



Pengaruh Emotional Bias terhadap Keputusan Pendanaan BUMDes di Jawa Tengah dengan Keseimbangan Investasi Berbasis Imbalan sebagai Variabel Mediasi

Astohar^{1*}, Dhian Andanarini Minar Savitri², Willyanto Kartiko Kusumo³, Emi Wardati⁴

^{1,2,4} STIE Totalwin, Indonesia

³ Universitas Semarang, Indonesia

Alamat : Jl. Gedong Songo Raya no 12 Semarang

Korespondensi Penulis : astohardemak@gmail.com^{1*}

Abstract. *The Village-Owned Enterprises (BUMDes) play a strategic role in enhancing the village economy by utilizing the potential within the village. One of the main challenges faced by BUMDes is the issue of capital, which affects the ability of businesses to grow and achieve their shared goals. This study aims to analyze the effect of emotional bias on investment decisions with reward-based investment balance as a mediating variable. This study used a sample of 108 BUMDes scattered across six regions in Central Java. The sampling method employed was a combination of purposive sampling and cluster sampling, where the selected BUMDes represent specific regions and involve investors from the community or community groups. Data were collected from BUMDes in six regions (administrative areas) in Central Java. The analysis tools used in this study include simple regression, multiple regression, and the Sobel test for mediation, supported by normality tests, classical deviation tests, and coefficient of determination. The results showed that emotional bias significantly affected the investment decisions of the community ($t = 3.034$; $sig = 0.000$) and also influenced the reward-based investment balance ($t = 4.256$; $sig = 0.000$). Additionally, the reward-based investment balance variable was proven to have a direct impact on investment decisions ($t = 3.190$; $sig = 0.000$). This study also found that the reward-based investment balance variable partially mediates the effect of emotional bias on investment decisions, meaning that this effect can still be mediated by other variables. The Sobel test indicated a significant result ($t = 3.104$; $sig = 0.000$), showing that the effect of emotional bias on investment decisions can be mediated through reward-based investment balance.*

Keywords: *BUMDes, Emotional bias, Investor behavior, Investment decision, Reward-based investment balance.*

Abstrak. Badan Usaha Milik Desa (BUMDes) memiliki peran strategis dalam meningkatkan perekonomian desa melalui pemanfaatan potensi yang ada di desa. Salah satu tantangan utama yang sering dihadapi oleh BUMDes adalah permasalahan permodalan, yang mempengaruhi kemampuan usaha untuk berkembang dan mencapai tujuan bersama. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh emotional bias terhadap keputusan investasi dengan keseimbangan investasi berbasis imbalan sebagai variabel mediasi. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 108 BUMDes yang tersebar di enam wilayah di Jawa Tengah. Pengambilan sampel dilakukan dengan metode kombinasi purposive sampling dan cluster sampling, dimana BUMDes yang terpilih mewakili wilayah tertentu dan memiliki investor dari masyarakat atau kelompok masyarakat. Data dikumpulkan dari BUMDes yang berada di enam wilayah (karesidenan) di Jawa Tengah. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini meliputi regresi sederhana dan regresi berganda, serta uji Sobel untuk menguji mediasi, dengan didukung uji normalitas, uji penyimpangan klasik, dan koefisien determinasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa emotional bias memiliki pengaruh langsung yang signifikan terhadap keputusan investasi masyarakat ($t = 3,034$; $sig = 0,000$) dan juga berpengaruh terhadap keseimbangan investasi berbasis imbalan ($t = 4,256$; $sig = 0,000$). Selain itu, variabel keseimbangan investasi berbasis imbalan terbukti berpengaruh langsung terhadap keputusan investasi ($t = 3,190$; $sig = 0,000$). Penelitian ini juga menunjukkan bahwa variabel keseimbangan investasi berbasis imbalan memediasi pengaruh emotional bias terhadap keputusan investasi dengan mediasi parsial, yang berarti pengaruh tersebut masih dapat dimediasi oleh variabel lainnya. Uji Sobel menunjukkan nilai signifikansi ($t = 3,104$; $sig = 0,000$), yang mengindikasikan bahwa pengaruh emotional bias terhadap keputusan investasi dapat dimediasi melalui keseimbangan investasi berbasis imbalan.

Kata kunci : *BUMDes, Bias emosional, Perilaku investor, Keputusan investasi, Keseimbangan investasi berbasis imbalan.*

1. LATAR BELAKANG

BUMDes (Badan Usaha Milik Desa) dibentuk diperuntukkan guna peningkatan perekonomian berdasarkan kesepakatan masyarakat, kemauan, kekeluargaan dan gotong-royong (Srimuliana et al., 2022). Desa yang mempunyai BUMDes yang maju berpotensi pembangunan ekonomi lebih cepat dibanding yang belum ada atau BUMDes nya masih dalam taraf berkembang atau bertahan untuk hidup tanpa ditopang oleh Desa (Ultari & Khoirunurrofik, 2024). BUMDes atau UMKM juga perlu menerapkan ilmu manajemen untuk efisiensi dan efektivitas berorganisasi (Andanarini et al., 2023).

Salah satu bidang di BUMDes adalah pengelolaan keuangan yang terdiri penyediaan dana serta penggunaan dana (modal kerja) (Astohar et al., 2023). Pada prakteknya masih ada BUMDes yang kurang efeasien dalam pengelolaan keuangannya (Kase et al., 2024). Investor rasional dalam investasi akan melaksanakan analisis dalam pengambilan keputusan investasi. Proses analisis seperti mempelajari laporan keuangan dari perusahaan (Hidayati et al., 2022).

Keterampilan dalam bidang keuangan dan literasi yang dimiliki oleh pengelola BUMDes ataupun UMKM dapat meningkatkan keberlanjutan dari usaha yang dijalani. Sudut pandang keuangan keberlanjutan usaha juga beberapa ditopang dari pengetahuan ataupun dari keahlian dalam bidang keuangan (Shobandiyah et al., 2023). Setiap unit usaha berharap kinerjanya selalu mengalami peningkatan sesuai sesuai target. Pengembangan literasi dibidang keuangan yang makin berkembang dan diimbangi dengan pengetahuan keuangan dari para pengelola dapat meningkatkan ketahanan UMKM atau BUMDes yang ada (Ongesa & Manyange, 2025).

Berdasarkan data dari Diperdades Jateng menunjukkan perkembangan BUMDes yang berkategori maju pada tahun 2024 peningkatannya hanya 36,9 % dibawah perkembangan pada tahun 2023 yang mencapai 62,5 % (tahun 2023 lebih bagus dari 2024). Dalam berbagai pengkategorian BUMDes perkembangan BUMDes mengalami trend penurunan. BUMDes tersebut dalam pengelolaan keuangan cenderung menunggu ketersediaan dana yang sebagian dana dari Pemerintah Desa. Direktur BUMDes tidak dapat memutuskan usaha regular atau pengembangan usaha tersebut harus didanai. Keputusan penggunaan dana harus disetujui dan terkonfirmasi dengan Musdes atau Kepala Desa sebagai pihak penguasa di Desa memberikan persetujuan. Pihak Pemdes (Kepala Desa) dalam aspek permodalan juga harus sesuai rencana yang sudah ditetapkan oleh Musdes, Regulasi dari Pemerintah memberikan kepada investor untuk menanamkan modalnya kepada BUMDes yang ada.

Manajer atau pengelola bisnis yang optimis cenderung melakukan investasi keputusan yang lebih berbobot. Manajer yang lebih menghindari risiko lebih memilih untuk mengambil keputusan yang lebih berbobot pendekatan hati-hati ketika memutuskan di mana akan

menginvestasikan sumber daya keuangannya (Benayad & Aasri, 2023). Investor atau pemodal sering kali menganut bias heuristik dibandingkan bias lainnya, strategi yang tidak rasional ketika membuat penilaian investasi (Weixiang et al., 2022). Beberapa pelaku usaha dalam menanamkan modal atau ekspansi hanya berdasarkan emotional bias yaitu hanya menitikberatkan pada perasaan dan spontanitas daripada fakta.

Ada beberapa kasus investasi yang spontan berdampak pada penempatan pada pengembangan usaha (Syarkani & Alghifari, 2022). Bias emosional pada keputusan investasi dapat membantu investor membuat keputusan lebih tepat dan rasional saat mengelola portofolio investor tersebut (Kumar & Chaurasia, 2024). Dalam kasus lain Bias status quo, bias diskon hiperbolik, dan kerangka bias perilaku yang mengarah pada kecacatan pengambilan keputusan dalam pendanaan (Khattar & Gallo, 2023).

Bias *disonansi* kognitif, bias *overconfident* berdampak terhadap keputusan investasi, investor memiliki kecenderungan pada aspek emosional dibandingkan pada aspek kognitif serta sosial dalam upaya pengambilan keputusan untuk kegiatan investasi. Investor yang sangat percaya terhadap kemampuannya atas apa yang menjadi keputusan investasinya dapat menimbulkan kerugian (Setiawan et al., 2018). Struktur intelektual dan bias investor dan menambah nilai pada pengetahuan yang ada. Tinjauan ini memberikan peta jalan untuk tren masa depan penelitian tentang bias perilaku dan keputusan investasi (Bihari et al., 2022).

Pengaruh *emotional bias* terhadap keputusan pendanaan masih terjadi *research gap*, dimana menurut Hidayati et al., (2022) *emotional bias* mempunyai pengaruh pada keputusan pendanaan yang diperkuat oleh Santoso & Safariah, (2023) dimana penghindaran kesalahan keputusan dapat mengamankan persediaan. Hal berbeda dari penelitian Komara et al., (2023) dimana *emotional bias* tidak berdampak terhadap keputusan pendanaan. Untuk mengisi *research gap* tersebut perlu adanya konsep baru (*novelty*) yang berkenaan dengan factor *cognitive bias* terhadap keputusan pendanaan. Konsep baru untuk mediasi kedua variable tersebut yaitu keseimbangan Investasi berbasis imbalan. Konsep baru ini merupakan bedah teori *Trade off* (keuangan tradisional), *prospect theory* (teori perilaku keuangan) serta dari pertukaran sosial.

2. KAJIAN TEORITIS

Prospect Theory

Prospect theory adalah penggabungan dua disiplin yang berbeda yaitu ekonomi dan psikologi. Teori prospek berkaitan dengan ide bahwa manusia tidak selalu berperilaku secara rasional. Teori ini beranggapan bahwa ada bias yang melekat dan teru ada yang dimotivasi oleh factor – factor psikologi yang mempengaruhi pilihan orang dibawah kondisi ketidakpastian (

Cortés et al., 2023). Keputusan investasi dibuat berdasarkan dari estimai dan prospek investasi. Pada perkembangannya, factor psikologis telah mempengaruhi seseorang dalam membuat keputusan investasinya. Bahkan para ahli menyatakan, bahwa factor psikologis memiliki pengaruh yang besar bagi seseorang dalam mengambil keputusan (Pradhana, 2018).

Perilaku Keuangan

Aspek psikologis dalam diri seseorang mempengaruhi pilihannya dalam keputusan investasi serta bagaimana psikologi memengaruhi keputusan-keputusan finansial pada tingkat rumah tangga, pasar, dan organisasi. Perilaku keuangan merupakan ilmu dalam mengkaji cara individua tau manusia memahami juga merespons informasi guna pengambilan keputusan dalam investasi. Aspek sikap dan perilaku individu menjadi faktor kunci dalam melakukan investasi. Perilaku pada bidang keuangan merupakan penerapan psikologi di keuangan guna pengambilan keputusan finansial (Hidayati et al., 2022).

Perilaku keuangan merupakan penerapan psikologi kedalam ilmu bidang keuangan. Perilaku keuangan juga dapat didefinisikan secara abstrak seperti kesalahan dalam penilaian sistematis. Dalam situasi yang tidak pasti, keputusan manusia akan secara sistematis menyimpang dari standar keputusan teori ekonomi. Dalam melakukan penilaian, manusia mungkin mengambil jalan pintas heuristik yang menyimpang dari prinsip dasar probabilitas (Purnomo et al., 2025)

Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan keputusan guna pengalokasian ataupun penempatan dana untuk jumlah tertentu guna produk - produk investasi sebagai tujuan investor dalam menanamkan modalnya melalui pertimbangan dan pengalaman yang dimiliki. Dalam keputusan investasi yang sukses, investor harus beradaptasi terhadap peluang potensial dan keputusan tidak diperkenankan dibuat secara mendadak atau tiba-tiba (Hoky dan Safitri, 2025). Keputusan investasi merupakan strategi dalam mengelola uang untuk diinvestasikan guna mencapai kekayaan maksimum di masa atau waktu yang akan datang. Banyak hal diperlukan untuk mendapatkan perhatian sebelum membuat keputusan karena terdapat suatu risiko besar pada saat seorang investor kurang pengetahuan yang memadai (Pertiwi & Panuntun, 2023).

Investasi adalah penempatan modal seseorang saat ini yang dengan berharap keuntungan di waktu mendatang. Sebelum berinvestasi seharusnya menganalisis informasi fundamental yang tersedia di pasar, tanggap dan cerdas dalam mengamati tren yang ada, serta mengikuti dan memahami siklus perubahan harga saham. Perilaku keuangan juga mempengaruhi keputusan investasi. Dalam investasi, sering kali seseorang dapat bersikap atau

bertindak secara tidak rasional. Keputusan yang tidak logis ini menyebabkan keputusan investasi yang dibuat menjadi kurang optimal sehingga profit dari investasi hilang memberikan gangguan pada pasar (Pertiwi & Panuntun, 2023)

Keseimbangan Investasi Berbasis Imbalan

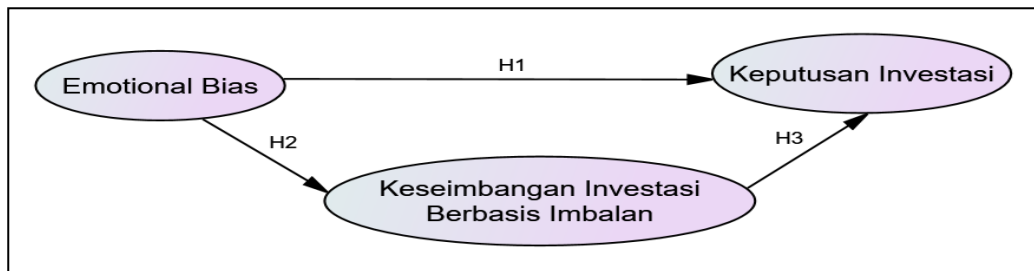
Pada teori *trade of* muncul dimensi keseimbangan antara manfaat dan pengorbanan, yaitu mendapatkan manfaat dari pengorbanan yang dilakukan. Pada suatu kasus tidak selalu usaha dalam kondisi yang normal atau baik. Pada teori prospek menunjukkan bahwa pengelola usaha akan lebih berani ambil risiko apabila dalam kondisi yang tidak baik (keuangan sedang terpuruk) atau ada prospek yang bagus namun tidak memiliki dana yang cukup. Pada kondisi yang kurang baik keputusan kontroversial bahkan sangat berisiko berani diambil oleh pengusaha atau pengelola usaha yang kondisi keuangan sedang mengalami penurunan atau defisit (Alteza & Harsono, 2021).

Pengelola usaha dalam menjalankan operasionalnya ada pihak yang mengawasi (Badan Pengawas) ada juga beberapa yang dibawah naungan sebagai pengawas. Segala Keputusan harus terkonfirmasi dan atas dasar diskusi dengan pihak pengawas atau penasihat. Pada teori pertukaran social segala sesuatu musti ada timbal balik atau imbalan. Imbalan tersebut dapat berupa peningkatan kontribusi keuntungan untuk kontribusi untuk pihak lainnya (prosentase meningkat) atau benefit yang harus diterima oleh kedua belah pihak (Ghazouani, 2013). Berdasarkan telaah diatas dapat diajukan hipotesis ketiga yaitu terdapat pengaruh antara keseimbangan investasi berbasis imbalan terhadap keputusan investasi pada BUMDes di Provinsi Jawa Tengah.

Emotional Bias

Bias emosional merupakan dorongan yang lebih dari sekadar perhitungan yang wajar (rasional) untuk melakukan suatu tindakan yang disertai dengan perasaan yang kuat. Sehingga seorang investor akan menggunakan dorongan emosionalnya dalam mengambil keputusan (irasional), pada akhirnya keputusan investasi yang diputuskan berakibat pada keuntungan besar jika memang kondisi dan situasi mendukung, tetapi dapat mendatangkan kerugian jika kondisi yang diprediksi tidak mendukung. Ada dua hal yang akan dikaji dalam bias emosional nanti, yaitu bias keengganan terhadap kerugian (*loss aversion bias*) dan bias keengganan terhadap penyesalan (*rejection aversion bias*) (Setyorini et al., 2023).

Kerangka Pikir



Gambar 1 : Model Penelitian

3. METODE PENELITIAN

Definisi Konsep dan Operasional

Emotional bias adalah kecenderungan seseorang untuk membiarkan emosi memengaruhi cara mereka berpikir, mengambil keputusan, atau menilai suatu situasi. Indikator dari *emotional bias* : *loss aversion bias*, *regres aversion bias* dan *status quo bias* (Setyorini et al., 2023). Keseimbangan investasi berbasis imbalan adalah kerelaan investor dalam menginvestasikan dana atau asetnya dengan harapan adanya imbalan berupa keuntungan ataupun manfaat lainnya. Indikator dari keseimbangan investasi berbasis imbalan : keseimbangan manfaat & pengorbanan, keterdesakan, perlawanan logika, pengorbanan dan saling menguntungkan. Keputusan investasi merupakan kebijakan dalam pengelolaan dana dalam bentuk instrument investasi dengan maksud serta tujuan untuk menghasilkan kekayaan di masa yang akan depan. Indikator untuk keputusan investasi : *efficiency of receivable management*, *efficiency of cash* dan *efficiency of inventory management*.

Populasi dan Sampel

Penelitian adalah BUMDes di Provinsi Jawa Tengah yang sudah Berbadan Hukum. BUMDes – BUMDes sampel, yaitu terdiri dari 108 yang berasal dari 7.810 BUMDes (Penentuan jumlah dengan pendekatan Slovin) yang tersebar di 29 Kabupaten di Provinsi Jawa Tengah dengan Teknik sampel digunakan Cluster (Sugiyono, 2022). Sebaran sampel adalah cluster berdasarkan karesidenan yaitu Karesidenan Banyumasm Karesidenan Kedu, Karesidenan Pekalongan Karesidenan Pati,, Karesidenan Surakarta dan Karesidenan Semarang.

Pengumpulan Data

Informasi berasal dari sumber data utama yang diperoleh melalui wawancara langsung serta penyebaran kuesioner. Wawancara serta penyebaran kuesioner dilaksanakan terhadap Direktur BUMDes dan para investor dari komunitas setempat di Provinsi Jawa Tengah. Data sekunder mencakup pertumbuhan dan distribusi BUMDes di Jawa Tengah dari berbagai sumber media (Yusuf, 2023).

Analisis Data

Persamaan Model Pertama dan Model Kedua

Model 1 untuk pengujian pengaruh dari *emotional bias* terhadap keseimbangan investasi berbasis imbalan. Regresi model 2 guna pengujian menguji pengaruh dari *emotional bias* dan keseimbangan investasi berbasis imbalan terhadap keputusan investasi pada BUMDes di Jawa Tengah (Ghozali, 2018).

$$I = a + b_1X$$

Dimana :

I : keseimbangan investasi berbasis imbalan

X : *emotional bias*

Persamaan Tahap 2

$$Y = a + b_1X + b_2I$$

Dimana :

Y : keputusan investasi

X : *emotional bias*

I : keseimbangan investasi berbasis imbalan

Pengujian Normalitas, Uji Asumsi Klasik serta *Goodness of fit*

Uji normalitas guna memastikan data yang dipergunakan, yaitu *emotional bias* dan keseimbangan investasi berbasis imbalan terhadap keputusan investasi pada BUMDes di Jawa Tengah ini memenuhi normalitas juga terbebas oleh adanya penyimpangan multikolinearitas, penyimpangan heteroskedastisitas dan penyimpangan autokorelasi. Setelah terpenuhi asumsi – asumsi diatas, serta pencapaian *goodness of fit* dalam model penelitian.

Uji Koefisien Determinasi dan Sobel Test

Uji determinasi guna mengetahui seberapa besar pengaruh *emotional bias* dan keseimbangan investasi berbasis imbalan terhadap keputusan investasi pada BUMDes di Jateng (Ghozali, 2018). Untuk menguji keseimbangan investasi berbasis imbalan memediasi pengaruh *emotional bias* secara tidak langsung kepada keputusan investasi pada BUMDes di Jawa Tengah (Ghozali, 2018).

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Kesahihan Variabel

Pengujian ini menunjukkan variabel bias emosional adalah valid (0,655; 0,618, dan 0,654 > 0,195). Variable keseimbangan investasi yang berlandaskan imbalan adalah legitimate atau valid (0,555 ; 0,472 ; 0,517 ; 0,467 dan 0,476 > 0,159. Variable keputusan investasi valid atau sah (0,570; 0,533 dan 0,552 > 0,195). Hasil nilai Alpha untuk semua variabel berhasil memenuhi reliabilitas, dengan tanda nilai Alpha yang lebih dari 0,6 (0,798; 0,732 dan 0,729 > 0,6)

Perhitungan deskriptif dijelaskan variabel *emotional bias* rata – rata sebesar 3,47 (cukup) variabel keseimbangan investasi berbasis imbalan sebesar 3,64 (cukup) dan variable keputusan investasi pada BUMDes di Jawa Tengah sebesar 3,49 (cukup).

Pengujian Normalitas dan Penyimpangan Klasik serta Uji *Goodness of Fit*

Setelah mengeliminasi 6 data (120 - 12 = 108) menunjukkan bahwa data terdistribusi secara normal, ditunjukkan grafik mengikuti garis diagonal, grafik juga sejalan pada garis diagonal. Kotak terletak mendekati dengan kurva normal dan simetris. Nilai sig pada Kolmogorov Smirnov yang lebih dari 0,05 (0,632). Model penelitian fit ditandai nilai sig di bawah 0,05 dan nilai F lebih tinggi dari F tabel (15,673 > 3,07). Model ini tidak terpengaruh oleh masalah asumsi klasik multikolinearitas, yang dibuktikan dengan nilai 1,171 dan 1,171 dibawah 10 serta nilai tolerance yang melebihi 0,1 (0,854 dan 0,854). Selain itu, pola pada scatterplot tidak menunjukkan bentuk yang spesifik atau jelas. Model juga tidak mengalami penyimpangan autokorelasi, yang mana nilai Durbin Watson berada dalam area bebas dari autokorelasi (1,889 terletak pada rentang 1,66 hingga 2,34).

Persamaan Regresi Berganda 1

Persamaan model 1

keseimbangan investasi berbasis imbalan = $12,959 + 0,503 \text{ emotional bias}$

Konstanta sebesar 12,959 berarti tidak adanya perubahan dari variabel independen atau variabel *emotional bias* tidak berubah maka keseimbangan investasi berbasis imbalan pada BUMDes di Provinsi Jawa Tengah mengalami peningkatan. Hal ini menunjukkan bahwa keseimbangan investasi berbasis imbalan pada BUMDes di Provinsi Jawa Tengah tidak secara langsung dibentuk oleh *emotional bias*.

Koefisien regresi dari *emotional bias* berdampak signifikan positif pada keseimbangan investasi berbasis imbalan dengan koefisien regresi 0,503. Ini menunjukkan *emotional bias* yang meningkat berdampak pada peningkatan keseimbangan investasi berbasis imbalan. Hipotesis kedua dapat diterima, terbuktinya hipotesis pertama ini ditandai nilai prob (0,000) kurang dari 0,05 atau $4,256 > 1,96$ ($t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$). Hasil penelitian ini sejalan penelitian Hidayati yang menunjukkan penghindaran kerugian berdampak pada dampak yang ditimbulkan adalah mendapatkan imbalan dari investasi yang ditanamkan.

Persamaan Regresi Model 2

Persamaan model 2 sebagai berikut

Keputusan investasi = $4,972 + 0,220 \text{ Emotional bias} + 0,176 \text{ keseimbangan investasi berbasis imbalan}$

Konstanta sebesar 4,972 tidak adanya perubahan pada variabel independen atau variabel *emotional bias* dan keseimbangan investasi berbasis imbalan pada BUMDes di Provinsi Jawa Tengah tidak berubah maka keputusan investasi mengalami peningkatan. Hal ini menunjukkan bahwa variabel intervening (keseimbangan investasi berbasis imbalan) tersebut tidak menjadi faktor yang maksimal (mutlak) perannya guna peningkatan keputusan investasi pada BUMDes di Provinsi Jawa Tengah.

Koefisien regresi dari *emotional bias* berdampak positif pada keputusan investasi di Provinsi Jawa Tengah dengan besaran koefisien 0,220. Ini menunjukkan *emotional bias* pada BUMDes di Provinsi Jawa Tengah yang meningkat berdampak pada peningkatan keputusan investasi pada BUMDes di Provinsi Jawa Tengah. Hipotesis pertama dapat diterima, terbuktinya hipotesis ini ditandai nilai probabilitas (0,003) kurang dari 0,05 atau $3,034 > 1,96$ ($t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian dari (Hidayati et al., 2022) dimana penghindaran kesalahan akan berdampak pada pengelolaan persediaan menjadi optimal, pengelolaan piutang menjadi lebih efisien juga penggunaan kas menjadi lebih optimal (Isywara et al., 2024).

Koefisien regresi dari keseimbangan investasi berbasis imbalan berdampak signifikan positif pada keputusan investasi pada BUMDes di Provinsi Jawa Tengah dengan besaran koefisien 0,176. Hal ini menunjukkan keseimbangan investasi berbasis imbalan di Provinsi Jawa Tengah yang meningkat berdampak pada peningkatan keputusan investasi pada BUMDes provinsi Jawa Tengah. Hipotesis ketiga dapat diterima (terbukti), terbuktinya hipotesis ini ditandai nilai prob (0,002) kurang dari 0,05 atau $3,190 > 1,96$ (t hitung $>$ t tabel). Hasil penelitian ini menunjukkan adanya pengorbanan yang saling menguntungkan dan keseimbangan antara manfaat dan pengorbanan berdampak pada efisiensi pengelolaan piutang. Kerja sama yang saling menguntungkan berdampak pada efisiensi pengelolaan persediaan.

Koefisien Determinasi

Hasil print out spss nilai *R Square* (koefisien determinasi) sebesar 0,146 yang berarti keseimbangan investasi berbasis imbalan pada BUMDes di Provinsi Jawa Tengah yang dapat dijelaskan *emotional bias* adalah 14,6 % sisanya 84,4 % dijelaskan oleh faktor – faktor lain di luar model persamaan. Berikutnya adalah keputusan investasi pada BUMDes di Provinsi Jawa Tengah yang dapat dijelaskan oleh variasi perubahan dari variabel *emotional bias* dan keseimbangan investasi berbasis imbalan sebesar 23 %, sisanya sebesar 77 % dijelaskan oleh faktor lain di luar penelitian.

Peran Keseimbangan investasi berbasis imbalan memediasi Pengaruh *Emotional bias* terhadap Keputusan investasi di Provinsi Jawa Tengah

Perhitungan t sobel test *emotional bias* adalah 3,104 yang lebih dari 1,96 hasil ini menjelaskan investasi berbasis imbalan yang mampu memediasi *emotional bias* terhadap keputusan investasi pada BUMDes di Provinsi Jawa Tengah. Hasil penelitian mendapatkan temuan baru investor yang lebih suka menghindari kerugian, menghindari kesalahan keputusan dan pertahanan untuk situasi pada saat ini akan berdampak pada efisiensi pengelolaan piutang dengan dimediasi adanya keseimbangan manfaat dan pengorbanan, secara politik terdesak dan adanya kerja sama saling menguntungkan dengan tidak pihak yang dirugikan. Investor akan melepas dana atau aset yang dimiliki untuk dikelola atau menjadi penyertaan di BUMDes dengan harapan aset tersebut menjadi lebih bermanfaat sehingga semua pihak (Investor dan BUMDes) mendapatkan keuntungan serta masyarakat dapat merasakan manfaat dari kerja sama atau investasi yang dilakukan.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Pada variable *emotional bias*, keseimbangan investasi berbasis imbalan dan keputusan investasi pada BUMDes di Provinsi Jawa Tengah adalah cukup nilainya berada pada interval 2,33 sampai dengan 3,65, dengan keseimbangan investasi berbasis imbalan dengan rerata yang tertinggi. *Emotional bias* terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap keseimbangan investasi berbasis imbalan. *Emotional bias* dan kesemimbangan investasi berbasis imbalan terbukti berpengaruh terhadap keputusan investasi pada BUMDes di Provinsi Jawa Tengah. Keseimbangan investasi berbasis imbalan terbukti memediasi pengaruh *emotional bias* terhadap keputusan investasi pada BUMDes di Provinsi Jawa Tengah.

Saran yang dapat diberikan adalah perlu kolaborasi atau kerja sama lebih teknis atau memberi kesempatan pada pengusaha atau masyarakat meningkatkan utility dari usaha, misalkan dengan menangani di bidang tertentu atau sub tertentu dengan perhitungan jangan sampai ada pihak yang dirugikan. Privatiasi usaha di level pedesaan seperti sub kontrakkan bidang – bidang usaha tertentu agar pengelolaan dapat lebih optimal. Saran berikutnya perlu langkah-langkah tidak normatif seperti memberi ruang yang lebih luas kepada para pengusaha lokal untuk masuk dalam investasi dengan beberapa kemudahan dan benefit yang didapatkan, seperti tukar manfaat (misalkan tanah pengusaha dekat dengan lokasi BUMDes baik untuk wisata atau kegiatan bisnis yang lainnya dengan diganti di tempat lain yang sepadan. Kedepan perlu pengembangan penelitian baik obyek penelitian ataupun variabel penelitian serta alat analisis yang dipergunakan

6. UCAPAN TERIMA KASIH

Kepada Kementerian Pendidikan Tinggi, Sains dan Teknologi atas Pembiayaan pada Skema Fundamental pada tahun 2025. Kepada STIE Totalwin atas kesempatan untuk mengikuti hibah pada tahun 2025.

DAFTAR REFERENSI

- Alteza, M., & Harsono, M. (2021). Keuangan keperilakuan: Telaah atas evolusi. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 18(1), 1–19. <https://journal.uny.ac.id/index.php/jim/article/view/39342>
- Andanarini, D., Savitri, M., Prasetya, A. Y., & Azizah, I. (2023). Penerapan dasar dan fungsi manajemen untuk pengelolaan pasar Rengrang dan wisata di Desa Dawuhan Banjarnegara. *Pariwisata Indones.*, 1(4), 134–145. <https://doi.org/10.59603/jpmnt.v1i4.320>
- Astohar, A., Ihsan, M., Suyatno, Y., Andanarini, D., & Savitri, M. (2023). Pengelolaan keuangan pada UMKM di Kelurahan Manyaran Kecamatan Semarang Barat Kota Semarang. *Indones. J. Agric. Resour. Environ. Econ.*, 1(2). <https://doi.org/10.54066/jkb.v1i2.761>

- Benayad, K., & Aasri, M. R. (2023). Behavioral biases and investment decisions of SMEs managers: Empirical analysis within the Moroccan context. *International Journal of Financial Studies*, 11(4). <https://doi.org/10.3390/ijfs11040120>
- Bihari, A., Dash, M., Kar, S. K., Muduli, K., Kumar, A., & Luthra, S. (2022). Exploring behavioural bias affecting investment decision-making: A network cluster based conceptual analysis for future research. *International Journal of Industrial Engineering and Operations Management*, 4(1/2), 19–43. <https://doi.org/10.1108/ijieom-08-2022-0033>
- Emas, K. I. (2025). *jie--17079-53081-ED. 09(02)*, 1–11.
- Ghazouani, T. (2013). The capital structure through the trade-off theory: Evidence from Tunisian firms. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 3(3). Atlantis Press International BV. <https://doi.org/10.2991/978-94-6463-054-1>
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 25* (I. Ghozali, Ed.; 9th ed.). Universitas Diponegoro.
- Hanum Pertiwi, A., & Panuntun, B. (2023). Pengaruh herding behavior, cognitive bias, dan overconfidence bias terhadap keputusan investasi. *Jurnal Mahasiswa Bisnis & Manajemen*, 02(03), 112–129. <https://journal.uii.ac.id/selma/index>
- Hidayati, S. A., Wahyulina, S., & Suryani, E. (2022). Pengaruh cognitive bias dan emotional bias terhadap keputusan penempatan dana untuk modal kerja pada usaha kecil menengah (UKM) di Pulau Lombok pada masa pandemi Covid-19. *JMM Unram - Master of Management Journal*, 11(1), 21–38. <https://doi.org/10.29303/jmm.v11i1.697>
- Isywara, A. P., Nimas Tasia, W. R., Ramadhan, F., & Prastiwi, A. (2024). Pengaruh bias kognitif terhadap pengambilan keputusan investasi di platform digital pada generasi Y dan Z. *EL MUHASABA: Jurnal Akuntansi (e-Journal)*, 15(1), 51–65. <https://doi.org/10.18860/em.v15i1.22107>
- Kase, P., Foeh, Y., Fallo, A. R., Tawa, M., & Kariam, J. S. (2024). Struggles of village-owned enterprise to improve performance: A case in Kupang Regency, Indonesia. *Journal of Accounting and Investment*, 25(2), 413–435. <https://doi.org/10.18196/jai.v25i2.17124>
- Khattar, R., & Gallo, E. (2023). How do cognitive biases affect strategic decision making in SMEs and how can they avoid their mistakes made due to such biases. *Journal of Student Research*, 12(1), 1–11. <https://doi.org/10.47611/jsrhs.v12i1.4150>
- Komara, E. F., Nugraha, & Purnamasari, I. (2023). Pengaruh cognitive bias dan emotional bias terhadap keputusan investasi (studi pada investor muda di Galeri Investasi UNJANI). *Jurnal Ekonomi Syariah Pelita Bangsa*, 8(2), 221–231.
- Kumar, S., & Chaurasia, A. (2024). The relationship between emotional biases and investment decisions: A meta-analysis. *IIMT Journal of Management*, 1(2), 171–185. <https://doi.org/10.1108/iimtjm-03-2024-0034>
- Ladrón de Guevara Cortés, R., Tolosa, L. E., & Rojo, M. P. (2023). Prospect theory in the financial decision-making process: An empirical study of two Argentine universities. *Journal of Economics, Finance and Administrative Science*, 28(55), 116–133. <https://doi.org/10.1108/JEFAS-12-2021-0272>

- Ongesa, T., & Manyange, M. (2025). Bridging the financial knowledge gap: How financial literacy training strategies influence SME success in developing nations. *AJEBA*, 25, 31726. <https://doi.org/10.9734/ajebe/2025/v25i31726>
- Pradhana, R. W. (2018). Pengaruh financial literacy, cognitive bias, dan emotional bias terhadap keputusan investasi (studi pada investor Galeri Investasi Universitas Negeri Surabaya). *Jurnal Ilmu Manajemen*, 6(3), 108–117. <https://jurnalmahasiswa.unesa.ac.id/index.php/jim/article/view/23849>
- 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. <https://doi.org/10.28932/jmm.v24i2.10288>
- Santoso, A. P., & Safariah, T. (2023). Pengaruh illusion of control bias dan regret aversion bias terhadap keputusan penempatan dana untuk modal usaha pada usaha mikro kecil dan menengah (UMKM). *Researchgate.Net*, December. https://www.researchgate.net/profile/Anissa-Santoso-2/publication/376683438_PENGARUH_ILLUSION_OF_CONTROL_BIAS_DAN_REGRET_AVERSION_BIAS_TERHADAP_KEPUTUSAN_PENEMPATAN_DAN_A_UNTUK_MODAL_USAHA_PADA_USAHA_MIKRO_KECIL_DAN_MENENGAH_UMKM/links/6583901c2468df72d3c0
- Setiawan, Y. C., Atahau, A. D. R., & Robiyanto, R. (2018). Cognitive dissonance bias, overconfidence bias, dan herding bias dalam pengambilan keputusan investasi saham. *AFRE (Accounting and Financial Review)*, 1(1), 17–25. <https://doi.org/10.26905/afr.v1i1.1745>
- Setyorini, H., Sihotang, E. T., & F, S. (2023). Emotional bias, cognitive bias, and herding bias toward investment decision for Indonesian investor. *International Journal of Social Science Humanity & Management Research*, 2(08), 785–792. <https://doi.org/10.58806/ijsshmr.2023.v2i8n07>
- Shobandiyah, S., Kurniati, S., & Astohar, A. (2023). Utilization of financial technology services to increase business sustainability for MSMEs in Demak Regency. *Management Analysis Journal*, 12(4), 470–477. <https://doi.org/10.15294/maj.v12i4.75827>
- Srimuliana, R., Furqani, H., & Jalilah. (2022). Peran Badan Usaha Milik Desa (BUMDes) dalam meningkatkan perekonomian Desa Awe Seubal Kecamatan Teupah Barat Kabupaten Simeulue. *Jurnal Ilmiah Basis Ekonomi Dan Bisnis*, 1(1), 40–54. <https://doi.org/10.22373/jibes.v1i1.1578>
- Sugiyono. (2022). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif dan kombinasi (Mixed Methods)* (Edisi Revisi) (S. Sugiyono, Ed.; 2nd ed.). Alfa Beta.
- Syarkani, Y., & Alghifari, E. S. (2022). The influence of cognitive biases on investor decision-making: The moderating role of demographic factors. *Jurnal Siasat Bisnis*, 26(2), 183–196. <https://doi.org/10.20885/jsb.vol26.iss2.art5>
- Trinanda Ultari, & Khoirunurrofik, K. (2024). The role of village-owned enterprises (BUMDes) in village development: Empirical evidence from villages in Indonesia. *Jurnal Perencanaan Pembangunan: The Indonesian Journal of Development Planning*, 8(2), 256–280. <https://doi.org/10.36574/jpp.v8i2.559>

Weixiang, S., Qamruzzaman, M., Rui, W., & Kler, R. (2022). An empirical assessment of financial literacy and behavioral biases on investment decision: Fresh evidence from small investor perception. *Frontiers in Psychology*, 13(September), 1–18. <https://doi.org/10.3389/fpsyg.2022.977444>

Yusuf, M. (2023). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif dan penelitian gabungan (Muri, Ed.; 1st ed.). Prenada Media Grup.