

## **BAB V**

### **HASIL DAN PEMBAHASAN**

#### **5.1 Karakteristik Responden Penelitian**

##### **5.1.1 Karakteristik Responden**

Responden dalam penelitian ini adalah mahasiswa yang tergabung ke dalam Kelompok Studi Pasar Modal Universitas Jambi dan telah melakukan transaksi dalam berinvestasi di pasar modal.

##### **5.1.2 Jenis Kelamin**

Tabel. 5.1 Jenis Kelamin

Jenis Kelamin	Frekuensi	Persentasi
Laki-laki	45	45%
Perempuan	55	55%
Jumlah	100	100%

*Sumber : data dioalah 2025*

Berdasarkan tabel 5.1, diketahui bahwa jumlah responden sebanyak 100 orang. Karakteristik responden dalam penelitian ini dikhususkan untuk para investor, mengingat fokus dari penelitian ini adalah untuk melihat pengaruh dari variabel terhadap keputusan investasi saham, sehingga penelitian difokuskan untuk satu komunitas atau organisasi yang identik dengan berinvestasi seperti Kelompok Studi Pasar Modal Universitas Jambi.

##### **5.1.3 Karakteristik Responden Berdasarkan Usia**

Penelitian ini juga membedakan responden berdasarkan karakteristik responden berdasarkan usia responden yang meliputi umur dari 18-25 tahun. Hasil analisis mengenai umur responden ditunjukkan pada tabel 5.2 berikut ini :

Tabel. 5.2 Karakteristik Responden

No	Usia	Frekuensi	Presentase %
1.	18-20 tahun	48	48%
2.	21-23 tahun	49	49%
3.	24-25 tahun	3	3%
Jumlah		100	100%

*Sumber : data diolah 2025*

Berdasarkan tabel 5.2, dapat disimpulkan bahwa dari 100 responden, terdapat 48 responden (48%) yang berusia rentang 18-20 tahun, 49 responden(49%) orang yang berusia 21-23 tahun, dan 3 responden(3%) yang berusia lebih dari 23 tahun. Data menunjukkan bahwa mayoritas responden dalam penelitian ini adalah generasi muda yang identik dengan tingkat emosi yang tinggi dan cenderung tidak stabil. Sehingga mereka memiliki profil risiko investasi yang tinggi dan tingkat kepercayaan diri dari investor yang sudah berumur pada umumnya.

#### **5.1.4 Karakteristik Responden Berdasarkan Departemen dalam Organisasi**

Karakteristik responden berdasarkan departemen dalam organisasi dapat dilihat pada tabel 5.3 di bawah ini :

Tabel.5.3 Karakteristik Departemen

Departemen	Frekuensi	Presentase
Edukasi	26	26%
Research and Development	20	20%
Public Relation	14	14%
Human Resource Development	21	21%
Media Kreatif	8	8%

Kesekretariatan	11	11%
Jumlah	100	100%

*Sumber : data diolah 2025*

Dari data tabel 5.3 terlihat bahwa dari 100 responden, 26 responden (26%) dari departemen Edukasi, 20 responden (20%) dari departemen Research and Development, 14 responden (14%) dari departemen Public Relation, 21 responden (21%) dari departemen Human Resource Development, 8 responden (8%) dari departemen Media Kreatif, dan 11 responden (11%) dari departemen Kesekretariatan. Hasil ini mengindikasikan bahwa seluruh responden merupakan anggota dari Kelompok Studi Pasar Modal Universitas Jambi.

#### **5.1.5 Karakteristik Responden Berdasarkan Lama Investasi**

Karakteristik responden berdasarkan lama berinvestasi dapat dilihat pada tabel 5.4 di bawah ini :

Tabel. 5.4 Karakteristik Lama Investasi

Lama Berinvestasi	Frekuensi	Presentase
< 1 tahun	64	64%
1 – 3 tahun	26	26%
> 3 tahun	10	10%
Jumlah	100	100%

*Sumber : data diolah 2025*

Dari data tabel 5.3 terlihat bahwa dari 100 responden, 64 responden (64%) telah berinvestasi < dari 1 tahun, 26 responden (26%) telah berinvestasi sekitar 1 – 3 tahun, dan 10 responden (10%) telah berinvestasi lebih dari 3 tahun. Analisa data menunjukkan bahwa mayoritas responden merupakan investor baru yang masih memiliki semangat yang tinggi dalam berinvestasi.

## 5.2 Analisis Deskriptif Variabel

Penelitian ini secara deskriptif menggunakan lima variabel, dimana variabel X1 mencakup tingkat Overconfidence, variabel X2 mencakup tingkat Risk Tolerance, Variabel X3 mencakup Regret Aversion Bias, Variabel Y mencakup Keputusan Investasi dan variabel Z sebagai moderasi mencakup Financial Literacy. Berikut adalah penjelasan terkait setiap variabel.

### 5.2.1 Variabel Overconfidence

Untuk menganalisis tingkat Overconfidence responden yang akan dikorelasikan dengan Keputusan Investasi maka dapat di lihat dari hasil jawaban di bawah :

Tabel. 5.5 Tanggapan Responden *Overconfidence*

Kode	Pertanyaan		skor					Total Skor	Keterangan
			STS	TS	KS	S	SS		
			1	2	3	4	5		
X1.1	Saya sering merasa bahwa saya dapat memprediksi pergerakan pasar keuangan dengan sangat akurat	Jumlah	0	0	25	68	7	100	tinggi
		%	0	0	25	68	7	100	
		Skor	0	0	75	272	35	382	
X1.2	Ketika saya merasa yakin akan sebuah keputusan investasi, saya jarang merasa ragu atau memeriksa kembali keputusan tersebut	Jumlah	0	0	22	64	14	100	tinggi
		%	0	0	22	64	14	100	
		Skor	0	0	66	256	70	392	
X.1.3	Setelah melakukan keputusan investasi, saya merasa sangat yakin bahwa keputusan saya adalah yang terbaik	Jumlah	0	0	11	69	20	100	tinggi
		%	0	0	11	69	20	100	
		Skor	0	0	33	276	100	409	
X1.4	Saya yakin bahwa keputusan investasi saya lebih baik daripada	Jumlah	0	0	34	54	12	100	tinggi
		%	0	0	34	54	12	100	

	keputusan investasi banyak orang	Skor	0	0	102	216	60	378	
X1.5	Saya merasa bahwa saya sering melakukan analisis yang lebih baik dibandingkan dengan banyak investor lain dalam memilih investasi	Jumlah	0	0	30	58	12	100	tinggi
		%	0	0	30	58	12	100	
		Skor	0	0	90	232	60	382	
X1.6	Saya tidak merasa perlu untuk mendapatkan pendapat orang lain ketika membuat keputusan investasi besar, karena saya percaya pada kemampuan saya sendiri	Jumlah	0	1	34	56	9	100	tinggi
		%	0	1	34	56	9	100	
		Skor	0	2	102	224	45	373	
Rata-rata								386	tinggi

Berdasarkan hasil dari jawaban responden dapat dilihat bahwa rata-rata tanggapan dari seluruh indikator *Overconfidence* adalah 386. Maka variabel *Overconfidence* dikategorikan ke dalam tingkat skor dengan rentang 341 – 420 atau “tinggi”. Skor tertinggi dari hasil tanggapan responden adalah indikator *Overconfidence* dengan pertanyaan “Setelah melakukan keputusan investasi, saya merasa sangat yakin bahwa keputusan saya adalah yang terbaik”, dengan skor 409 atau tinggi.

### 5.2.2 Variabel *Regret Aversion Bias*

Tabel. 5.6 Tanggapan Responden *Regret Aversion Bias*

Kode	Pertanyaan		skor					Total Skor	Keterangan
			STS	TS	KS	S	SS		
			1	2	3	4	5		
X2.1	Saya pernah mengalami	Jumlah	0	0	14	61	25	100	tinggi
		%	0	0	14	61	25	100	

	kerugian investasi	Skor	0	0	42	244	125	411	
X2.2	Saya menyesal jika investasi yang telah dijual harganya menjadi naik	Jumlah	0	0	11	67	22	100	tinggi
		%	0	0	11	67	22	100	
		Skor	0	0	33	268	110	411	
X2.3	Saya cenderung menghindari kerugian yang pernah dialami dalam investasi	Jumlah	0	0	13	69	18	100	tinggi
		%	0	0	13	69	18	100	
		Skor	0	0	39	276	90	405	
X2.4	Saya tetap berinvestasi pada instrumen di mana saya mengalami kerugian besar	Jumlah	0	0	36	53	11	100	tinggi
		%	0	0	36	53	11	100	
		Skor	0	0	108	212	55	375	
X2.5	Saya takut pengalaman kerugian saya dapat terulang kembali	Jumlah	0	0	19	57	24	100	tinggi
		%	0	0	19	57	24	100	
		Skor	0	0	57	228	120	405	
Rata-rata								401	tinggi

Berdasarkan hasil dari jawaban responden dapat dilihat bahwa rata-rata tanggapan dari seluruh indikator *Regret Aversion Bias* adalah 401. Maka variabel *Regret Aversion Bias* dikategorikan ke dalam tingkat skor dengan rentang 341 – 420 atau “tinggi”. Skor tertinggi dari hasil tanggapan responden adalah indikator *Regret Aversion Bias* dengan pertanyaan “ Saya pernah mengalami kerugian investasi”, dengan skor 411 atau tinggi.

### 5.2.3 Variabel *Risk Tolerance*

Tabel.5.7 Tanggapan Responden *Risk Tolerance*

Kode	Pertanyaan		skor					Total Skor	Keterangan
			STS	TS	KS	S	SS		
			1	2	3	4	5		
X3.1	Saya merasa cukup berani dengan situasi yang mengandung resiko	Jumlah	0	0	19	62	19	100	tinggi
		%	0	0	19	62	19	100	
		Skor	0	0	57	248	95	400	
X3.2	Saya lebih memilih investasi yang memiliki potensi keuntungan tinggi meskipun risikonya juga tinggi	Jumlah	0	0	22	61	17	100	tinggi
		%	0	0	22	61	17	100	
		Skor	0	0	66	244	85	395	
X3.3	Saya merasa nyaman dengan kemungkinan kehilangan sebagian dari investasi saya	Jumlah	0	0	31	57	12	100	tinggi
		%	0	0	31	57	12	100	
		Skor	0	0	93	228	60	381	
X3.4	Kemampuan finansial saya cukup untung menanggung kerugian akibat pengambilan resiko	Jumlah	0	0	28	57	12	100	tinggi
		%	0	0	28	57	12	100	
		Skor	0	0	84	228	60	372	
X3.5	Saya menyiapkan dana darurat untuk dipakai jika suatu saat saya mengalami kerugian	Jumlah	0	0	8	71	21	100	tinggi
		%	0	0	8	71	21	100	
		Skor	0	0	24	284	105	413	
X3.6	Saya memahami resiko dan mempertimbangan	Jumlah	0	0	9	58	33	100	sangat tinggi
		%	0	0	9	58	33	100	
		Skor	0	0	27	232	165	424	

	resiko dalam setiap keputusan								
X3.7	Saya mengikuti berita dan perkembangan pasar untuk meningkatkan pengetahuan saya tentang investasi	Jumlah	0	0	3	69	28	100	sangat tinggi
		%	0	0	3	69	28	100	
		Skor	0	0	9	276	140	425	
X3.8	Saya cenderung merahasiakan informasi keuangan saya dari orang lain	Jumlah	0	0	8	56	36	100	sangat tinggi
		%	0	0	8	56	36	100	
		Skor	0	0	24	224	180	428	
X3.9	Saya merasa tidak nyaman jika orang lain mengetahui detail tentang portofolio investasi saya	Jumlah	0	0	11	64	25	100	tinggi
		%	0	0	11	64	25	100	
		Skor	0	0	33	256	125	414	
Rata-rata								406	tinggi

Berdasarkan hasil dari jawaban responden dapat dilihat bahwa rata-rata tanggapan dari seluruh indikator *Risk Tolerance* adalah 406. Maka variabel *Risk Tolerance* dikategorikan ke dalam tingkat skor dengan rentang 341 – 420 atau “tinggi”. Skor tertinggi dari hasil tanggapan responden adalah indikator *Risk Tolerance* dengan pertanyaan “Saya cenderung merahasiakan informasi keuangan saya dari orang lain”, dengan skor 428 atau sangat tinggi.

#### 5.2.4 Keputusan Investasi

Tabel. 5.8 Tanggapan Responden Keputusan Investasi

Kode	Pertanyaan	skor					Total Skor	Keterangan
		STS	TS	KS	S	SS		
		1	2	3	4	5		

Y.1	Saya berinvestasi dengan harapan mendapatkan keuntungan yang tinggi di masa depan	Jumlah	0	0	5	49	46	100	sangat tinggi
		%	0	0	5	49	46	100	
		Skor	0	0	15	196	230	441	
Y.2	Ekpektasi pendapatan yang tinggi membuat saya tertarik berinvestasi di pasar modal	Jumlah	0	0	7	62	31	100	sangat tinggi
		%	0	0	7	62	31	100	
		Skor	0	0	21	248	155	424	
Y.3	Saya cenderung memilih investasi yang menawarkan potensi return lebih tinggi meskipun risikonya juga lebih besar	Jumlah	0	0	22	59	19	100	tinggi
		%	0	0	22	59	19	100	
		Skor	0	0	66	236	95	397	
Y.4	Saya sudah menganalisis kemungkinan resiko yang akan terjadi pada instrumen yang saya pilih	Jumlah	0	0	6	66	28	100	sangat tinggi
		%	0	0	6	66	28	100	
		Skor	0	0	18	264	140	422	
Y.5	Setiap instrumen investasi memiliki risiko yang berbeda-beda	Jumlah	0	0	2	53	45	100	sangat tinggi
		%	0	0	2	53	45	100	
		Skor	0	0	6	212	225	443	
Y.6	Saya percaya bahwa investasi yang memberikan keuntungan besar cenderung memiliki risiko yang besar	Jumlah	0	0	4	51	45	100	sangat tinggi
		%	0	0	4	51	45	100	
		Skor	0	0	12	204	225	441	
Y.7	Saya mempertimbangkan jangka waktu investasi saat membuat keputusan investasi	Jumlah	0	0	3	64	33	100	sangat tinggi
		%	0	0	3	64	33	100	
		Skor	0	0	9	256	165	430	
Y.8	Saya percaya bahwa semakin lama saya berinvestasi, semakin besar potensi keuntungan yang bisa saya peroleh	Jumlah	0	0	11	61	28	100	tinggi
		%	0	0	11	61	28	100	
		Skor	0	0	33	244	140	417	
Y.9		Jumlah	0	0	6	68	26	100	tinggi

Saya lebih memilih investasi saham jangka panjang untuk keamanan dari investasi saya	%	0	0	6	68	26	100	
	Skor	0	0	18	272	130	420	
Rata-rata							426	sangat tinggi

Berdasarkan hasil dari jawaban responden dapat dilihat bahwa rata-rata tanggapan dari seluruh indikator Keputusan Investasi adalah 426. Maka variabel Keputusan Investasi dikategorikan ke dalam tingkat skor dengan rentang 421 – 500 atau “sangat tinggi”. Skor tertinggi dari hasil tanggapan responden adalah indikator Keputusan Investasi dengan pertanyaan “Saya sudah menganalisis kemungkinan resiko yang akan terjadi pada instrumen yang saya pilih”, dengan skor 443 atau sangat tinggi.

### 5.2.5 Variabel *Financial Literacy*

Tabel. 5.9 Tanggapan Responden *Financial Literacy*

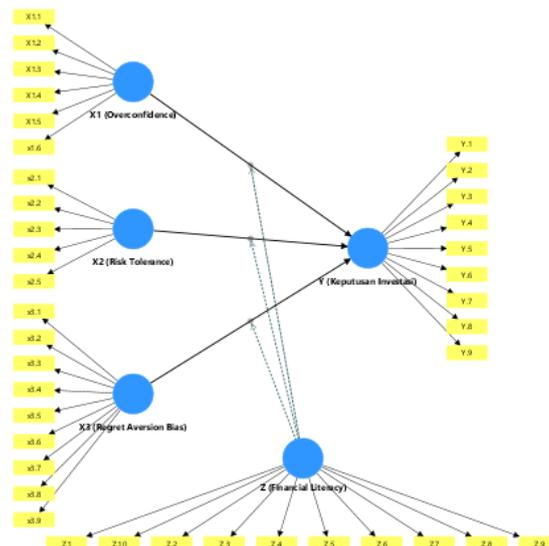
Kode	Pertanyaan		skor					Total Skor	Keterangan
			STS	TS	KS	S	SS		
			1	2	3	4	5		
Z.1	Saya berinvestasi dengan harapan mendapatkan keuntungan yang tinggi di masa depan	Jumlah	0	0	1	62	37	100	sangat tinggi
		%	0	0	1	62	37	100	
		Skor	0	0	3	248	185	436	
Z.2	Saya berinvestasi dengan harapan mendapatkan keuntungan yang tinggi di masa depan	Jumlah	0	0	0	49	51	100	sangat tinggi
		%	0	0	0	49	51	100	
		Skor	0	0	0	196	255	451	
Z.3	Saya berinvestasi dengan harapan mendapatkan keuntungan yang tinggi di masa depan	Jumlah	0	0	2	53	45	100	sangat tinggi
		%	0	0	2	53	45	100	
		Skor	0	0	6	212	225	443	

Z.4	Saya berinvestasi dengan harapan mendapatkan keuntungan yang tinggi di masa depan	Jumlah	0	0	10	62	28	100	tinggi
		%	0	0	10	62	28	100	
		Skor	0	0	30	248	140	418	
Z.5	Saya berinvestasi dengan harapan mendapatkan keuntungan yang tinggi di masa depan	Jumlah	0	0	22	57	21	100	tinggi
		%	0	0	22	57	21	100	
		Skor	0	0	66	228	105	399	
Z.6	Saya berinvestasi dengan harapan mendapatkan keuntungan yang tinggi di masa depan	Jumlah	0	0	11	58	31	100	tinggi
		%	0	0	11	58	31	100	
		Skor	0	0	33	232	155	420	
Z.7	Saya berinvestasi dengan harapan mendapatkan keuntungan yang tinggi di masa depan	Jumlah	0	0	7	63	30	100	sangat tinggi
		%	0	0	7	63	30	100	
		Skor	0	0	21	252	150	423	
Z.8	Saya berinvestasi dengan harapan mendapatkan keuntungan yang tinggi di masa depan	Jumlah	0	0	3	49	48	100	sangat tinggi
		%	0	0	3	49	48	100	
		Skor	0	0	9	196	240	445	
Z.9	Saya berinvestasi dengan harapan mendapatkan keuntungan yang tinggi di masa depan	Jumlah	0	0	1	49	50	100	sangat tinggi
		%	0	0	1	49	50	100	
		Skor	0	0	3	196	250	449	
Z.10	Saya berinvestasi dengan harapan mendapatkan keuntungan yang tinggi di masa depan	Jumlah	0	0	0	37	63	100	sangat tinggi
		%	0	0	0	37	63	100	
		Skor	0	0	0	148	315	463	
Rata-rata								435	sangat tinggi

Berdasarkan hasil dari jawaban responden dapat dilihat bahwa rata-rata tanggapan dari seluruh indikator *Financial Literacy* adalah 435. Maka variabel *Financial Literacy* dikategorikan ke dalam tingkat skor dengan rentang 421 – 500 atau “sangat tinggi”. Skor tertinggi dari hasil tanggapan responden adalah indikator *Financial Literacy* dengan pertanyaan “Saya berinvestasi dengan harapan mendapatkan keuntungan yang tinggi di masa depan”, dengan skor 463 atau sangat tinggi.

### 5.3 Pengujian Data Penelitian

Bentuk diagram jalur perancang outer model dan inner model yang di gambarkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :



Gambar.5.1 Outer Model dan Inner Model

Evaluasi model PLS menggunakan Evaluasi Outer Model dan Inner Model. Outer model adalah model pengukuran untuk menilai validitas dan reliabilitas model dalam suatu penelitian. Sedangkan inner model adalah model yang terstruktur untuk meramal hubungan kausalitas antar variabel laten. Kriteria dalam Analisa data melalui Smart PLS 4 dilakukan dengan Teknik menilai outer model. Maka pada outer model tersebut akan di analisis validitas konvergen, validitas diskriminan, *composite reliability*, dan *crombach alfa*. Setelah meninjau outer

model, akan dilanjutkan menganalisis inner model melalui proses *bootsraping*, parameter Uji T-*statistic* diperoleh untuk memprediksi adanya hubungan kausalitas. (Ghozali & Latan, 2015)

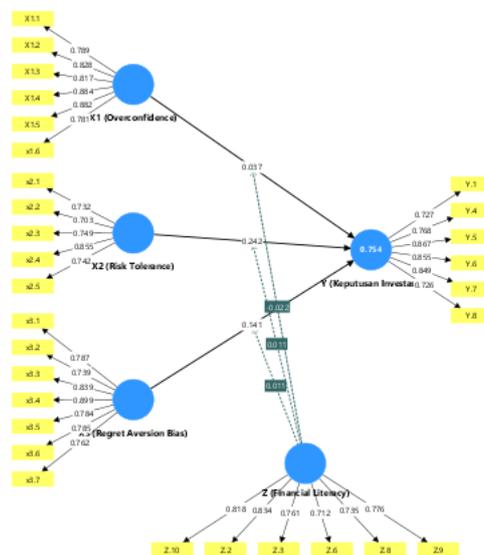
### 5.3.1 Evaluasi Model

#### 1. Memulai Outer Model

Adapun kriteria dalam penggunaan Teknik Analisa data dengan SmartPLS4 dalam menilai outer model yakni dengan melihat validitas konvergen, validitas diskriminan, composite reability dan Cronbach's alpha.

##### a. Convergent Validity

Untuk menilai validitas konvergen Smart PLS 4, indicator reflektif dapat digunakan untuk menilai loading factor indicator, yang mengukur konstruk. Ghozali & Latan.(2015). Nilai akan dikatakan tinggi jika memiliki korelasi dengan nilai lebih dari 0,70 dengan kosntruk yang di ukur pada penelitian yang bersifat comfitmatory. Penelitian lain juga menyatakan bahwa nilai korelasi 0,6 atau 0,5 sudah dianggap valid. Pada penelitian ini akan digunakan batas outer loading sebesar 0,7.



Gambar.5.3 Outer Model

Tabel.5.10 Hasil Outer Loading Tahap 1

Variabel	Indikator	Nilai Outer Loading	Keterangan
Overconfidence (X1)	x1.1	0.792	Valid
	x1.2	0.828	Valid
	x1.3	0.815	Valid
	x1.4	0.883	Valid
	x1.5	0.883	Valid
	x1.6	0.782	Valid
Regret Aversion Bias (X2)	x2.1	0.725	Valid
	x2.2	0.708	Valid
	x2.3	0.752	Valid
	x2.4	0.854	Valid
	x2.5	0.743	Valid
Risk Tolerance (X3)	x3.1	0.741	Valid
	x3.2	0.712	Valid
	x3.3	0.826	Valid
	x3.4	0.888	Valid
	x3.5	0.783	Valid
	x3.6	0.787	Valid
	x3.7	0.749	Valid
	x3.8	0.717	Valid
	x3.9	0.592	Unvalid
Keputusan Investasi (Y)	y.1	0.734	Valid
	y.2	0.653	Unvalid
	y.3	0.696	Unvalid

	y.4	0.765	Valid
	y.5	0.823	Valid
	y.6	0.807	Valid
	y.7	0.814	Valid
	y.8	0.755	Valid
	y.9	0.700	Unvalid
Financial Literacy (Z)	z.1	0.639	Unvalid
	z.2	0.792	Valid
	z.3	0.722	Valid
	z.4	0.664	Unvalid
	z.5	0.611	Unvalid
	z.6	0.737	Valid
	z.7	0.498	Unvalid
	z.8	0.745	Valid
	z.9	0.730	Valid
	z.10	0.780	Valid

Output nilai loading factor untuk variable Risk Tolerance memiliki satu pernyataan dengan nilai **0.592** < nilai loading factor 0,70. Selanjutnya, nilai variabel keputusan investasi memiliki 3 pernyataan dengan nilai, **0.653**, **0.696** dan **0.700**. Dan variabel Financial Literacy memiliki 4 pernyataan dengan nilai loading factor <0.70, yaitu **0.639**, **0.664**, **0.611**, **0.498**. Sehingga pernyataan yang memiliki nilai < loading factor 0.7 harus di hapus dan dilakukan pengujian ulang. Berikut Tabel dibawah ini menyajikan hasil pengujian ulang loading factor tahap 2.

Tabel. 5.11 Hasil Outer Loading Tahap 2

Variabel	Indikator	Nilai Outer Loading	Keterangan
Overconfidence	x1.1	0.789	Valid
	x1.2	0.828	Valid
	x1.3	0.817	Valid
	x1.4	0.884	Valid
	x1.5	0.882	Valid
	x1.6	0.781	Valid
Regret Aversion Bias (X2)	x2.1	0.732	Valid
	x2.2	0.703	Valid
	x2.3	0.749	Valid
	x2.4	0.855	Valid
	x2.5	0.742	Valid
Risk Tolerance (X3)	x3.1	0.787	Valid
	x3.2	0.739	Valid
	x3.3	0.839	Valid
	x3.4	0.899	Valid
	x3.5	0.784	Valid
	x3.6	0.785	Valid
	x3.7	0.762	Valid
Keputusan Investasi (Y)	y.1	0.727	Valid
	y.4	0.768	Valid
	y.5	0.867	Valid

	y.6	0.855	Valid
	y.7	0.849	Valid
	y.8	0.726	Valid
Financial Literacy (Z)	z.2	0.834	Valid
	z.3	0.761	Valid
	z.6	0.712	Valid
	z.8	0.735	Valid
	z.9	0.776	Valid
	z.10	0.818	Valid

Output nilai loading factor tahap kedua ini semua pernyataan variabel memiliki nilai  $>0.70$ . Sehingga semua dikatakan valid. Hal ini mengindikasikan bahwa indikator pernyataan yang digunakan berhasil mengukur korelasi antara skor indikator/pernyataan dengan konstruksya/variabelnya sehingga mendukung validitas konstruk model pengukuran.

b. Discriminant Validity

Cara untuk menguji validitas diskriminan yakni dengan melihat nilai *cross loading* dengan konstruksya. Apabila nilai dari *cross loading* lebih dari 0.70 dalam satu variabel. Metode lain yang dapat digunakan adalah dengan membandingkan akar dari AVE untuk konstruk lainnya. Apabila akar AVE untuk tiap konstruk lebih (Ghozali & Latan, 2015).

Tabel.5.12 Nilai Discriminant Validity (Cross Loading)

	X1 (Overconfidence)	X2 (Risk Tolerance)	X3 (Regret Aversion Bias)	Y (Keputusan Investasi)	Z (Financial Literacy)
X1.1	0.789	0.590	0.628	0.507	0.495

<b>X1.2</b>	<b>0.828</b>	0.550	0.599	0.512	0.444
<b>X1.3</b>	<b>0.817</b>	0.593	0.715	0.616	0.495
<b>X1.4</b>	<b>0.884</b>	0.609	0.690	0.585	0.501
<b>X1.5</b>	<b>0.882</b>	0.646	0.705	0.543	0.518
<b>x1.6</b>	<b>0.781</b>	0.609	0.558	0.442	0.415
<b>x2.3</b>	0.527	<b>0.827</b>	0.609	0.588	0.495
<b>x2.4</b>	0.734	<b>0.821</b>	0.693	0.584	0.530
<b>x2.5</b>	0.517	<b>0.828</b>	0.527	0.534	0.478
<b>x3.3</b>	0.775	0.689	<b>0.809</b>	0.571	0.541
<b>x3.4</b>	0.756	0.681	<b>0.884</b>	0.663	0.653
<b>x3.5</b>	0.621	0.604	<b>0.821</b>	0.624	0.548
<b>x3.6</b>	0.556	0.572	<b>0.820</b>	0.664	0.565
<b>x3.7</b>	0.563	0.533	<b>0.805</b>	0.643	0.620
<b>Y.1</b>	0.488	0.517	0.521	<b>0.726</b>	0.655
<b>Y.4</b>	0.540	0.541	0.654	<b>0.768</b>	0.560
<b>Y.5</b>	0.550	0.561	0.626	<b>0.867</b>	0.741
<b>Y.6</b>	0.496	0.551	0.618	<b>0.855</b>	0.715
<b>Y.7</b>	0.521	0.612	0.672	<b>0.849</b>	0.689
<b>Y.8</b>	0.530	0.534	0.589	<b>0.727</b>	0.567
<b>Z.10</b>	0.447	0.512	0.590	0.671	<b>0.818</b>
<b>Z.2</b>	0.434	0.466	0.520	0.670	<b>0.834</b>
<b>Z.3</b>	0.338	0.386	0.474	0.578	<b>0.761</b>
<b>Z.6</b>	0.521	0.476	0.600	0.596	<b>0.713</b>
<b>Z.8</b>	0.503	0.462	0.507	0.638	<b>0.735</b>
<b>Z.9</b>	0.437	0.511	0.595	0.650	<b>0.776</b>

Berdasarkan data yang ditunjukkan pada table di atas, dapat dinyatakan bahwa indicator-indikator yang ada pada penelitian ini telah valid dikarenakan memiliki validitas diskriminan yang baik dalam menyusun setiap variabelnya. Hal ini turut dibuktikan dengan nilai *cross loading* tiap-tiap indicator pada variabel yang dibentuk lebih besar jika dibandingkan dengan nilai *cross loading* pada variabel lainnya. Berdasarkan hasil yang diperoleh tersebut, dapat dinyatakan bahwa indicator-indikator yang digunakan dalam penelitian ini

telah memiliki *discriminat validity* yang baik dalam penyusunan variabel masing-masing.

c. Composite Reliability dan Cronbach Alpha

Konsistensi internal alat ukur pada PLS dapat diukur dengan melakukan uji reliabilitas. Uji reliabilitas dalam PLS dapat diaplikasikan dalam dua metode yaitu *Crobach's Alpha* dan *Composite Reliability*. Ghozali & Latan, (2015). Pengujian Reliabilitas menunjukkan ketepatan suatu alat ukur dalam pengukuran. Reliabilitas akan merujuk pada instrumen yang memiliki tingkat kepercayaan untuk dapat digunakan sebagai alat pengumpulan data karena instrumen tersebut sudah dikategorikan. Pengujian reliabilitas lebih disarankan dengan menggunakan *composite reliability*, hal ini dilakukan karena penggunaan *Cronbach's Alpha* untuk menguji reliabilitas konstruk akan memberikan nilai yang lebih rendah atau *under estimate*. Menurut Ghozali & Latan, (2015) nilai *composite reliability* harus lebih besar dari 0.70 dan dapat dikatakan memiliki reliabilitas tinggi. Berikut disajikan nilai *composite reliability* untuk masing-masing variabel :

Tabel.5.13 Composite Reliability

Variabel	Composite reliability
X1 (Overconfidence)	0.930
X2 (Risk Tolerance)	0.865
X3 (Regret Aversion Bias)	0.916
Y (Keputusan Investasi)	0.914
Z (Financial Literacy)	0.899

Berdasarkan pada tabel di atas dapat disimpulkan bahwa konstruk reliability telah memenuhi kriteria reliabel dikarenakan dapat dilihat pada kolom composite reliability nilai tiap variabel melebihi 0.70

Berikut disajikan nilai *cronbach's alpha* untuk masing-masing variabel.

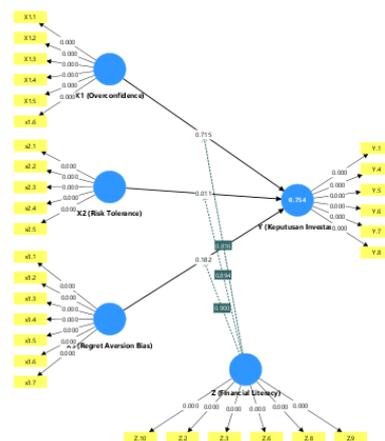
Tabel.5.14 Cronbach's Alpha

Variabel	Cronbach's alpha
X1 (Overconfidence)	0.910
X2 (Risk Tolerance)	0.766
X3 (Regret Aversion Bias)	0.885
Y (Keputusan Investasi)	0.887
Z (Financial Literacy)	0.865

Berdasarkan pada tabel di atas dapat disimpulkan bahwa semua konstruk telah memenuhi kriteria kevaliditan, karena nilai dari *cronbach's alpha* lebih dari 0.70.

### 5.3.2 Pengajuan Inner Model

model atau model structural dalam PLS dilihat berdasarkan R-Square. Dimana nilai R-Square digunakan untuk mengukur tingkat variasi perubahan variabel independent terhadap variabel dependen. Berikut disajikan hasil pengujian inner model melalui uji bootstrapping.



Gambar.5.4 Inner Model

Berdasarkan hasil analisis structural model menggunakan metode bootstrapping pada SmartPLS, diperoleh nilai-nilai path coefficient yang menggambarkan hubungan antar konstruk dalam model. Variabel Overconfidence (X1) menunjukkan pengaruh positif yang kuat terhadap Keputusan Investasi (Y) dengan nilai koefisien jalur sebesar 0.715, yang berarti semakin tinggi tingkat overconfidence investor, maka kecenderungan dalam mengambil keputusan investasi juga semakin meningkat. Selanjutnya, Risk Tolerance (X2) memiliki nilai koefisien sebesar 0.122, yang juga menunjukkan pengaruh positif terhadap Keputusan Investasi (Y). Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi toleransi risiko seseorang, maka semakin besar pula peluang individu tersebut untuk melakukan keputusan investasi. Variabel Regret Aversion Bias (X3) tidak memiliki jalur langsung yang signifikan ke Keputusan Investasi (Y), namun berpengaruh secara tidak langsung melalui Financial Literacy (Z). Hubungan antara X3 dan Z memiliki path coefficient sebesar 0.311, sedangkan hubungan antara Z dan Y sebesar 0.274, menunjukkan bahwa literasi keuangan berperan sebagai variabel mediasi yang cukup penting dalam model ini.

Dalam menilai inner model dengan menggunakan PLS dapat dilakukan dengan melihat R-Square untuk konstruk dependen. Pada tabel di bawah ini merupakan hasil estimasi R-Square dengan menggunakan SmartPLS4.

Tabel.5.15 R-Square

	<b>R-square</b>	<b>R-square adjusted</b>
<b>Y (Keputusan Investasi)</b>	0.754	0.736

Hasil dari pengujian dapat dinyatakan bahwa semakin tinggi nilai R-Square maka semakin baik nilai prediksi dari model penelitian yang dilakukan.

## 5.4 Pengujian Hipotesis

Adapun dasar yang digunakan untuk menunjukkan tingkat signifikansi dalam pengujian hipotesis yakni dengan melihat *coeffisien path* atau inner model. Berikut disajikan tabel di bawah ini yang memberikan hasil output pengujian model structural.

Tabel.5.16 Pengujian Hipotesis

	<b>Original sample (O)</b>	<b>Sample mean (M)</b>	<b>Standard deviation (STDEV)</b>	<b>T statistics ((O/STDEV))</b>	<b>P values</b>
<b>X1 (Overconfidence) -&gt; Y (Keputusan Investasi)</b>	0.037	0.023	0.100	0.365	0.357
<b>X2 (Risk Tolerance) -&gt; Y (Keputusan Investasi)</b>	0.242	0.246	0.096	2.530	0.006
<b>X3 (Regret Aversion Bias) -&gt; Y (Keputusan Investasi)</b>	0.141	0.149	0.106	1.334	0.091
<b>Z (Financial Literacy) x X1 (Overconfidence) -&gt; Y (Keputusan Investasi)</b>	-0.022	-0.026	0.095	0.233	0.408
<b>Z (Financial Literacy) x X2 (Risk Tolerance) -&gt; Y (Keputusan Investasi)</b>	0.011	0.013	0.083	0.134	0.447
<b>Z (Financial Literacy) x X3 (Regret Aversion Bias) -&gt; Y (Keputusan Investasi)</b>	0.011	0.017	0.089	0.126	0.450

### 5.4.1 Uji Hipotesis 1 Pengaruh Overconfidence terhadap keputusan investasi

Hasil pengujian hipotesis pada inner model menggunakan metode bootstrapping di SmartPLS menunjukkan bahwa Variabel *Overconfidence* tidak berpengaruh signifikan terhadap Keputusan Investasi, ditunjukkan oleh nilai koefisien jalur sebesar 0.037 dengan nilai t-statistik 0.365 dan p-value 0.357, yang

melebihi batas signifikansi 0.05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *overconfidence* berpengaruh tidak signifikan terhadap keputusan investasi. Maka dapat dinyatakan bahwa H0 di terima dan H1 ditolak.

#### **5.4.2 Uji Hipotesis 1 Pengaruh Risk Tolerance terhadap Keputusan Investasi**

Hasil pengujian hipotesis pada inner model menggunakan metode bootstrapping di SmartPLS menunjukkan bahwa variabel Risk Tolerance berpengaruh signifikan terhadap Keputusan Investasi, dengan nilai koefisien 0.242, t-statistik 2.530, dan p-value 0.006 (signifikan pada level 5%). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa Risk Tolerance berpengaruh signifikan terhadap keputusan Investasi. Maka dapat dinyatakan bahwa H1 diterima dan H0 ditolak.

#### **5.4.3 Uji Hipotesis 1 pengaruh Regret Aversion Bias terhadap Keputusan Investasi**

Hasil pengujian hipotesis pada inner model menggunakan metode bootstrapping di SmartPLS menunjukkan bahwa variabel *Regret Aversion Bias* memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap keputusan investasi secara langsung, dengan nilai koefisien 0.141, t-statistik 1.334, dan p-value 0.091 (mendekati signifikan pada level 10%). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa Risk Tolerance berpengaruh tidak signifikan terhadap keputusan investasi. Maka dapat dinyatakan bahwa H0 diterima dan H1 ditolak

#### **5.4.4 Uji Hipotesis 1 financial literacy dapat memoderasi overconfidence terhadap keputusan investasi**

Hasil pengujian hipotesis pada inner model menggunakan metode bootstrapping di SmartPLS menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh mediasi yang signifikan dari *Financial Literacy* pada hubungan antara *Overconfidence* terhadap keputusan investasi. Hubungan *Overconfidence* terhadap keputusan investasi yang dimoderasi oleh Financial Literacy memiliki nilai koefisien sebesar -0.022, dengan t-statistik sebesar 0.233 dan p-value sebesar 0.408. Nilai koefisien yang negatif ini menunjukkan bahwa semakin tinggi literasi keuangan seseorang,

pengaruh overconfidence terhadap keputusan investasi cenderung melemah. Artinya, literasi keuangan dapat berperan sebagai penyeimbang dari sikap percaya diri yang berlebihan. Namun demikian, karena p-value lebih besar dari 0.05, maka pengaruh tersebut tidak signifikan secara statistik, sehingga hipotesis yang menyatakan adanya efek moderasi ditolak. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa financial literacy tidak dapat memoderasi overconfidence terhadap keputusan investasi. Maka dapat dinyatakan bahwa H0 diterima dan H1 di tolak.

#### **5.4.5 Uji Hipotesis 1 financial literacy dapat memoderasi risk tolerance terhadap keputusan investasi**

Hasil pengujian hipotesis pada inner model menggunakan metode bootstrapping di SmartPLS menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh mediasi yang signifikan dari *Financial Literacy* pada hubungan antara *risk tolerance* terhadap keputusan investasi. hubungan antara *Risk Tolerance* dan Keputusan Investasi, hasil menunjukkan koefisien interaksi sebesar 0.011, dengan t-statistik sebesar 0.134 dan p-value sebesar 0.447. Koefisien positif ini menggambarkan bahwa semakin tinggi tingkat literasi keuangan, maka pengaruh toleransi risiko terhadap keputusan investasi sedikit meningkat. Hal ini mengindikasikan bahwa investor yang toleran terhadap risiko dan memiliki literasi keuangan yang baik cenderung membuat keputusan investasi dengan lebih percaya diri dan terinformasi. Namun, karena nilai p-value melebihi 0.05, maka pengaruh ini tidak signifikan, dan hipotesis moderasi ditolak. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa financial literacy dapat memoderasi risk tolerance terhadap keputusan investasi dengan pengaruh yang tidak signifikan. Maka dapat dinyatakan bahwa H0 diterima dan H1 ditolak.

#### **5.4.6 Uji Hipotesis 1 Financial literacy dapat memoderasi regret aversion bias terhadap keputusan investasi**

Hasil pengujian hipotesis pada inner model menggunakan metode bootstrapping di SmartPLS menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh mediasi yang signifikan dari *Financial Literacy* pada hubungan antara *regret aversion bias*

terhadap keputusan investasi. hubungan antara *Regret Aversion Bias* dan Keputusan Investasi, nilai koefisien moderasi adalah 0.011, dengan t-statistik sebesar 0.126 dan p-value sebesar 0.450. Arah hubungan yang positif ini menunjukkan bahwa literasi keuangan sedikit memperkuat pengaruh bias penghindaran penyesalan terhadap keputusan investasi. Individu dengan literasi keuangan tinggi mungkin lebih berhati-hati dalam berinvestasi karena kesadarannya terhadap risiko penyesalan di masa depan. Namun demikian, karena nilai p-value berada di atas 0.05, maka pengaruh moderasi tersebut tidak signifikan, sehingga hipotesis ditolak. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa financial literacy dapat memoderasi regret aversion bias terhadap keputusan investasi dengan pengaruh yang tidak signifikan. Maka dapat dinyatakan bahwa H0 diterima dan H1 ditolak.

## **5.5 Pembahasan**

Berdasarkan pengujian hipotesis diperoleh bahwa overconfidence, dan regret aversion bias berpengaruh positif namun tidak signifikan. Sedangkan variable risk tolerance berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi saham pada KSPM Universitas Jambi. Dan Financial Literacy hanya dapat memoderasi variable risk tolerance dan regret aversion bias terhadap keputusan investasi dengan hasil berpengaruh namun pengaruhnya kecil dan tidak signifikan, sedangkan untuk variable overconfidence tidak dapat dimoderasi dengan financial literacy dengan hasil hubungan yang negative dan tidak signifikan terhadap keputusan investasi saham pada KSPM Universitas Jambi. Jika dilihat berdasarkan hasil dari data yang di tampilkan pada 5.16. Adapun pembahasan dari hasil analisis yang dilakukan menggunakan SmartPLS 4 yakni :

### **5.5.1 Pengaruh Overconfidence terhadap Keputusan Investasi**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Overconfidence* (X1) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap keputusan Investasi (Y). Hal ini dapat dijelaskan bahwa hasil penelitian yang dilakukan semakin tinggi *overconfidence*, kecenderungan untuk mengambil keputusan investasi juga meningkat namun tidak signifikan. Sehingga perlu perluasan lebih lanjut dengan objek yang lebih luas

untuk membuat data menjadi signifikan. Selain itu, skor pernyataan responden dikategorikan tinggi pada nilai rata-rata tabel *overconfidence* dengan nilai (386) menunjukkan bahwa anggota KSPM Universitas Jambi memiliki tingkat *Overconfidence* yang tinggi terhadap keputusan investasi saham.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh (Ayu Wulandari & Iramani, 2014) bahwa semakin tinggi tingkat *Overconfidence* anggota KSPM Universitas Jambi tidak mempengaruhi keputusan investasi secara signifikan. Temuan ini menunjukkan bahwa meskipun secara teori investor yang *overconfident* cenderung melakukan keputusan investasi yang lebih agresif, dalam konteks penelitian ini tingkat *overconfidence* yang dimiliki investor tidak secara nyata mendorong perubahan dalam keputusan investasi mereka. Ada kemungkinan bahwa para responden dalam penelitian ini tetap mempertimbangkan faktor lain seperti analisis rasional, risiko pasar, dan kondisi ekonomi sebelum mengambil keputusan investasi, sehingga kepercayaan diri berlebih tidak cukup kuat untuk memengaruhi keputusan mereka. Hal ini juga bisa terjadi karena karakteristik responden yang memiliki kesadaran tinggi dalam mengelola risiko meskipun memiliki tingkat kepercayaan diri yang tinggi.

### **5.5.2 Pengaruh Risk Tolerance terhadap Keputusan Investasi**

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Risk Tolerance* (X2) berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi (Y). Hal ini dapat dijelaskan bahwa hasil penelitian yang dilakukan semakin tinggi tingkan *Risk Toleranci* maka akan semakin tinggi pula tingkat seseorang dalam mengambil keputusan investasi. Ketika seseorang tersebut dapat mengatur emosi dan tetap konsisten pada tujuan dan analisis yang dilakukan maka dapat meningkatkan keputusan investasi.

Data pada table 5.7 tanggapan responden untuk *Risk Tolerance* dikategorikan tinggi pada angka (401). Tanggapan yang tinggi ini juga didukung dengan data dari responden yang rata-rata masih terbilang baru berinvestasi pada kisaran <1 tahun, sehingga mereka memiliki tingkat toleransi yang tinggi terhadap asset mereka.

Hasil penelitian ini mendukung beberapa penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa *Risk Tolerance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Antara lain penelitian yang dilakukan oleh (Wardani & Lutfi, 2019) dan (Mandagie et al., 2020) yang juga menemukan hasil bahwa *Risk Tolerance* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Artinya, semakin tinggi toleransi risiko seorang investor, maka semakin besar kecenderungan mereka untuk membuat keputusan investasi. Investor yang memiliki toleransi risiko tinggi lebih siap menghadapi potensi kerugian dan lebih berani mengambil peluang investasi yang menawarkan return lebih tinggi. Temuan ini konsisten dengan teori perilaku keuangan yang menyatakan bahwa risk tolerance adalah salah satu determinan utama dalam proses pengambilan keputusan investasi.

### **5.5.3 Pengaruh *Regret Aversion Bias* terhadap keputusan investasi**

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Regret Aversion Bias* (X3) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap keputusan investasi (Y). Hal ini dapat dijelaskan bahwa hasil penelitian yang dilakukan semakin tinggi *Regret Aversion Bias* atau rasa penyesalan yang telah dialami investor, kecenderungan untuk mengambil keputusan investasi juga meningkat namun tidak signifikan. Sehingga perlu perluasan lebih lanjut dengan objek yang lebih luas untuk membuat data menjadi signifikan. Selain itu, skor pernyataan responden dikategorikan tinggi pada nilai rata-rata tabel *Regret Aversion Bias* dengan nilai (406) menunjukkan bahwa walaupun anggota KSPM Universitas Jambi memiliki tingkat *Regret Aversion Bias* yang tinggi tidak terlalu mempengaruhi terhadap keputusan investasi saham dalam artian negatif.

Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh (Budiarto & Susanti, 2017) yang menyatakan bahwa *Regret Aversion Bias* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Temuan ini menunjukkan bahwa kecenderungan investor untuk menghindari rasa penyesalan atas keputusan keuangan yang salah tidak memengaruhi secara nyata keputusan investasi mereka. Ada kemungkinan bahwa responden sudah terbiasa menghadapi ketidakpastian

dalam investasi dan memiliki strategi khusus untuk mengelola ketakutan terhadap penyesalan. Selain itu, faktor-faktor eksternal seperti edukasi keuangan, pengalaman investasi sebelumnya, dan penggunaan analisis objektif dalam pengambilan keputusan dapat meminimalkan efek dari regret aversion bias.

#### **5.5.4 Pengaruh *Financial Literacy* dalam memoderasi pengaruh *Overconfidence* terhadap Keputusan Investasi**

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Financial Literacy* (Z) tidak dapat memoderasi hubungan antara *Overconfidence* terhadap keputusan investasi dengan nilai path coefficient sebesar -0.022, t-statistic sebesar 0.233, dan p-value sebesar 0.408. Artinya, literasi keuangan tidak memperkuat maupun memperlemah hubungan antara *overconfidence* dan keputusan investasi. Dengan kata lain, baik investor dengan literasi keuangan tinggi maupun rendah tidak menunjukkan perubahan hubungan antara tingkat *overconfidence* mereka terhadap keputusan investasi.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Adil et al., 2022) yang menyatakan bahwa *Financial Literacy* dapat memoderasi hubungan antara *Overconfidence* terhadap keputusan investasi. Hal ini mungkin disebabkan karena faktor *overconfidence* sudah menjadi karakteristik personal yang sulit diubah hanya dengan peningkatan pengetahuan keuangan. Selain itu responden yang tergolong masih muda dan memiliki karakteristik tingkat emosional yang tidak stabil menjadi faktor pertimbangan investor dalam membuat keputusan investasi. Perbedaan hasil penelitian ini dimungkinkan karena beda profil responden dimana penelitian ini secara keseluruhan berfokus pada generasi muda (Z) yang cenderung lebih mementingkan emosi dari pada analisis yang ada.

#### **5.5.5 Pengaruh *Financial Literacy* dalam memoderasi pengaruh *Risk Tolerance* terhadap Keputusan Investasi**

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Financial Literacy* (Z) tidak dapat memoderasi hubungan antara *Risk Tolerance* terhadap keputusan investasi dengan path coefficient sebesar 0.011, t-statistic sebesar 0.134, dan p-value sebesar 0.447.

Artinya, literasi keuangan tidak memperkuat maupun memperlemah hubungan antara *Risk Tolerance* dan keputusan investasi. Dengan kata lain, baik investor dengan literasi keuangan tinggi maupun rendah tidak menunjukkan perubahan hubungan antara tingkat *Risk Tolerance* mereka terhadap keputusan investasi.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Adil et al., 2022) yang menyatakan bahwa *Financial Literacy* dapat memoderasi hubungan antara *Risk Tolerance* terhadap keputusan investasi. Faktor toleransi terhadap risiko tampaknya lebih dipengaruhi oleh karakter kepribadian dasar dan preferensi individu terhadap risiko, dibandingkan dengan tingkat pengetahuan finansial mereka. Perbedaan hasil penelitian ini dimungkinkan karena beda profil responden dimana penelitian ini secara keseluruhan berfokus pada generasi muda (Z) yang cenderung lebih mementingkan emosi dari pada analisis yang ada.

#### **5.5.6 Pengaruh *Financial Literacy* dalam memoderasi pengaruh *Regret Aversion Bias* terhadap Keputusan Investasi**

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Financial Literacy* (Z) tidak dapat memoderasi hubungan antara *Risk Tolerance* terhadap keputusan investasi dengan nilai path coefficient sebesar 0.011, t-statistic sebesar 0.126, dan p-value sebesar 0.450. Artinya, literasi keuangan tidak memperkuat maupun memperlemah hubungan antara *Regret Aversion Bias* dan keputusan investasi. Dengan kata lain, baik investor dengan literasi keuangan tinggi maupun rendah tidak menunjukkan perubahan hubungan antara tingkat *Regret Aversion Bias* mereka terhadap keputusan investasi.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Adil et al., 2022) yang menyatakan bahwa *Financial Literacy* dapat memoderasi hubungan antara *Regret Aversion Bias* terhadap keputusan investasi. Artinya Investor yang memiliki tingkat regret aversion tinggi tetap menunjukkan perilaku investasi serupa, baik mereka memiliki literasi keuangan yang baik maupun tidak. Ini mengindikasikan bahwa ketakutan terhadap penyesalan mungkin lebih bersifat emosional atau psikologis daripada rasional, sehingga pengetahuan finansial tidak

banyak memengaruhi efek bias ini. Perbedaan hasil penelitian ini dimungkinkan karena beda profil responden dimana penelitian ini secara keseluruhan berfokus pada generasi muda (Z) yang cenderung lebih mementingkan emosi dari pada analisis yang ada.