

BAB V PENUTUP

5.1 Kesimpulan Penelitian

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan untuk menganalisis pengaruh *Overconfidence Bias*, *Loss Aversion Bias*, dan *Representative Bias* terhadap Keputusan Investasi (*Investment Decision*) dengan menguji peran *Risk Perception* sebagai variabel mediasi serta efektivitas *Robo Advisor* sebagai variabel moderasi dalam memitigasi dampak bias perilaku pada Generasi Z di Indonesia, maka didapatkan hasil penelitian sebagai berikut :

1. *Overconfidence Bias* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Keputusan Investasi. Temuan ini menunjukkan semakin tinggi tingkat *overconfidence bias* yang dimiliki investor Generasi Z, maka semakin besar pengaruhnya terhadap keputusan investasi yang diambil. Hal ini terjadi karena investor Generasi Z di Indonesia lebih sering melakukan aktivitas investasi dan perdagangan karena memiliki keyakinan yang besar terhadap kemampuan pribadi, keyakinan atas kendali hasil investasi dan kepercayaan berlebihan terhadap diri sendiri.
2. *Loss Aversion Bias* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Keputusan Investasi. Temuan ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat *loss aversion bias* yang dimiliki investor Generasi Z di Indonesia, maka semakin besar pengaruhnya terhadap keputusan investasi yang diambil. Hal ini menunjukkan bahwa pertimbangan untuk menghindari kerugian masih menjadi dasar utama investor Generasi Z dalam mengambil keputusan

investasi yang menunjukkan bahwa pengalaman kerugian yang pernah dialami investor menjadi pertimbangan penting dalam proses pengambilan keputusan investasi berikutnya. Investor cenderung lebih memilih investasi yang dianggap aman, mempertahankan aset yang mengalami penurunan nilai dengan harapan akan kembali menguntungkan, serta menghindari risiko yang dianggap berpotensi menimbulkan kerugian lebih besar.

3. *Representative Bias* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Keputusan Investasi. Temuan ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat *representative bias* yang dimiliki investor, maka semakin besar pengaruhnya terhadap keputusan investasi yang diambil. Hal ini terjadi karena responden Generasi Z di Indonesia menganggap saham yang baik adalah saham yang memiliki pertumbuhan laba yang konsisten di masa lalu, kepercayaan terhadap keberlanjutan tren. Selain itu, Generasi Z di Indonesia juga menunjukkan keyakinan bahwa analisis terhadap kinerja historis dapat digunakan untuk memprediksi nilai saham di masa depan serta investor Generasi Z di Indonesia masih menjadikan informasi masa lalu sebagai acuan utama dalam mengevaluasi peluang investasi.

4. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Loss Aversion Bias* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Keputusan Investasi melalui mediasi *Risk Perception*. Temuan ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat *loss aversion* yang dimiliki investor Generasi Z, maka semakin tinggi pula persepsi risiko yang terbentuk, yang pada akhirnya memengaruhi keputusan investasi. Hal ini terjadi karena investor Generasi Z cenderung memberikan

bobot yang lebih besar terhadap kemungkinan kerugian dibandingkan peluang keuntungan. Akibatnya, investor menjadi lebih berhati-hati dalam mengevaluasi instrumen investasi dan lebih selektif dalam menentukan keputusan investasi yang akan diambil.

5. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Representative Bias* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Keputusan Investasi melalui mediasi *Risk Perception*. Temuan ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat *Representative Bias* yang dimiliki investor Generasi Z, maka semakin tinggi pula persepsi risiko yang terbentuk, yang pada akhirnya memengaruhi keputusan investasi. Hal ini terjadi karena investor Generasi Z menganggap suatu saham yang memiliki karakteristik (pola) yang mirip dengan saham yang pernah memberikan keuntungan di masa lalu, mereka akan membentuk persepsi tertentu mengenai tingkat risiko investasi tersebut.
6. *Overconfidence Bias* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Keputusan Investasi melalui mediasi *Risk Perception*. Temuan ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat *Overconfidence Bias* yang dimiliki investor Generasi Z, maka semakin tinggi pula persepsi risiko yang terbentuk, yang pada akhirnya memengaruhi keputusan investasi. Hal ini terjadi karena Investor yang terlalu percaya diri cenderung memiliki keyakinan tinggi terhadap kemampuan mereka dalam memilih instrumen investasi yang menguntungkan. Keyakinan tersebut dapat memengaruhi cara investor menilai risiko investasi sehingga pada akhirnya memengaruhi keputusan investasi yang diambil.

7. *Robo Advisor* tidak memoderasi pengaruh *Loss Aversion Bias* terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Generasi Z di Indonesia. Hal ini terjadi karena keberadaan *Robo Advisor* belum mampu mengurangi rasa takut terhadap kerugian pada investor Generasi Z. Meskipun *Robo Advisor* menyediakan rekomendasi investasi yang objektif dan berbasis data untuk membantu investor membuat keputusan yang lebih rasional melalui analisis risiko yang sistematis dan rekomendasi portofolio yang objektif, investor yang memiliki tingkat *loss aversion* tinggi tetap cenderung mengutamakan pertimbangan emosional dan kekhawatiran terhadap potensi kerugian dibandingkan rekomendasi yang diberikan oleh sistem kecerdasan buatan (*Robo Advisor*). Akibatnya, manfaat teknologi tersebut belum mampu mengurangi pengaruh bias perilaku yang muncul akibat ketakutan terhadap kerugian.

8. *Robo Advisor* tidak memoderasi pengaruh *Representative Bias* terhadap Pengambilan Keputusan Investasi. Hal ini terjadi karena keberadaan *Robo Advisor* belum mampu mengurangi kecenderungan investor Generasi Z dalam mengandalkan pengalaman, pola masa lalu dan persepsi pribadinya dalam menilai prospek investasi dibandingkan rekomendasi yang diberikan oleh sistem berbasis kecerdasan buatan meskipun *Robo Advisor* dirancang untuk membantu investor mengambil keputusan secara lebih objektif melalui analisis data dan algoritma yang sistematis. Akibatnya, rekomendasi yang diberikan oleh *Robo Advisor* tidak sepenuhnya digunakan sebagai dasar utama dalam pengambilan keputusan investasi.

9. *Robo Advisor* tidak memoderasi pengaruh *Overconfidence Bias* terhadap Pengambilan Keputusan Investasi. Hal ini terjadi karena keberadaan *Robo Advisor* belum mampu mengurangi kecenderungan tingkat kepercayaan diri berlebih pada investor Generasi Z. Investor yang memiliki tingkat kepercayaan diri berlebih tetap cenderung mengandalkan penilaian pribadi dibandingkan rekomendasi yang diberikan oleh sistem berbasis kecerdasan buatan. Meskipun teknologi *Robo Advisor* dirancang untuk membantu investor mengambil keputusan yang lebih objektif melalui analisis data dan algoritma, investor yang terlalu percaya diri cenderung menganggap kemampuan dan pengalamannya lebih unggul dibandingkan rekomendasi sistem. Akibatnya, manfaat teknologi tersebut tidak sepenuhnya dimanfaatkan dalam proses pengambilan keputusan investasi.

5.2 Implikasi Penelitian

Penelitian ini memberikan kontribusi baik secara teoretis maupun praktis dalam memahami perilaku investasi Generasi Z di pasar modal Indonesia. Implikasi yang diperoleh dari hasil penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Implikasi Teoretis

a. Validasi Model Perilaku Keuangan dan Adopsi Teknologi

Hasil penelitian ini memberikan dukungan empiris terhadap teori *Behavioral Finance* yang menjelaskan bahwa keputusan investasi tidak selalu didasarkan pada pertimbangan rasional, tetapi juga dipengaruhi oleh berbagai bias kognitif. Temuan penelitian menunjukkan bahwa *overconfidence bias*, *loss*

aversion bias, dan *representative bias* memiliki peran dalam memengaruhi keputusan investasi Generasi Z. Selain itu, penelitian ini juga memperluas penerapan teori *Technology Acceptance Model* (TAM) melalui pengujian peran *Robo Advisor* dalam konteks pengambilan keputusan investasi. Dengan demikian, penelitian ini berkontribusi pada pengembangan literatur yang mengintegrasikan aspek perilaku keuangan dan adopsi teknologi dalam aktivitas investasi.

2. Implikasi Praktis

a. Mitigasi Bias Perilaku Melalui Teknologi

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa penggunaan *Robo Advisor* belum dapat membantu mengurangi pengaruh beberapa bias kognitif dalam proses pengambilan keputusan investasi pada Generasi Z. Temuan ini mengindikasikan bahwa teknologi berbasis kecerdasan buatan yang seharusnya berpotensi menjadi alat bantu yang efektif dalam mendukung investor Generasi Z untuk mengambil keputusan yang lebih objektif dan terukur masih belum terlihat pada penelitian ini. Oleh karena itu peneliti mengharapkan hasil penelitian ini dapat menjadi dasar atau acuan dalam mengembangkan algoritma dan sistem rekomendasi yang mampu meminimalkan pengaruh bias perilaku investor terkhususnya Generasi Z yang merupakan generasi dengan investor termuda dan paling banyak berinvestasi di pasar modal Indonesia.

b. Implikasi bagi Regulator dan Program Literasi Keuangan

Temuan penelitian ini memberikan masukan bagi regulator, khususnya Otoritas Jasa Keuangan dan Bursa Efek Indonesia, mengenai pentingnya aspek psikologis

dalam pengambilan keputusan investasi. Program literasi keuangan yang selama ini berfokus pada peningkatan pengetahuan investasi dapat dikembangkan dengan memasukkan materi mengenai bias perilaku, persepsi risiko, dan pemanfaatan teknologi investasi. Pendekatan tersebut diharapkan mampu meningkatkan kualitas keputusan investasi Generasi Z serta mendorong terciptanya perilaku investasi yang lebih rasional dan berkelanjutan.

c. Implikasi bagi Industri Fintech dan Pengembangan Teknologi Investasi

Hasil penelitian ini diharapkan memberikan wawasan bagi perusahaan fintech dan pengembang platform investasi digital yang memakai *Robo Advisor* seperti IPOT (Indo Premier), Bibit, Ajaib, Stockbit, Bareksa, Webull, Poems dan sejenisnya mengenai pentingnya merancang fitur yang tidak hanya memudahkan transaksi, tetapi juga membantu investor memahami risiko dan mengendalikan bias perilaku. Pengembangan fitur edukasi, sistem peringatan risiko (risk alert), analisis portofolio otomatis, serta rekomendasi investasi berbasis kecerdasan buatan dapat menjadi langkah strategis untuk mendukung proses pengambilan keputusan investasi yang lebih berkualitas. Dengan demikian, teknologi investasi tidak hanya berfungsi sebagai sarana transaksi, tetapi juga sebagai alat pendukung dalam meningkatkan kualitas keputusan investasi investor muda

d. Implikasi bagi Investor Generasi Z

Penelitian ini diharapkan dapat meningkatkan pemahaman investor Generasi Z mengenai pentingnya mengenali bias perilaku yang dapat memengaruhi keputusan

investasi. Kesadaran terhadap kecenderungan seperti kepercayaan diri yang berlebihan, ketakutan terhadap kerugian, maupun penggunaan informasi yang tidak sepenuhnya rasional dapat membantu investor melakukan evaluasi yang lebih objektif sebelum mengambil keputusan investasi.

5.3 Keterbatasan Penelitian

Peneliti menyadari hasil penelitian ini tidak sempurna dan memiliki keterbatasan yang berada di luar kemampuan peneliti. Oleh karena itu, keterbatasan penelitian ini diharapkan menjadi perhatian untuk penelitian selanjutnya. Beberapa keterbatasan dalam penelitian ini meliputi:

1. Penelitian ini hanya menggunakan *teori Behavioral Finance* dan *Technology Acceptance Model (TAM)* sehingga belum mempertimbangkan pendekatan teori lain seperti *Heuristic Theory* , *Prospect Theory* serta pendekatan teori lain dalam menjelaskan perilaku adopsi teknologi.
2. Penelitian ini hanya menggunakan tiga variabel independen, yaitu *overconfidence bias*, *loss aversion bias* dan *representative bias*, satu variabel mediasi, yaitu *Risk Perception*, satu variabel moderasi, yaitu *Robo-Advisor* serta satu variabel dependen, yaitu keputusan investasi dengan variabel kontrol jenis kelamin dan tingkat pendidikan. Oleh karena itu, penelitian ini belum mampu menggambarkan secara komprehensif seluruh faktor yang berpotensi memengaruhi keputusan investasi Generasi Z, sehingga masih adanya variabel lain di luar model penelitian yang turut berpengaruh terhadap keputusan investasi seperti *Availability Bias*, *Price*

anchoring bias, Fear of Missing Out , Herding Bias , Regret, Aversion Bias
dan variabel lainnya.

3. Penelitian ini belum mengkaji apakah hasil yang diperoleh berlaku secara konsisten pada kelompok investor dengan karakteristik yang berbeda, seperti jenis kelamin, tingkat pendidikan, tujuan investasi, dan tingkat pendapatan. Penggunaan karakteristik tersebut sebagai variabel analisis dapat memberikan pemahaman yang lebih mendalam mengenai perilaku dan pengambilan keputusan investasi.
4. Penelitian ini hanya menguji bias perilaku terhadap keputusan investor saham dengan menggunakan teknik statistik konvensional, yaitu Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM). Belum menggunakan teknik lain berbasis machine learning, seperti Python, Recurrent Neural Network (RNN), dan Artificial Neural Network (ANN), yang mampu memprediksi kemungkinan pengaruh bias perilaku terhadap keputusan yang dibuat oleh investor saham
5. Objek pada penelitian ini terbatas, hanya meneliti mengenai Generasi Z yang lahir dari tahun 1997 – 2012 sementara investor yang berinvestasi di pasar modal Indonesia bukan hanya dari kalangan Generasi Z. Sehingga belum menggambarkan bias perilaku investor di Indonesia secara keseluruhan.
6. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif yang diperoleh melalui kuesioner, sehingga memungkinkan adanya bias responden. Pendekatan ini berfokus pada persepsi dan sikap responden, namun tidak menggali secara

mendalam aspek kontekstual atau naratif yang bisa diperoleh melalui metode kualitatif, seperti wawancara.

5.4 Saran Penelitian

Berdasarkan kesimpulan, implikasi, dan keterbatasan penelitian ini, ada beberapa saran yang perlu dipertimbangkan untuk pengembangan penelitian di masa mendatang, antara lain sebagai berikut:

1. Peneliti selanjutnya dapat mengintegrasikan teori lain selain *Behavioral Finance* dan *Technology Acceptance Model* (TAM), seperti *Heuristic Theory*, *Prospect Theory*, *Unified Theory of Acceptance and Use of Technology* (UTAUT), maupun teori perilaku lainnya. Penggunaan berbagai perspektif teoritis diharapkan dapat memberikan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai perilaku investasi dan adopsi teknologi pada investor.
2. Peneliti selanjutnya dapat menambahkan variabel lain yang berpotensi memengaruhi keputusan investasi, seperti *Availability Bias*, *Price Anchoring Bias*, *Fear of Missing Out (FOMO)*, *Herding Bias*, *Regret Aversion Bias*, maupun faktor psikologis dan teknologi lainnya. Penambahan variabel tersebut diharapkan dapat meningkatkan kemampuan model dalam menjelaskan keputusan investasi Generasi Z secara lebih menyeluruh.
3. Peneliti selanjutnya dapat menguji perbedaan perilaku dan keputusan investasi berdasarkan karakteristik investor, seperti jenis kelamin, tingkat

pendidikan, tujuan investasi, tingkat pendapatan, maupun karakteristik demografis lainnya. Pendekatan ini dapat memberikan pemahaman yang lebih mendalam mengenai variasi perilaku investasi pada kelompok investor yang berbeda

4. Peneliti selanjutnya dapat memanfaatkan metode analisis berbasis machine learning, seperti *Artificial Neural Network* (ANN), *Recurrent Neural Network* (RNN), maupun pendekatan hybrid antara PLS-SEM dan machine learning. Penggunaan metode tersebut berpotensi menghasilkan kemampuan prediksi yang lebih baik dalam mengidentifikasi pengaruh bias perilaku terhadap keputusan investasi.
5. Peneliti selanjutnya dapat memperluas objek penelitian dengan melibatkan generasi lain selain Generasi Z, seperti Generasi Milenial, Generasi X, maupun Baby Boomers. Dengan demikian, hasil penelitian dapat memberikan gambaran yang lebih representatif mengenai perilaku investor di pasar modal Indonesia secara keseluruhan.
6. Peneliti selanjutnya dapat mengombinasikan pendekatan kuantitatif dan kualitatif (*mixed methods*) melalui wawancara mendalam, diskusi kelompok terarah (*focus group discussion*), atau studi kasus. Pendekatan tersebut memungkinkan peneliti memperoleh pemahaman yang lebih mendalam mengenai alasan, pengalaman, dan proses psikologis yang mendasari pengambilan keputusan investasi oleh investor.