, I., Hinel, R., Bokingo, A. H., Dungga, E. F., Juanna, A., Wardhana, A. K., Niroula, B., & Win, T. (2025). *Entrepreneurial leadership and global management of COVID- 19 : A bibliometric study*. May, 1–16.
- Miraza, Z., Hafas, H. R., Fitriani, M., & Rizqina, M. (2026). Young Women's Investment Decisions: Behavioral. *Jurnal Ekonomi & Bisnis*, 7(1), 133–149. <https://doi.org/10.38076/ywidc856>
- OJK. (2025). *OJK Dorong Generasi Muda Jadi Motor Pertumbuhan Investor Pasar Modal*. [https://www.ojk.go.id/id/berita-dan-kegiatan/siaran-pers/Pages/OJK-Dorong-Generasi-Muda-Jadi-Motor-Pertumbuhan-Investor-Pasar-Modal.aspx?utm\\_source=chatgpt.com](https://www.ojk.go.id/id/berita-dan-kegiatan/siaran-pers/Pages/OJK-Dorong-Generasi-Muda-Jadi-Motor-Pertumbuhan-Investor-Pasar-Modal.aspx?utm_source=chatgpt.com)
- Petra, D. N., Innayah, M. N., Purwidiati, W., & Utami, R. F. (2025). Driving MSME Success : Unveiling the Impact of Digital Literacy , Financial Literacy , Innovation , and Human Capital. *KOMPAK (Jurnal Ilmiah Komputerisasi Akuntansi)*, 18(1), 42–54.
- Pompian, M. M. (2011). *Behavioral Finance and Wealth Management: How to Build Optimal Portfolios That Account for Investor Biases* (2nd ed.). John Wiley & Sons.
- Prasetyo, P., Sumanti, & Ratnawati, K. (2023). The impact of disposition effect , herding and *Overconfidence* on investment decision making moderated by financial literacy. *International Journal of Research In Business And Social Science*, 12(9), 241–251. [/https://doi.org/10.20525/ijrbs.v12i9.3026](https://doi.org/10.20525/ijrbs.v12i9.3026)
- Pratama, A. D. P. (2024). Penerapan Teori Prospek dalam Pengambilan Keputusan Investasi Saham. *Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi*, 3, 476–486.
- Pratiwi, P., & Atmoko, A. D. (2023). Efek Mediasi Perilaku Keuangan Pada Pengaruh Literasi Keuangan terhadap Keputusan Investasi Bagi Pelaku UMKM Di Daerah Istimewa YOGYAKARTA. *KEUNIS*, 11(1), 13–26. <https://doi.org/10.32497/keunis.v11i1.3943>
- Purnomo, A., Murhadi, W. R., & Wijaya, L. I. (2025). Bias perilaku dan persepsi risiko dalam pembuatan keputusan investasi: Peran moderasi literasi keuangan. *Jurnal Manajemen Maranatha*, 24(2), 145–162.
- Purwidiati, W., Dwiyantri, R., Rachmawati, E., & Kusumawati, R. (2026). Do Investment Decisions Mediate the Effect of Cognitive and Emotional Bias on Financial Performance in Women SMEs ? *Journal of Women's Entrepreneurship and Education (JWEE)*, 1–2, 96–117. <https://doi.org/10.28934/jwee26.12.pp96-117>
- Purwidiati, W., & Yustina, I. (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/AJEBA/2023/v23i181056>
- Putri, A., & Yulianti, E. (2025). Pengaruh Perilaku *Anchoring* dan Herding Bias terhadap Pengambilan Keputusan Investasi dengan Literasi Keuangan Sebagai Variabel Moderasi pada Investor di Kota Bandung Tahun 2024. *JlIP (Jurnal Ilmiah Ilmu Pendidikan)*, 8(3), 2714–2723.
- Raafifalah, I. B. (2021). Pengaruh Herd Behavior Dan Heuristic (*Representativeness, Anchoring, Overconfidence, Dan Availability Bias*) Terhadap Investment Decision Investor Mahasiswa Di Kota Malang. *PARSIMONIA Jurnal Akuntansi, Manajemen, Dan Bisnis*, 1(2), 90–104.
- Resanda, S. A., & Ismanto, H. (2026). Peran Financial Literacy dalam Memediasi Behavioral Bias terhadap Investment Decision The Role of Financial Literacy in Mediating Behavioral Bias towards Investment Decisions dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa mendatang ( Safryani et al ., 2020 ). *Jurnal Manajemen Dan Organisasi (JMO)*, 17(1), 24–42. <https://doi.org/10.29244/jmo.v17i1.70257>
- Rorensia, F. R., Zakaria, F., Prawitasari, D., Oktoriza, L. A., Ekonomi, F., & Nuswantoro, U. D. (2026). Peran *Overconfidence* Dalam Memediasi Pengaruh Bias Perilaku Terhadap

- Keputusan Investasi Gen Z Di Kota Semarang. *Jurnal Economic Resources*, 9(1), 906–921.
- Sari, R. N., & Damingun. (2021). Pengaruh Bias *Overconfidence* Terhadap Keputusan Investasi di Pasar Modal. *Borneo Student Research*, 2(3), 2072–2081.
- Savira, D. D., Pinem, D., & Nawir, J. (2021). Analisis Keputusan Invesatasi Pelaku UMKM Di Kota Depok, Jawa Barat. *Jurnal Ilmiah Indonesia*, 6(8), 3760–3771.
- Sumantri, M. B. A., Susanti, N., & Yanida, P. (2024). Effect of *Representativeness Bias*, *Availability Bias* and *Anchoring Bias* on Investment Decisions. *Economics and Business Quarterly Reviews*, 7(2), 199–206. <https://doi.org/10.31014/aior.1992.07.02.586>
- Tversky, A., & Kahneman, D. (1974). Judgment under uncertainty: Heuristics and biases. *Science*, 185(4157), 1124–1131. <https://doi.org/10.1126/science.185.4157.1124>
- Waweru, N. M., Munyoki, E., & Uliana, E. (2008). The effects of behavioural factors in investment decision-making : a survey of institutional investors operating at the Nairobi Stock Exchange. *International Journal Business and Emerging Markets*, 1(1), 24–41. <https://doi.org/10.1504/IJBEM.2008.019243>
- Wijayanti, R., Hatta, M., & Bhayangkari, A. D. (2024). Financial literacy on behavioral biases and risk avoidance towards investment decisions. *Proceeding of International Conference on Accounting & Finance*, 2, 1117–1130.
- Yuttama, F. R., & Widadi, B. (2025). Bisnis UMKM di Era Digital: Pentingnya Literasi Keuangan di Kabupaten Banyumas. *Indonesian Journal of Community Service and Innovation*, 5(2), 105–111.