

SURAT TUGAS

Nomor: 207-R/UNTAR/PENELITIAN/VII/2026

Rektor Universitas Tarumanagara, dengan ini menugaskan kepada saudara:

HALIM PUTERA SISWANTO, S.E., M.M.

Untuk melaksanakan kegiatan penelitian/publikasi ilmiah dengan data sebagai berikut:

Judul	:	Pengaruh Bias Perilaku terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Generasi Z di Jakarta
Nama Media	:	Jurnal Manajerial dan Kewirausahaan
Penerbit	:	Universitas Tarumanagara
Volume/Tahun	:	Vol. 8 / No. 2 / 2026
URL Repository	:	https://journal.untar.ac.id/index.php/JMDK/article/view/37727

Demikian Surat Tugas ini dibuat, untuk dilaksanakan dengan sebaik-baiknya dan melaporkan hasil penugasan tersebut kepada Rektor Universitas Tarumanagara

07 Juli 2026

Rektor



Prof. Dr. Amad Sudiro, S.H., M.H., M.Kn., M.M.

Print Security : 408889011b1e7047209d765f08043624

Disclaimer: Surat ini dicetak dari Sistem Layanan Informasi Terpadu Universitas Tarumanagara dan dinyatakan sah secara hukum.

OFFICE
Jl. Letjen S. Parman No 1, Jakarta Barat 11440

PHONE
+62 21-5671 747 (Hunting)
+62 21-5695 8723 (Admission)

EMAIL
humas@untar.ac.id

WEBSITE
untar.ac.id

   
Untar Jakarta



COVER JURNAL (SAAT INI SUDAH MENDAPAT AKREDITASI SINTA 3)

Browser tabs: Inbox, LINTA, SINTA, Pengantar, Vol. 8 No. 2, Pengantar, Editorial, Combin, Ask Gemini

Address bar: journal.untar.ac.id/index.php/JMDK/issue/view/977

Navigation: SITE, HOME, CURRENT, ARCHIVES, ANNOUNCEMENTS, ABOUT

Search: [Search]

Breadcrumbs: Home / Archives / Vol. 8 No. 2 (2026): Jurnal Manajerial dan Kewirausahaan

Published: 2026-04-29



Front Matters



PROFILE MENU

- Contact
- Editorial Team
- Focus and Scope
- Indexing
- Reviewers

Taskbar: 30°, Search, [Icons], 19:32 03/07/2026

SERTIFIKAT SINTA (SAAT INI SUDAH MENDAPAT AKREDITASI SINTA 3)

SERTIFIKAT

Kementerian Riset dan Teknologi/
Badan Riset dan Inovasi Nasional



Petikan dari Keputusan Menteri Riset dan Teknologi/
Kepala Badan Riset dan Inovasi Nasional
Nomor: 230/E/KPT/2022

Peringkat Akreditasi Jurnal Ilmiah Periode I Tahun 2022
Nama Jurnal Ilmiah

Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan

E-ISSN: 26570025

Penerbit: Universitas Tarumanagara

Ditetapkan sebagai Jurnal Ilmiah

TERAKREDITASI PERINGKAT 5

Akreditasi Berlaku selama 5 (lima) Tahun, yaitu
Volume 2 Nomor 3 Tahun 2020 sampai Volume 7 Nomor 2 Tahun 2025

Jakarta, 30 December 2022
Menteri Riset dan Teknologi/
Kepala Badan Riset dan Inovasi Nasional
Republik Indonesia,

Prof. Ir. Nizam, M.Sc., DIC, Ph.D., IPU, ASEAN Eng
NIP 196107061987101001

SAAT INI SUDAH MENDAPAT AKREDITASI SINTA 3

Browser tabs: Inbox - halims@fe.untar.ac.id, LINTAR-SSO, SINTA - Science and Technology

Address bar: sinta.kemdiktisaintek.go.id/journals/profile/10183

Navigation: SINTA, Author, Subjects, Affiliations, Sources, FAQ, WCU, HALIM

Get More with SINTA Insight [Go to Insight](#)



JURNAL MANAJERIAL DAN KEWIRAUSAHAAN
UNIVERSITAS TARUMANAGARA
P-ISSN : 0 <> E-ISSN : 26570025 Subject Area : Economy, Social

2.42076
Impact

9550
Google Citations

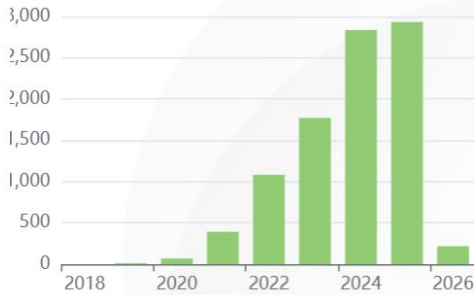
Sinta 3
Current Accreditation

[Google Scholar](#) [Garuda](#) [Website](#) [Editor URL](#)

History Accreditation

Year	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Accreditation										

Citation Per Year By Google Scholar



Year	2018	2020	2022	2023	2024	2025	2026
Citation	0	~400	~1,100	~1,800	~2,800	~2,900	~200

Journal By Google Scholar

All Since 2021

Category	Citation
All	9550
Since 2021	9369

32° Search  12:23 06/07/2026

TIM EDITORIAL (SAAT INI SUDAH MENDAPAT AKREDITASI SINTA 3)

Browser tabs: Inbox - halims, LINTAR DOSI, SINTA | Author, Pengaruh Bias, Pengaruh Liter, Editorial Team, Ask Gemini

Address bar: journal.untar.ac.id/index.php/JMDK/about/editorialTeam

Navigation: SITE, HOME, CURRENT, ARCHIVES, ANNOUNCEMENTS, ABOUT

Search: [Search]

Home / Editorial Team

Editorial Team

Editor in Chief

Dr. Keni Keni

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara Indonesia

Logos: Google Scholar, SINTA Science and Technology Index, Scopus

PROFILE MENU

- Contact
- Editorial Team
- Focus and Scope
- Indexing
- Reviewers

Taskbar: 30°, Search, [Icons], 19:28, 03/07/2026

DAFTAR ISI

Nicholas Triputra, M. Tony Nawawi
736-747
[doi https://doi.org/10.24912/jmk.v8i2.37726](https://doi.org/10.24912/jmk.v8i2.37726)
Abstract : 0 | PDF : 0
[PDF](#)

Pengaruh Bias Perilaku terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Generasi Z di Jakarta
Janice Callista, Halim Putera Siswanto
748-757
[doi https://doi.org/10.24912/jmk.v8i2.37727](https://doi.org/10.24912/jmk.v8i2.37727)
Abstract : 0 | PDF : 0
[PDF](#)

Faktor-Faktor yang Memengaruhi Loyalitas Pelanggan Blu by Bca di Jakarta
Alexanders Valentino, Richard Andrew
758-766
[doi https://doi.org/10.24912/jmk.v8i2.37729](https://doi.org/10.24912/jmk.v8i2.37729)
Abstract : 0 | PDF : 0
[PDF](#)

Peran Brand Trust sebagai Mediator dalam Pengaruh Brand Image dan Perceived Value terhadap Purchase Intention pada Konsumen Produk Golf Club
Yulike Prawinda, Keni Keni

30° Search 19:34 03/07/2026

PENGARUH BIAS PERILAKU TERHADAP PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI GENERASI Z DI JAKARTA

Janice Callista¹, Halim Putera Siswanto^{2*}

¹Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Tarumanagara Jakarta
Email: janice.115220310@stu.untar.ac.id

²Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Tarumanagara Jakarta
Email: halims@fe.untar.ac.id

*Penulis Korespondensi

Masuk: 10-01-2026, revisi: 15-01-2026, diterima untuk diterbitkan: 30-04-2026

ABSTRAK

Perkembangan teknologi digital telah mendorong partisipasi Generasi Z dalam berinvestasi. Namun, keputusan yang diambil tidak selalu rasional karena dipengaruhi oleh bias perilaku dan literasi keuangan yang berbeda. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *loss aversion*, *overconfidence*, dan *availability bias* terhadap *investment decision* dengan *financial literacy* sebagai variabel moderasi. Metode penelitian yang digunakan adalah metode kuantitatif dengan menggunakan 210 responden investor Generasi Z yang dipilih melalui teknik *purposive sampling*. Teknik analisis data dilakukan menggunakan PLS-SEM dengan *SmartPLS 4.1.1.6*. Hasilnya menunjukkan bahwa *loss aversion*, *overconfidence*, dan *availability bias* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *investment decision*. Selain itu, *Financial Literacy* terbukti mampu memperkuat pengaruh *Loss Aversion* dan memperlemah pengaruh *Availability Bias*, namun tidak dapat memoderasi pengaruh *Overconfidence* terhadap *Investment Decision*.

Kata Kunci: *loss aversion, overconfidence, availability bias, investment decision, financial literacy*

ABSTRACT

The rapid growth of digital technology has increased investment participation among Generation Z although their decisions are often influenced by behavioral biases and varying levels of financial literacy. This study aimed to analyze the influence of *loss aversion*, *overconfidence*, and *availability bias* on investment decisions with financial literacy as a moderating variable. The research method used is quantitative using 210 Generation Z investors as respondents selected through purposive sampling technique. Data analysis was performed using PLS-SEM with SmartPLS 4.1.1.6. The findings reveal that *loss aversion*, *overconfidence*, and *availability bias* have positive and significant influence on investment decisions. In addition, financial literacy strengthens the effect of *loss aversion* and weakens the effect of *availability bias*, but does not moderate the influence of *overconfidence* on investment decisions.

Keywords: *loss aversion, overconfidence, availability bias, investment decision, financial literacy*

1. PENDAHULUAN

Latar belakang

Pemerintah Indonesia terus mendorong peningkatan aktivitas ekonomi melalui perluasan akses layanan keuangan, termasuk investasi. Transformasi digital turut mempercepat proses ini dengan menghadirkan platform investasi yang mudah diakses dan berbiaya rendah. Generasi Z menjadi kelompok yang diuntungkan dari perkembangan ini karena merupakan pengguna dominan teknologi digital dan media sosial. Kustodian Sentral Efek Indonesia (2025) menunjukkan bahwa 54,47% dari 15 juta investor individu di pasar modal berusia di bawah 30 tahun yang merupakan Generasi Z, sehingga menunjukkan tingginya partisipasi Generasi Z dalam berinvestasi sejak dini.

Laporan dari Financial Conduct Authority (FCA) pada 2024 menyatakan bahwa sebanyak 66% investor muda membuat keputusan investasi dalam waktu kurang dari 1 hari, sementara sekitar 50% diantaranya bertindak secara impulsif karena dipengaruhi oleh emosi maupun tren media

sosial, sehingga berdampak pada keputusan investasi yang buruk dan kerugian finansial. Fenomena ini menjadi dasar berkembangnya *behavioral finance*, yang menjelaskan bahwa investor cenderung dipengaruhi oleh bias perilaku ketika mengambil keputusan investasi.

Kondisi ketika seseorang lebih terpengaruh oleh kerugian daripada keuntungan, merupakan bentuk *behavioral finance* yang disebut *loss aversion*. Menurut Budiman *et al.* (2025), individu dengan *loss aversion* akan merasa kerugian jauh lebih menyakitkan daripada kesenangan jika memperoleh jumlah keuntungan yang sama. Cuandra *et al.* (2025), serta Gunawan dan Wiyanto (2022) membuktikan bahwa *loss aversion* berpengaruh positif terhadap *investment decision*. Namun, Budiman *et al.* (2025) menemukan pengaruh negatif *loss aversion* terhadap *investment decision*.

Faktor lain yang dapat mempengaruhi *Investment Decision* adalah *Availability Bias*. Bias ini muncul ketika seseorang bergantung pada informasi yang mudah didapatkan, diingat, atau dari peristiwa yang baru saja terjadi. Hal tersebut dapat mempengaruhi proses di dalam membuat keputusan investasi. Penelitian Maina *et al.* (2025) menyimpulkan bahwa *Availability Bias* memberikan pengaruh signifikan dan positif terhadap *Investment Decision*. Di sisi lain, Loris & Jayanto (2021) mengemukakan bahwa bias ini berpengaruh negatif terhadap *Investment Decision*.

Tingginya paparan informasi dari media sosial membuat Generasi Z rentan memiliki keyakinan yang berlebih akan kemampuan dirinya dalam membuat keputusan investasi (*overconfidence*). Bias ini menyebabkan seseorang merasa lebih kompeten], sehingga mengabaikan faktor lain dan berujung pada keputusan yang impulsif (Cuandra *et al.*, 2025). Armansyah (2021) dan Firmansyah *et al.* (2023) menyebutkan bahwa *overconfidence* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *investment decision*, sedangkan Budiman *et al.* (2025) menunjukkan hasil yang sebaliknya.

Di sisi lain, hasil Survei Nasional Literasi dan Inklusi Keuangan (SNLIK) menunjukkan bahwa literasi keuangan masyarakat berada pada angka 65,43%, sedangkan inklusi keuangan telah mencapai 75,02% (Otoritas Jasa Keuangan, 2024). Kesenjangan ini mengindikasikan bahwa terdapat banyak individu yang telah mampu mengakses produk keuangan namun belum sepenuhnya mengetahui risiko atau prinsip dasar pengambilan keputusan investasi yang rasional. Dengan demikian, *financial literacy* dikaji sebagai variabel moderasi untuk menguji peranannya dalam memperkuat atau memperlemah pengaruh dari perilaku terhadap keputusan investasi.

Landasan teori

Teori yang digunakan dalam penelitian ini adalah *behavioral finance theory*. Fondasi utama terbentuknya *behavioral finance* dikembangkan oleh Kahneman dan Amos (1979). Pompian (2012) menjelaskan bahwa *behavioral finance* membahas bagaimana faktor psikologis memengaruhi perilaku investor dan pasar keuangan.

Kaitan antara *loss aversion* dan *investment decision*

Penelitian yang dilakukan oleh Limarus dan Pamungkas (2023) menyatakan bahwa *Loss Aversion* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Investment Decision*. Hal ini terjadi karena investor yang takut mengalami kerugian akan membuat keputusan investasi sebaik mungkin agar terhindar dari kerugian tersebut. Hasil ini sejalan dengan temuan dari Rehman *et al.* (2024).

H₁: *Loss aversion* memiliki pengaruh positif terhadap *investment decision*.

Kaitan antara *availability bias* dan *investment decision*

Piotrowski dan Bünnings (2024) menunjukkan bahwa *availability bias* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *investment decision*. Hal ini terjadi karena frekuensi paparan informasi

mendorong investor untuk menjadikannya sebagai dasar pengambilan keputusan investasi. Hasil serupa ditemukan di dalam penelitian Maina *et al.* (2025) dan Ahmad *et al.* (2025).

H₂: *Availability bias* memiliki pengaruh positif terhadap *investment decision*.

Kaitan antara *overconfidence* dan *investment decision*

Penelitian yang dilakukan oleh Cuandra *et al.* (2025) menyatakan bahwa *Overconfidence* memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap *Investment Decision*. Investor dengan kepercayaan diri yang tinggi cenderung melakukan transaksi yang lebih agresif (Ahmad *et al.*, 2025). Hasil ini didukung oleh Armansyah (2021) dan Iram *et al.* (2023).

H₃: *Overconfidence* memiliki pengaruh positif terhadap *investment decision*.

Kaitan antara *loss aversion* dan *investment decision* dengan *financial literacy* sebagai moderator

Firmansyah *et al.* (2023) memberikan hasil bahwa *financial literacy* mampu memperlemah pengaruh *loss aversion* terhadap *investment decision*. Literasi keuangan yang baik memengaruhi investor untuk tidak takut mengalami kerugian, karena berbagai pilihan yang ada telah dipertimbangkan dan dianalisis secara matang. Temuan ini sejalan dengan Rasheed *et al.* (2021).

H₄: *Financial literacy* mampu memoderasi pengaruh dari *loss aversion* terhadap *investment decision* secara negatif.

Kaitan antara *availability bias* dan *investment decision* dengan *financial literacy* sebagai moderator

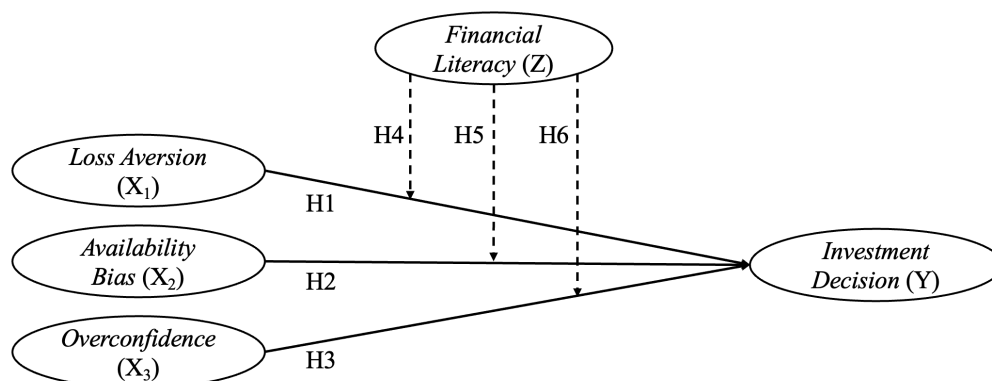
Berdasarkan hasil penelitian Wendy (2021), *Financial Literacy* mampu memperlemah pengaruh dari *Availability Bias* terhadap *Investment Decision*. Dalam hal ini, *Financial Literacy* berperan sebagai filter informasi yang membantu investor mengevaluasi akurasi informasi dan data yang tersedia, sehingga investor tersebut mampu membuat keputusan investasi yang bijak.

H₅: *Financial literacy* mampu memoderasi pengaruh dari *availability bias* terhadap *investment decision* secara negatif.

Kaitan antara *overconfidence* dan *investment decision* dengan *financial literacy* sebagai moderator

Budiman *et al.* (2025) menunjukkan bahwa *financial literacy* dapat memperlemah pengaruh dari *overconfidence* terhadap *investment decision*. Literasi keuangan yang tinggi dapat meningkatkan kemampuan evaluasi risiko dan kepercayaan diri dalam mengambil keputusan investasi. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wendy (2021).

H₆: *Financial literacy* mampu memoderasi pengaruh dari *overconfidence* terhadap *investment decision* secara negatif.



Gambar 1. Model penelitian

2. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan desain deskriptif kuantitatif dengan pendekatan *cross-sectional*. Populasi penelitian ini adalah seluruh Generasi Z di Jakarta yang pernah berinvestasi di pasar modal, dengan sampel yang dipilih secara *purposive sampling* dengan kriteria: lahir antara tahun 1997 – 2008, berdomisili di Jakarta, dan memiliki pengalaman investasi minimal selama 3 bulan. Data dikumpulkan melalui penyebaran kuesioner dan diperoleh sampel sebanyak 210 responden.

Tabel 1. Indikator variabel

Variabel	Kode	Indikator	Sumber
<i>Loss Aversion</i>	LA1	Saya menghindari mengambil keputusan jika merasa takut mengalami kerugian.	Budiman <i>et al.</i> (2025), Cuandra <i>et al.</i> (2025), dan Rehman <i>et al.</i> (2024)
	LA2	Saya terbiasa mempertahankan investasi yang merugi dengan berharap nilainya akan kembali meningkat.	
	LA3	Saya terbiasa menjual sekuritas yang telah mencapai harga tinggi.	
	LA4	Saya terbiasa berinvestasi pada sekuritas yang telah menunjukkan kinerja yang baik dimasa lalu.	
<i>Availability Bias</i>	AB1	Saya lebih memilih untuk membeli sekuritas domestik daripada sekuritas internasional karena kemudahan akses informasi.	Agarwal <i>et al.</i> (2025) dan Cuandra <i>et al.</i> (2025)
	AB2	Saya bergantung pada keputusan dari jaringan sosial ketika saya tidak memiliki informasi yang relevan.	
	AB3	Keputusan investasi saya sering dipengaruhi oleh berita atau peristiwa yang baru saja terjadi.	
	AB4	Saya membuat keputusan investasi berdasarkan informasi yang tersedia atau mudah diingat.	
	AB5	Saya menganggap informasi yang saya terima dari teman dekat dan keluarga sebagai sumber yang dapat dipercaya di dalam membuat keputusan investasi.	
<i>Over-confidence</i>	OC1	Ketika saya memutuskan untuk berinvestasi, saya merasa pengetahuan dan kemampuan saya mempengaruhi hasil investasi.	Abideen <i>et al.</i> (2023) dan Iram <i>et al.</i> (2023)
	OC2	Saya merasa lebih percaya dengan keputusan investasi yang saya buat sendiri daripada hasil rekomendasi dari analis investasi.	
	OC3	Saya selalu memprioritaskan keputusan investasi saya sendiri, karena saya percaya bahwa saya benar.	
	OC4	Keterampilan saya dalam berinvestasi lebih baik daripada investor lain.	
	OC5	Analisis saya mengenai harga sekuritas seringkali benar.	
<i>Investment Decision</i>	ID1	Hasil investasi saya telah memenuhi ekspektasi saya mengenai keuntungan yang akan diperoleh.	Abideen <i>et al.</i> (2023) dan Cuandra <i>et al.</i> (2025)
	ID2	Saya merasa puas dengan keputusan investasi yang telah saya buat dalam beberapa waktu terakhir.	
	ID3	Saya lebih memilih untuk berinvestasi pada sekuritas yang berisiko rendah atau sedang dengan <i>return</i> yang baik.	
	ID4	Saya selalu menghindari investasi pada sekuritas yang berisiko tinggi, meskipun <i>return</i> yang ditawarkan lebih tinggi.	
	ID5	Keuntungan investasi yang saya dapatkan sama atau lebih tinggi daripada rata-rata tingkat keuntungan pasar.	
<i>Financial Literacy</i>	FL1	Saya memiliki pemahaman yang cukup tentang aktivitas transaksi sekuritas di Bursa Efek Indonesia.	Abideen <i>et al.</i> (2023)
	FL2	Saya rutin menghadiri seminar, konferensi, atau <i>workshop</i> yang berkaitan dengan keuangan dan investasi.	
	FL3	Saya percaya bahwa literasi keuangan pribadi dapat membantu membuat keputusan investasi yang bijak.	

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Data diolah dengan teknik *Partial Least Squares - Structural Equation Model* (PLS-SEM) dengan *software* SmartPLS 4.1.1.6. Analisis data dilakukan melalui 2 tahap, yaitu uji *outer model* dan

inner model. Uji *outer model* terdiri dari analisis validitas dan reliabilitas. Sementara, uji *inner model* terdiri dari koefisien determinasi (R^2), *effect size* (f^2), dan *path coefficient*.

Pengujian model pengukuran (*outer model*)

Uji validitas konvergen dilakukan untuk melihat sejauh mana indikator mampu menggambarkan konstruk yang diukur. Hasil pengujiannya dinilai dengan dua kriteria. Pertama, nilai *loading factor* > 0,70. Kedua, nilai *Average Variance Extracted* (AVE) minimal 0,50 (Hair *et al.*, 2022). Tabel 2 dan 3 menunjukkan bahwa nilai *outer loadings* dan AVE telah memenuhi kriteria tersebut.

Tabel 2. Hasil uji *outer loadings*

Kode	<i>Loss Aversion</i>	<i>Availability Bias</i>	<i>Over-Confidence</i>	<i>Financial Literacy</i>	<i>Investment Decision</i>
LA1	0,765				
LA2	0,782				
LA3	0,754				
LA4	0,807				
AB1		0,719			
AB2		0,796			
AB3		0,739			
AB4		0,812			
AB5		0,806			
OC1			0,734		
OC2			0,815		
OC3			0,819		
OC4			0,827		
OC5			0,821		
ID1				0,863	
ID2				0,843	
ID3				0,805	
ID4				0,828	
ID5				0,842	
FL1					0,816
FL2					0,886
FL3					0,871

Tabel 3. Hasil uji *Average Variance Extracted* (AVE)

Variabel	<i>Average Variance Extracted</i> (AVE)
<i>Loss Aversion</i>	0,604
<i>Availability Bias</i>	0,601
<i>Overconfidence</i>	0,647
<i>Investment Decision</i>	0,699
<i>Financial Literacy</i>	0,736

Validitas dikriminan bertujuan untuk memastikan bahwa setiap konstruk berbeda satu sama lain (Hair *et al.*, 2022). Pada uji *Heterotrait–Monotrait Ratio* (HTMT), nilainya harus < 0,90 (Hair *et al.*, 2022). Berdasarkan Tabel 4, nilai HTMT telah memenuhi kriteria tersebut.

Tabel 4. Hasil uji *Heterotrait–Monotrait ration* (HTMT)

Variabel	<i>Availability Bias</i>	<i>Financial Literacy</i>	<i>Investment Decision</i>	<i>Loss Aversion</i>	<i>Over-Confidence</i>
<i>Availability Bias</i>					
<i>Financial Literacy</i>	0,460				
<i>Investment Decision</i>	0,662	0,703			
<i>Loss Aversion</i>	0,737	0,687	0,731		
<i>Overconfidence</i>	0,708	0,842	0,833	0,732	

Analisis reliabilitas bertujuan untuk melihat konsistensi internal indikator di dalam menggambarkan suatu konstruk. Menurut Hair *et al.* (2022), terdapat dua pengukuran utama, yaitu *cronbach's alpha* dan *composite reliability* (CR). Suatu konstruk dinyatakan reliabel, apabila nilai *cronbach's alpha* dan *composite reliability* diatas 0,70. Berdasarkan Tabel 5, hasil uji *Cronbach's alpha* dan *composite reliability* telah memenuhi kriteria uji reliabilitas yang dipersyaratkan.

Tabel 5. Hasil uji *Cronbach's alpha* dan *composite reliability*

Variabel	<i>Cronbach's Alpha</i>	<i>Composite Reliability (rho_c)</i>
<i>Loss Aversion</i>	0,782	0,859
<i>Availability Bias</i>	0,833	0,883
<i>Overconfidence</i>	0,863	0,901
<i>Investment Decision</i>	0,893	0,921
<i>Financial Literacy</i>	0,823	0,893

Pengujian multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilihat melalui nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Jika nilai VIF < 5, maka tidak terjadi gejala multikolinearitas (Hair *et al.*, 2022). Tabel 6 menunjukkan bahwa seluruh variabel telah memenuhi standar dan tidak terdapat masalah multikolinearitas.

Tabel 6. Hasil uji multikolinearitas

Variabel	VIF
<i>Loss Aversion</i> → <i>Investment Decision</i>	2,313
<i>Availability Bias</i> → <i>Investment Decision</i>	1,906
<i>Overconfidence</i> → <i>Investment Decision</i>	2,863
<i>Financial Literacy</i> → <i>Investment Decision</i>	2,284
<i>Loss Aversion</i> x <i>Financial Literacy</i> → <i>Investment Decision</i>	3,640
<i>Availability Bias</i> x <i>Financial Literacy</i> → <i>Investment Decision</i>	2,760
<i>Overconfidence</i> x <i>Financial Literacy</i> → <i>Investment Decision</i>	3,044

Pengujian model struktural (*inner model*)

Berdasarkan Tabel 7, diperoleh nilai R^2 *adjusted* sebesar 0,630 yang termasuk dalam kategori moderat. Dengan demikian, dapat diinterpretasikan bahwa variabel *Loss Aversion*, *Overconfidence*, *Availability Bias*, dan *Financial Literacy* mampu menjelaskan 63% variasi *Investment Decision*. Sementara itu, sisanya sebesar 37% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak terdapat di dalam model penelitian ini.

Tabel 7. Hasil uji koefisien determinasi

Variabel	<i>R-square</i>	<i>R-square adjusted</i>
<i>Investment Decision</i>	0,643	0,630

Effect size digunakan untuk melihat besarnya pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil uji *effect size* ditampilkan pada Tabel 8.

Tabel 8. Hasil uji *effect size*

Variabel	<i>f-Square</i>	Keterangan
<i>Loss Aversion</i> → <i>Investment Decision</i>	0,044	Efek Kecil
<i>Availability Bias</i> → <i>Investment Decision</i>	0,027	Efek Kecil
<i>Overconfidence</i> → <i>Investment Decision</i>	0,184	Efek Sedang
<i>Financial Literacy</i> → <i>Investment Decision</i>	0,033	Efek Kecil
<i>Loss Aversion</i> x <i>Financial Literacy</i> → <i>Investment Decision</i>	0,023	Efek Kecil
<i>Availability Bias</i> x <i>Financial Literacy</i> → <i>Investment Decision</i>	0,101	Efek Kecil
<i>Overconfidence</i> x <i>Financial Literacy</i> → <i>Investment Decision</i>	0,015	Tidak Ada Efek

Tabel 9. Hasil uji *path coefficients* dan uji hipotesis

Variabel	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T-statistics (O/STDEV)	P-values	Keterangan	Hasil
<i>Loss Aversion</i> → <i>Investment Decision</i>	0,190	0,186	0,065	2,919	0,002	Positif dan Signifikan	Diterima
<i>Availability Bias</i> → <i>Investment Decision</i>	0,137	0,139	0,062	2,188	0,014	Positif dan Signifikan	Diterima
<i>Overconfidence</i> → <i>Investment Decision</i>	0,434	0,432	0,075	5,808	0,000	Positif dan Signifikan	Diterima
<i>Loss Aversion</i> x <i>Financial Literacy</i> → <i>Investment Decision</i>	0,125	0,127	0,063	1,966	0,025	Positif dan Signifikan	Ditolak
<i>Availability Bias</i> x <i>Financial Literacy</i> → <i>Investment Decision</i>	-0,235	-0,231	0,062	3,798	0,000	Negatif dan Signifikan	Diterima
<i>Overconfidence</i> x <i>Financial Literacy</i> → <i>Investment Decision</i>	0,106	0,104	0,065	1,631	0,051	Tidak Signifikan	Ditolak

Hipotesis pertama (H_1) menyatakan bahwa *Loss Aversion* berpengaruh positif terhadap *Investment Decision*. Berdasarkan Tabel 9, nilai *path coefficient* = 0,190, *t-statistics* = 2,919 dan *p-value* = 0,002, sehingga H_1 diterima. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi tingkat *Loss Aversion* seseorang, maka semakin besar kecenderungannya untuk mengambil keputusan investasi. Sensitivitas terhadap potensi kerugian mendorong investor untuk melakukan analisis lebih mendalam dan memilih instrumen yang sesuai dengan toleransi risikonya, sehingga keputusan investasi menjadi lebih terarah. Hasil ini sejalan dengan penelitian oleh Cuandra *et al.* (2025), Ahmad *et al.* (2025), dan Mahmood *et al.* (2024). Namun, Aprilianti *et al.* (2023) menunjukkan bahwa bias ini tidak berpengaruh signifikan.

Hipotesis kedua (H_2) menyatakan bahwa *Availability Bias* berpengaruh positif terhadap *Investment Decision*. Berdasarkan Tabel 9, nilai *path coefficient* = 0,137, *t-statistics* = 2,188 dan *p-value* = 0,014, sehingga H_2 diterima. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi tingkat *Availability Bias* seseorang, maka semakin besar kecenderungannya di dalam mengambil keputusan investasi. Individu cenderung lebih responsif terhadap informasi yang baru dan mudah diakses, sehingga mendorong mereka untuk bertindak lebih cepat di dalam mengambil keputusan. Hasil ini sejalan dengan temuan dari Putri *et al.* (2025). Namun demikian, hasil penelitian dari Willyanto *et al.* (2021) menemukan bahwa *Availability Bias* tidak berpengaruh signifikan.

Hipotesis ketiga (H_3) menyatakan bahwa *overconfidence* berpengaruh positif terhadap *investment decision*. Berdasarkan Tabel 9, nilai *path coefficient* = 0,434, *t-statistics* = 5,808 dan *p-value* = 0,000, sehingga H_3 diterima. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi *overconfidence* seseorang, maka semakin besar kecenderungannya di dalam membuat keputusan investasi. Investor yang *overconfident* cenderung terlalu yakin pada kemampuannya di dalam memproses informasi, memprediksi *return*, dan menilai risiko, sehingga mereka lebih aktif bertransaksi dan mengambil keputusan investasi. Penelitian ini sejalan dengan Firmansyah *et al.* (2023), namun berbeda dengan Tasman *et al.* (2024) yang menyatakan bahwa *Overconfidence* tidak memiliki pengaruh signifikan.

Hipotesis keempat (H_4) menyatakan bahwa *Financial Literacy* memoderasi pengaruh *Loss Aversion* terhadap *Investment Decision* secara negatif. Berdasarkan Tabel 9, nilai *path coefficient* = 0,125, *t-statistics* = 1,966 dan *p-value* = 0,025, sehingga H_4 ditolak. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi tingkat *Financial Literacy* seseorang, maka semakin kuat pengaruh *Loss Aversion*

terhadap *Investment Decision*. Dengan kata lain, investor dengan literasi keuangan yang tinggi akan lebih waspada terhadap potensi kerugian yang mungkin dialaminya, sehingga keputusan investasi yang terbentuk menjadi tidak impulsif. Hasil serupa ditemukan di dalam Hayati & Desmiza (2025), namun bertentangan dengan hasil dari Kumalasari & Prajawati (2025) yang menemukan bahwa *Financial Literacy* tidak memoderasi pengaruh tersebut.

Hipotesis kelima (H_5) menyatakan bahwa *Financial Literacy* memoderasi pengaruh *Availability Bias* terhadap *Investment Decision* secara negatif. Berdasarkan Tabel 9, nilai *path coefficient* = -0,235, *t-statistics* = 3,798 dan *p-value* = 0,000, sehingga H_5 diterima. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi *Financial Literacy* seseorang, maka semakin lemah pengaruh *Availability Bias* terhadap *Investment Decision*. Hal ini menunjukkan bahwa seseorang dengan tingkat literasi keuangan yang tinggi cenderung tidak mudah terpengaruh oleh informasi yang sekedar mudah diingat, karena mereka mampu memilah informasi secara obyektif sebelum mengambil keputusan investasi. Hasil ini sejalan dengan penelitian dari Wendy (2021), namun berbeda dengan penelitian dari Putri *et al.* (2025) yang menegaskan bahwa literasi keuangan tidak dapat mengurangi pengaruh tersebut.

Hipotesis keenam (H_6) menyatakan *financial literacy* memoderasi pengaruh *overconfidence* terhadap *investment decision* secara negatif. Berdasarkan Tabel 9, nilai *path coefficient* = 0,106, *t-statistics* = 1,631 dan *p-value* = 0,051, sehingga H_6 ditolak. Hasil ini menunjukkan bahwa *financial literacy* tidak mampu memoderasi pengaruh tersebut. Hal ini terjadi karena meskipun seseorang memiliki tingkat literasi keuangan yang baik, namun *Overconfidence* muncul secara alami dan sulit untuk dikendalikan sepenuhnya ketika membuat keputusan investasi. Hasil ini sejalan dengan penelitian oleh Mahmood *et al.* (2024), namun berbeda dengan penelitian oleh Budiman *et al.* (2025) yang menunjukkan bahwa literasi keuangan memperlemah pengaruh tersebut.

4. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan sebelumnya, maka dapat disimpulkan bahwa *Loss Aversion*, *Availability Bias*, dan *Overconfidence* berpengaruh positif terhadap *Investment Decision*. Sementara itu, *Financial Literacy* mampu memperkuat pengaruh dari *Loss Aversion*, memperlemah pengaruh dari *Availability Bias*, dan tidak mampu memoderasi pengaruh dari *Overconfidence* terhadap *Investment Decision*.

Saran

Secara teoritis, penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas jumlah dan jangkauan sampel serta menambahkan variabel lainnya seperti *herding*, *representativeness*, dan *risk aversion*. Secara praktis, investor Gen Z perlu memperkuat kompetensi investasi melalui pembelajaran dan pelatihan serta rutin dengan cara mengikuti seminar atau pelatihan. Lembaga pendidikan dan institusi keuangan juga dapat menyediakan program simulasi investasi dan memfasilitasi kelompok studi pasar modal. Selain itu, pihak regulator juga diharapkan dapat memperluas edukasi keuangan yang berbasis manajemen risiko dan bias perilaku.

REFERENSI

- Abideen, Z. U., Ahmed, Z., Qiu, H., & Zhao, Y. (2023). Do behavioral biases affect investors' investment decision making? evidence from the Pakistani equity market. *Risks*, 11(6), 109. <https://doi.org/10.3390/risks11060109>
- Agarwal, A., Rao, N. V. M., & Nogueira, M. C. (2025). Financially savvy or swayed by biases? the impact of financial literacy on investment decisions. *Journal of Risk and Financial Management*, 18(6), 322. <https://doi.org/10.3390/jrfm18060322>

- Ahmad, U., Van Keulen, M., Briassouli, A., & Saad, M. (2025). Cognitive biases, robo advisor and investment decision psychology: an investor's perspective from New York Stock Exchange. *Acta Psychologica*, 256, 105048. <https://doi.org/10.1016/j.actpsy.2025.105048>
- Aprilianti, A. A., Tanzil, N. D., & Pratama, A. (2023). Herding Behavior, Loss Aversion Bias, Financial Literacy, and Investment Decision. *Jurnal Akuntansi, Audit dan Sistem Informasi Akuntansi* 7(3), 555–565. <https://doi.org/10.36555/jasa.v7i3.2301>
- Armansyah, R. F. (2021). Over Confidence, Mental Accounting, and Loss Aversion in Investment Decision. *Journal of Auditing, Finance, and Forensic Accounting*, 9(1), 44–53. <https://doi.org/10.21107/jaffa.v9i1.10523>
- Budiman, J., Yodiputra, J., Candy, C., & Agustin, I. N. (2025). How Overconfidence and Mental Accounting Influence Investments? *Asian Management and Business Review*, 1–18. <https://doi.org/10.20885/ambr.vol5.iss1.art1>
- Cuandra, F., Setiawan, M., Candy, & Hesniati. (2025). Heuristic Bias and Loss Aversion Impact in Stock Investment Decision Making in Batam. *Matrik: Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis Dan Kewirausahaan*, 19(1), 94–107. <https://doi.org/10.24843/matrik:jmbk.2025.v19.i01.p08>
- Financial Conduct Authority. (2024). *FCA finds two-thirds of young investors take less than 24 hours to make investment decisions*. <https://www.fca.org.uk/news/press-releases/fca-finds-two-thirds-young-investors-take-less-24-hours-make-investment-decisions>
- Firmansyah, Winarno, A., & Siswanto, E. (2023). The Influence of Overconfidence Bias, Herding Effect, and Loss Aversion 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>
- Gunawan, K., & Wiyanto, H. (2022). Financial Literacy, Risk Tolerance, Loss Aversion Bias terhadap Keputusan Investasi. *Jurnal Manajerial dan Kewirausahaan*, 4(3), 573–580.
- Hair, J. F., Hult, G. T. M., Ringle, C. M., & Sarstedt, M. (2022). *A Primer on Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM)* (3rd ed.). Sage Publications Inc.
- Hayati, R. N., & Desmiza. (2025). Pengaruh Motivasi Investasi, Risk Perception, dan Loss Aversion Terhadap Keputusan Investasi Generasi Z Bandung yang Dimoderasi oleh Financial Literacy. *Journal of Administration and Educational Management*, 8(3).
- Iram, T., Bilal, R. A., & 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.
- Kahneman, D., & Tversky, A. (1979). Prospect Theory: An Analysis of Decision Under Risk. *Econometrica*, 47(2), 263–291. <https://doi.org/10.2307/1914185>
- Kumalasari, P., & Prajawati, M. I. (2025). Financial Literacy as Moderation Between Overconfidence, Loss Aversion, Fear of Missing Out, and Investment Decision. *Jurnal Fokus Manajemen Bisnis*, 15(2), 269–287. <https://doi.org/10.12928/fokus.v15i2.13401>
- Kustodian Sentral Efek Indonesia. (2025). *Statistik Pasar Modal Indonesia Maret 2025*. https://www.ksei.co.id/files/Statistik_Publik_Maret_2025.pdf
- Limarus, V. H., & Pamungkas, A. (2023). Pengaruh Herding Behavior, Loss Aversion, dan Financial Literacy Terhadap Investment Decision. *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi dan Bisnis*, 7(2), 389–401. <https://doi.org/10.24912/jmie.v7i2.23380>
- Loris, R. 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. <https://doi.org/10.33369/j.akuntansi.11.1.81-92>
- Mahmood, F., Arshad, R., Khan, S., Afzal, A., & Bashir, M. (2024). Impact of Behavioral Biases on Investment Decisions and The Moderation Effect of Financial Literacy: An Evidence of Pakistan. *Acta Psychologica*. <https://doi.org/10.1016/j.actpsy.2024.104303>

- Maina, C. E., Nyamasege, D., & Kurere, C. (2025). Availability Bias, Financial Literacy and Investment Decisions of Selected Small and Medium Enterprises in Nairobi County. *Scholars Journal of Economics, Business and Management*, 12(04), 105–113. <https://doi.org/10.36347/sjebm.2025.v12i04.004>
- Otoritas Jasa Keuangan. (2024). *Survei Nasional Literasi dan Inklusi Keuangan (SNLIK) 2024*. <https://bit.ly/SurveiNasionalLiterasiInklusiKeuangan>
- Piotrowski, M., & Bünnings, C. (2024). How Heuristics in Judgement Influence the Securities Investment Decision Process. *Journal of Financial Services Marketing*, 29(1), 97–105. <https://doi.org/10.1057/s41264-022-00184-7>
- Pompian, M. (2012). *Behavioral Finance and Wealth Management: How to Build Investment Strategies That Account for Investor Bias* (2nd ed.). John Wiley & Sons.
- Putri, E. S., Wendy, & Malini, H. (2025). Cognitive Bias Terhadap Keputusan Investasi Saham: Literasi Keuangan Sebagai Moderasi. *Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam*, 6(3), 1225–1238.
- Rasheed, M. H., Rafique, A., Kalim, U., & Gul, F. (2021). Elucidating the Impact of behavioral biases in Pakistan Stock Market: Moderating Impact of Financial Literacy. *Journal of Quantitative Methods*, 5(2). <https://doi.org/10.29145/jqm.52>
- Rehman, M., Dhiman, B., Nguyen, N. D., Dogra, R., & Sharma, A. (2024). Behavioral Biases and Regional Diversity: An In-Depth Analysis of Their Influence on Investment Decisions. *Qubahan Academic Journal*, 4(2), 70–85. <https://doi.org/10.48161/qaj.v4n2a448>
- Tasman, A., Lukman, S., Husni, T., Rahim, R., & Alfarisi, M. F. (2024). An Analysis of Investment Decisions among Gen Z: Examining the Influence of Risk Perception, Religiosity, and Overconfidence. *Jurnal Ekonomika dan Bisnis*, 4(2), 188–194. <https://doi.org/10.47233/jebbs.v4i2.1645>
- Wendy, W. (2021). Efek Interaksi Literasi Keuangan dalam Keputusan Investasi: Pengujian Bias-Bias Psikologi. *Jurnal Ekonomi Bisnis dan Kewirausahaan*, 10(1), 36–54. <https://doi.org/10.26418/jebik.v10i1.43403>
- Willyanto, J., Wijaya, G. V., & Evelyn. (2021). Pengaruh Bias Terhadap Keputusan Investasi Saham pada Investor Muda di Surabaya. *Jurnal Akuntansi dan Pajak*, 22(2), 732–740.