

SKRIPSI

**PENGARUH *FINANCIAL LITERACY*, *REGRET*
AVERSION BIAS, DAN *OVERCONFIDENCE* TERHADAP
*INVESTMENT DECISION***



DIAJUKAN OLEH:

NAMA : ANGELA TIFANY

NIM : 115190250

**UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN DARI SYARAT-SYARAT
GUNA MENCAPAI GELAR SARJANA EKONOMI**

PROGRAM STUDI S1 MANAJEMEN

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS TARUMANAGARA

JAKARTA

2022

SKRIPSI

**PENGARUH *FINANCIAL LITERACY*, *REGRET*
AVERSION BIAS, DAN *OVERCONFIDENCE* TERHADAP
*INVESTMENT DECISION***



DIAJUKAN OLEH:

NAMA : ANGELA TIFANY

NIM : 115190250

**UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN DARI SYARAT-SYARAT
GUNA MENCAPAI GELAR SARJANA EKONOMI**

PROGRAM STUDI S1 MANAJEMEN

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS TARUMANAGARA

JAKARTA

2022



SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama Mahasiswa : Angela Tifany
NPM (Nomor Pokok Mahasiswa) : 115190250
Program Studi : S1/Manajemen
Alamat : Jl. Riau Ujung No. 219, Kel. Air Hitam,
Kec. Payung Sekaki, Kota Pekanbaru
HP. [REDACTED]

Dengan ini saya menyatakan, apakabila dalam pembuatan skripsi ternyata saya:

1. Melakukan plagiat/menyontek;
2. Mengutip tanpa menyebutkan sumbernya;
3. Menggunakan data fiktif atau memanipulasi data;
4. Melakukan riset perusahaan fiktif (hal ini Jurusan Akuntansi/Manajemen dapat konfirmasi langsung ke perusahaan terkait sesuai dengan surat risetnya).

Saya bersedia dikenakan sanksi berupa pembatalan skripsi dan diskors maksimal 2 (dua) semester. Kemudian apabila hal di atas terbukti setelah lulus ujian skripsi/komprehensif saya bersedia dinyatakan batal skripsi dan kelulusannya.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya tanpa ada paksaan dari pihak manapun.

Jakarta, 13 Januari 2022



Angela Tifany

UNIVERSITAS TARUMANAGARA
FAKULTAS EKONOMI JAKARTA

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

NAMA : ANGELA TIFANY
NPM : 115190250
PROGRAM / JURUSAN : S1 / MANAJEMEN
KONSENTRASI : MANAJEMEN KEUANGAN
JUDUL SKRIPSI : PENGARUH *FINANCIAL LITERACY, REGRET*
AVERSION BIAS, DAN OVERCONFIDENCE
TERHADAP INVESTMENT DECISION

Jakarta, 10 Januari 2023

Pembimbing,



Ary Satria Pamungkas, S.E., M.M.

UNIVERSITAS TARUMANAGARA
FAKULTAS EKONOMI JAKARTA

HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI

NAMA : ANGELA TIFANY
NIM : 115190250
PROGRAM / JURUSAN : S1 / MANAJEMEN
KONSENTRASI : MANAJEMEN KEUANGAN
JUDUL SKRIPSI : PENGARUH *FINANCIAL LITERACY, REGRET*
AVERSION BIAS, DAN OVERCONFIDENCE
TERHADAP INVESTMENT DECISION

Telah diuji pada Ujian Skripsi tanggal 20 Januari 2023 dan dinyatakan lulus, dengan tim penguji yang terdiri atas:

1. Tim Penguji : I. Gede Adiputra, Drs., M.M., Dr.
Ronnie Resdianto Masman, S.E., M.A., M.M.

Jakarta, 20 Januari 2023

Pembimbing,



Ary Satria Pamungkas, S.E., M.M.

ABSTRACT

TARUMANAGARA UNIVERSITY FACULTY OF ECONOMICS AND BUSINESSES JAKARTA

(A) ANGELA TIFANY

(B) *THE INFLUENCE OF FINANCIAL LITERACY, REGRET AVERSION BIAS, AND OVERCONFIDENCE ON INVESTMENT DECISION*

(C) *xvi + 88 pages, 21 tables, 11 pictures, 6 attachments*

(D) *FINANCIAL MANAGEMENT*

(E) *Abstract: This purpose of this study is to examine the effect of Financial Literacy, Regret Aversion Bias, and Overconfidence on Investment Decisions among workers in Jakarta. The sample used in this study were employees who work and live in Jakarta that make investment in the capital market, by the total of 228 respondents that were obtained using purposive sampling method. The data analysis technique used in this study was Structural Equation Modeling (SEM) through SmartPLS software version 3.2.9. The results of this study indicate that there is a positive effect of Financial Literacy on Investment Decisions, there is a positive effect of Regret Aversion Bias on Investment Decisions, and there is a positive effect of Overconfidence on Investment Decisions on Investment Decisions.*

(F) *Keywords: financial literacy, regret aversion bias, overconfidence, investment decision*

(G) *Reference List: 73 (1958-2022)*

(H) Ary Satria Pamungkas, S.E., M.M.

ABSTRAK

UNIVERSITAS TARUMANAGARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
JAKARTA

(A) ANGELA TIFANY

(B) PENGARUH *FINANCIAL LITERACY*, *REGRET AVERSION BIAS*, DAN *OVERCONFIDENCE* TERHADAP *INVESTMENT DECISION*

(C) xvi + 88 halaman, 21 tabel, 11 gambar, 6 lampiran

(D) MANAJEMEN KEUANGAN

(E) Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Financial Literacy*, *Regret Aversion Bias*, dan *Overconfidence* terhadap *Investment Decision* karyawan di Jakarta. Sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah karyawan yang bekerja dan berdomisili di Jakarta yang melakukan investasi di pasar modal yang berjumlah sebanyak 228 responden yang diperoleh menggunakan metode *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian ini merupakan metode *Structural Equation Modelling (SEM)* dengan bantuan *software SmartPLS* versi 3.2.9. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif *Financial Literacy* terhadap *Investment Decision*, terdapat pengaruh positif *Regret Aversion Bias* terhadap *Investment Decision*, dan terdapat pengaruh positif *Overconfidence* terhadap *Investment Decision*.

(F) Kata kunci: *financial literacy*, *regret aversion bias*, *overconfidence*, *investment decision*

(G) Daftar Pustaka: 73 (1958-2022)

(H) Ary Satria Pamungkas, S.E., M.M.

HALAMAN MOTTO

“There are three solutions to every problem: accept it, change it, or leave it. If you can't accept it, change it. If you can't change it, leave it.”, Buddha.

HALAMAN PERSEMBAHAN

Karya ini saya persembahkan kepada:

Diri saya sendiri,

Keluarga saya yang terkasih,

Para sahabat, serta orang-orang yang saya sayangi.

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa karena atas berkat dan rahmat-Nya, penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Pengaruh *Financial Literacy*, *Regret Aversion Bias*, dan *Overconfidence* terhadap *Investment Decision*” dengan sebaik-baiknya dan tepat waktu. Skripsi ini dibuat guna menyelesaikan program studi S1 Manajemen Universitas Tarumanagara Jakarta.

Penulis menyadari adanya kontribusi dari berbagai pihak dalam membimbing, membantu, dan mendukung penulis dalam penyelesaian skripsi ini. Oleh karena itu, penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada pihak-pihak yang dimaksud, antara lain:

1. Bapak Ary Satria Pamungkas, S.E., M.M. selaku dosen pembimbing yang telah bersedia meluangkan waktu di tengah kesibukannya untuk mengarahkan, membimbing, dan membantu penyelesaian skripsi ini. Penulis ingin berterima kasih atas waktu, usaha, dan pikiran yang diberikan dari awal hingga akhir sehingga skripsi ini bisa selesai tepat waktu.
2. Bapak Dr. Sawidji Widoatmojo, S.E., M.M., M.B.A. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara.
3. Bapak Frangky Slamet, S.E., M.M. selaku Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara yang selalu memberikan dorongan dan motivasi.
4. Seluruh dosen pengajar Universitas Tarumanagara yang telah memberikan ilmu dan pengetahuannya selama proses perkuliahan.
5. Bapak Roy Suryadi dan Ibu Lim Min Hui selaku orang tua terkasih, serta Ricky, Alvin, dan Hendry selaku saudara-saudara dari penulis yang selalu memberikan dukungan serta doa agar terselesaikannya skripsi ini. Khususnya Hendry yang bersedia meminjamkan laptop kesayangannya agar pengerjaan skripsi menjadi lancar.

6. Sahabat-sahabat Sekolah Darma Yudha, Enzel Vincent Tasya dan Revinna Pangestu yang selalu mendukung serta menemani dari tahun 2014.
7. Sahabat-sahabat Universitas Tarumanagara, Merry Kurniawati dan Siti Hamisah yang selalu menghibur dan menemani hari-hari perkuliahan dari semester pertama hingga selesai.
8. Teman-teman lainnya yang berkontribusi baik secara langsung maupun tidak dalam penyelesaian skripsi ini yang tidak dapat disebutkan satu per satu.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih terdapat banyak kekurangan. Maka dari itu, kritik dan saran sangat diharapkan bagi penulis untuk perbaikan di masa mendatang. Akhir kata, semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi berbagai pihak yang memerlukan. Khususnya dalam pengembangan ilmu ekonomi serta bagi penelitian relevan selanjutnya.

Jakarta, 15 Januari 2021

Penulis,

Angela Tifany

DAFTAR ISI

| | |
|------------------------------------------------|------|
| HALAMAN JUDUL | i |
| SURAT PERNYATAAN TIDAK MELAKUKAN PLAGIAT | ii |
| HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI..... | iii |
| HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI | iv |
| <i>ABSTRACT</i> | v |
| ABSTRAK..... | vi |
| HALAMAN MOTTO..... | vii |
| HALAMAN PERSEMBAHAN | viii |
| KATA PENGANTAR | ix |
| DAFTAR ISI..... | xi |
| DAFTAR TABEL..... | xiv |
| DAFTAR GAMBAR | xv |
| DAFTAR LAMPIRAN | xvi |
| BAB I PENDAHULUAN..... | 1 |
| A. PERMASALAHAN | 1 |
| 1. Latar Belakang Masalah | 1 |
| 2. Identifikasi Masalah..... | 7 |
| 3. Batasan Masalah | 8 |
| 4. Rumusan Masalah..... | 8 |
| B. TUJUAN DAN MANFAAT..... | 8 |
| 1. Tujuan | 8 |
| 2. Manfaat | 9 |
| BAB II LANDASAN TEORI..... | 10 |
| A. GAMBARAN UMUM TEORI | 10 |
| 1. <i>Behavioral Finance Theory</i> | 10 |
| B. DEFINISI KONSEPTUAL VARIABEL | 12 |

| | |
|---------------------------------------------------------------------------------|----|
| 1. <i>Financial Literacy</i> | 12 |
| 2. <i>Regret Aversion Bias</i> | 13 |
| 3. <i>Overconfidence</i> | 14 |
| 4. <i>Investment Decision</i> | 15 |
| C. KAITAN ANTARA VARIABEL-VARIABEL | 16 |
| 1. Kaitan <i>Financial Literacy</i> terhadap <i>Investment Decision</i> | 16 |
| 2. Kaitan <i>Regret Aversion Bias</i> terhadap <i>Investment Decision</i> | 17 |
| 3. Kaitan <i>Overconfidence</i> terhadap <i>Investment Decision</i> | 18 |
| D. KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS PENELITIAN | 46 |
| BAB III METODE PENELITIAN | 48 |
| A. DESAIN PENELITIAN | 48 |
| B. POPULASI, TEKNIK PEMILIHAN SAMPEL, DAN UKURAN SAMPEL..... | 48 |
| C. OPERASIONALISASI VARIABEL DAN INSTRUMEN | 49 |
| 1. <i>Financial Literacy</i> | 49 |
| 2. <i>Regret Aversion Bias</i> | 50 |
| 3. <i>Overconfidence</i> | 51 |
| 4. <i>Investment Decision</i> | 52 |
| D. ANALISIS VALIDITAS DAN RELIABILITAS | 54 |
| 1. Uji Validitas | 54 |
| 2. Uji Reliabilitas | 55 |
| E. ANALISIS DATA | 56 |
| 1. Koefisien Determinasi | 56 |
| 2. <i>Effect Size</i> | 56 |
| 3. <i>Predictive Relevance</i> | 57 |
| 4. <i>Path Coefficient</i> | 57 |
| 5. <i>Goodness of Fit (GoF)</i> | 57 |
| 6. Pengujian Hipotesis | 58 |
| BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN..... | 59 |

| | |
|----------------------------------------------------|-----|
| A. DESKRIPSI SUBJEK PENELITIAN | 59 |
| B. DESKRIPSI OBJEK PENELITIAN | 64 |
| 1. <i>Financial Literacy</i> | 64 |
| 2. <i>Regret Aversion Bias</i> | 65 |
| 3. <i>Overconfidence</i> | 67 |
| 4. <i>Investment Decision</i> | 69 |
| C. HASIL ANALISIS VALIDITAS DAN RELIABILITAS | 71 |
| 1. Uji Validitas | 72 |
| 2. Uji Reliabilitas | 76 |
| D. HASIL ANALISIS DATA | 77 |
| 1. Koefisien Determinasi | 77 |
| 2. <i>Effect Size</i> | 78 |
| 3. <i>Predictive Relevance</i> | 79 |
| 4. <i>Path Coefficient</i> | 79 |
| 5. <i>Goodness of Fit (GoF)</i> | 81 |
| 6. Pengujian Hipotesis | 82 |
| E. PEMBAHASAN | 84 |
| BAB V PENUTUP | 89 |
| A. KESIMPULAN | 89 |
| B. KETERBATASAN DAN SARAN | 89 |
| 1. Keterbatasan..... | 89 |
| 2. Saran | 90 |
| DAFTAR PUSTAKA | 92 |
| LAMPIRAN | 98 |
| DAFTAR RIWAYAT HIDUP | 127 |
| HASIL PEMERIKSAAN TURNITIN | 128 |

DAFTAR TABEL

| | |
|--------------------------------------------------------------------------|----|
| Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu..... | 20 |
| Tabel 3.1 Operasionalisasi Variabel <i>Financial Literacy</i> | 50 |
| Tabel 3.2 Operasionalisasi Variabel <i>Regret Aversion Bias</i> | 51 |
| Tabel 3.3 Operasionalisasi Variabel <i>Overconfidence</i> | 52 |
| Tabel 3.4 Operasionalisasi Variabel <i>Investment Decision</i> | 53 |
| Tabel 3.5 Skor Skala Likert | 53 |
| Tabel 4.1 Tanggapan Responden Mengenai <i>Financial Literacy</i> | 64 |
| Tabel 4.2 Tanggapan Responden Mengenai <i>Regret Aversion Bias</i> | 65 |
| Tabel 4.3 Tanggapan Responden Mengenai <i>Overconfidence</i> | 67 |
| Tabel 4.4 Tanggapan Responden Mengenai <i>Investment Decision</i> | 69 |
| Tabel 4.5 Hasil Analisis <i>Average Variance Extracted (AVE)</i> | 72 |
| Tabel 4.6 Hasil Analisis <i>Loading Factor</i> | 73 |
| Tabel 4.7 Hasil Analisis <i>Cross Loading</i> | 75 |
| Tabel 4.8 Hasil Analisis Fornell Larcker..... | 76 |
| Tabel 4.9 Hasil Pengujian Reliabilitas..... | 77 |
| Tabel 4.10 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)..... | 77 |
| Tabel 4.11 Hasil Uji Effect Size (f^2) | 78 |
| Tabel 4.12 Hasil Uji Predictive Relevance (Q^2)..... | 79 |
| Tabel 4.13 Hasil Pengujian <i>Path Coefficient</i> | 80 |
| Tabel 4.14 Hasil Pengujian <i>Bootstrapping</i> | 82 |
| Tabel 4.15 Hasil Pengujian Hipotesis Penelitian..... | 84 |

DAFTAR GAMBAR

| | |
|---------------------------------------------------------------------------|----|
| Gambar 1.1 Pertumbuhan SID Indonesia | 1 |
| Gambar 2.1 Cabang Ilmu <i>Behavioral Finance Theory</i> | 11 |
| Gambar 2.2 Model Penelitian | 47 |
| Gambar 4.1 Karakteristik Responden Berdasarkan Jenis Kelamin | 59 |
| Gambar 4.2 Karakteristik Responden Berdasarkan Usia..... | 60 |
| Gambar 4.3 Karakteristik Responden Berdasarkan Pendidikan Terakhir | 61 |
| Gambar 4.4 Karakteristik Responden Berdasarkan Domisili/Tempat Tinggal .. | 62 |
| Gambar 4.5 Karakteristik Responden Berdasarkan Pendapatan | 63 |
| Gambar 4.6 Model Struktural | 71 |
| Gambar 4.7 Hasil Analisis <i>Loading Factor</i> | 74 |
| Gambar 4.8 Hasil Pengujian <i>Bootstrapping</i> | 80 |

DAFTAR LAMPIRAN

| | |
|------------------------------------------------------|-----|
| Lampiran 1. Kuesioner | 98 |
| Lampiran 2. Hasil Jawaban Responden..... | 104 |
| Lampiran 3. Hasil Deskripsi Subjek Penelitian | 115 |
| Lampiran 4. Hasil Deskripsi Objek Penelitian | 117 |
| Lampiran 5. Hasil Pengujian <i>Outer Model</i> | 124 |
| Lampiran 6. Hasil Pengujian <i>Inner Model</i> | 126 |

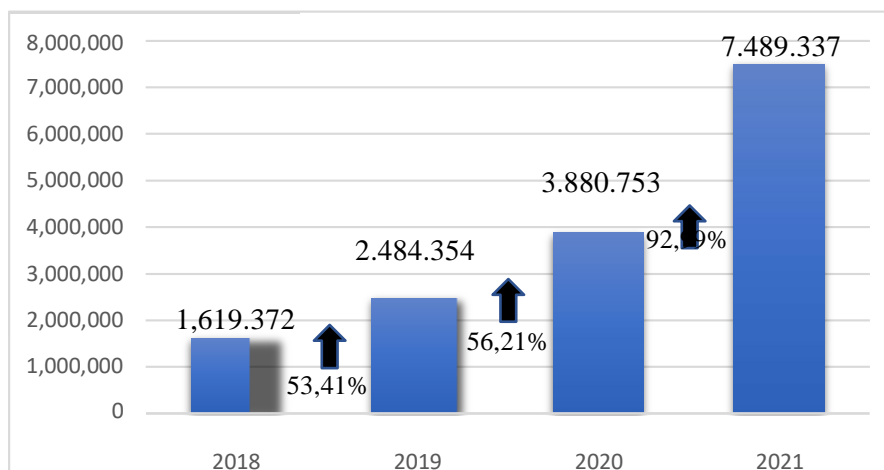
BAB I PENDAHULUAN

A. PERMASALAHAN

1. Latar Belakang Masalah

Pasar modal memiliki peran yang cukup penting dalam kegiatan perekonomian, bahkan seringkali dijadikan sebagai indikator kondisi suatu negara. Ada banyak manfaat dari hadirnya pasar modal, terutama dalam membantu perkembangan perekonomian Indonesia melalui para pemodal (investor). Pasar modal telah menjadi sarana bagi perusahaan dalam mencari modal dan juga sebagai fasilitator bagi masyarakat yang ingin mempergunakan dananya untuk berinvestasi.

Di Indonesia, pasar modal telah mengalami pertumbuhan yang sangat pesat dan signifikan. Pertumbuhan pasar modal dapat dilihat dari jumlah *Single Investor Identification (SID)* yang terus meningkat. Hal ini dibuktikan dari Gambar 1 yang menunjukkan jumlah *SID* di Indonesia dimana pada akhir 2021, jumlah investor di Indonesia berjumlah sebanyak 7.489.337 orang. Data tersebut diperoleh dari Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI).



Sumber: ksei.co.id

Gambar 1.1 Pertumbuhan SID Indonesia

Dari Gambar 1, dapat dilihat bahwa investor di Indonesia cenderung mengalami peningkatan. Peningkatan ini sangat signifikan terutama pada tahun 2021 yang meningkat sebanyak 92,99% dibanding tahun 2020 dan 2019 yang kenaikannya hanya sebesar 56,21% dan 53,41%. Hal ini merupakan hasil dari perbaikan ekonomi akibat pandemi Covid-19 yang sempat memperlambat laju pertumbuhan perekonomian. Ketika pandemi Covid-19 melanda, banyak masyarakat yang mengalami kesulitan secara ekonomi. Tidak terkecuali di pasar modal, dimana harga saham dan obligasi sempat turun cukup drastis dalam waktu yang lumayan lama. Penurunan harga tersebut mengakibatkan berkurangnya penghasilan para investor selama pandemi dan banyak juga investor yang merugi karena salah mengambil keputusan. Oleh karena itu, sangat penting bagi para investor untuk secara bijak menentukan pilihannya dalam berinvestasi. Mulai dari menentukan instrumen apa yang ingin diinvestasikan serta bagaimana keputusan jual beli yang dipilih. *Investment decision* menjadi begitu penting karena dapat memengaruhi keuntungan yang diperoleh investor dan membuat investor terhindar dari kerugian.

Investasi telah menjadi salah satu tren dalam masyarakat modern yang dilakukan berbagai kalangan. Hal tersebut didukung juga dengan kemajuan teknologi yang ada. Kegiatan investasi menjadi lebih mudah dilakukan dan transaksinya dapat dilakukan kapan saja dan dimana saja. Para investor melakukan investasi karena memiliki ekspektasi atas pengembalian yang setimpal, serta untuk mencapai keuntungan. Risiko atas setiap instrumen dalam pasar modal pun berbeda-beda. Instrumen dalam pasar modal terdiri atas saham, reksadana, obligasi, derivatif, dan *Exchange Traded Fund (ETF)*.

KOMPAS.TV (2022) menyebutkan bahwa alokasi ideal seseorang dalam berinvestasi adalah 20% dari gaji. Melihat rata-rata gaji karyawan formal di DKI Jakarta yang hanya sebesar Rp4.315.894,00 (BPS, 2022) atau dapat dikatakan tertinggi di Indonesia. Artinya, karyawan di DKI Jakarta setidaknya harus menyisihkan sekitar Rp863.179,00. Namun, kondisi ini menjadi sulit

karena biaya hidup di DKI Jakarta yang mahal. Berdasarkan IDX Channel (2022), biaya hidup di Jakarta terbilang paling mahal di Indonesia, yakni sekitar Rp3,9 juta ke atas. Angka-angka tersebut menimbulkan pertanyaan tentang bagaimana investor yang berprofesi sebagai karyawan di DKI Jakarta menentukan *investment decision*-nya. Melihat selisih antara rata-rata gaji karyawan formal dan biaya hidup di Jakarta yang tidak begitu besar membuat modal investor menjadi tidak seberapa. Modal investasi yang tidak seberapa tersebut menyebabkan para investor tidak begitu leluasa dalam mengambil keputusan. Sementara investor yang dananya lebih banyak, lebih memungkinkan untuk melakukan beberapa alternatif pilihan investasi, seperti dengan melakukan diversifikasi portofolio. Investor dengan profesi sebagai karyawan cenderung memiliki kesempatan yang rendah dalam berinvestasi karena minimnya modal yang dapat digunakan. Tekanan tersebut mengharuskan para investor untuk mengambil keputusan secara tepat karena *investment decision* yang kurang tepat akan membawa kerugian bagi para investor.

Investment decision merupakan kebijakan yang diambil investor sebagai alternatif untuk mencapai keuntungan di masa mendatang. Proses keputusan investasi meliputi lima tahap, yaitu penentuan tujuan investasi; penentuan kebijakan investasi; pemilihan strategi portofolio; pemilihan aset dan pembentukan portofolio; serta pengukuran dan evaluasi kinerja portofolio (Paningrum, 2022). Sehingga sebelum seorang investor mengambil keputusan, diharapkan telah melalui banyak pertimbangan agar keputusan investasi yang diambil dapat lebih baik.

Financial literacy merupakan pengetahuan dan keterampilan atas keuangan pribadi. *Financial literacy* dapat mendorong pemahaman seseorang atas kondisi dan situasi keuangan yang dimiliki. Dengan *financial literacy* yang baik, seorang investor dapat mengambil keputusan dengan bijak. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Novianggie dan Asandimitra (2019), Putri dan

Hikmah (2020), Safryani, Aziz, dan Triwahyuningtyas (2020), Anggraini, Zanaria, dan Rahayu (2021), Asmara dan Wiagustini (2021), Utami dan Sitanggung (2021), Yulianis dan Sulistyowati (2021), Yundari dan Artati (2021), Amelinda dan Ongkowidjaja (2022), Hardianto dan Lubis (2022), Nugraha, Eksanti, dan Haloho (2022), Purwanti dan Seltiva (2022), serta Wahyuni, Radiman, dan Nara (2022) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif *financial literacy* terhadap *investment decision*. Namun, berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Budiarto dan Susanti (2017), Arianti (2018), Pradhana (2018), Ady dan Hidayat (2019), serta Natasya, Kusumastuti, Alifia, dan Leon (2022) yang menunjukkan *Financial Literacy* tidak memiliki pengaruh terhadap *investment decision*.

Pompian (2006) membagi perilaku investor ke dalam dua kategori, yaitu *emotional bias* dan *cognitive bias*. *Emotional bias* contohnya adalah *regret aversion bias*, *status quo bias*, dan *loss aversion bias*. Sedangkan *cognitive bias* contohnya adalah *overconfidence*, *representativeness*, dan *availability bias*. *Regret aversion bias* merupakan perilaku menyesal yang dapat timbul dikarenakan pengalaman buruk atas investasi sebelumnya. Sehingga, investor menjadi lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan berikutnya. Dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Pradhana (2018), Putri dan Hikmah (2020), serta Mahadevi dan Asandimitra (2021) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif *regret aversion bias* terhadap *investment decision*. Sebaliknya, hasil penelitian dari Ady dan Hidayat (2019), Sukamulja dan Senoputri (2019), serta Octavia, Yuwono, dan Gabrillia (2022) menunjukkan *regret aversion bias* tidak memiliki pengaruh terhadap *investment decision*.

Overconfidence atau kepercayaan diri seseorang dapat mendorong pengambilan *investment decision* karena mereka percaya akan kemampuan dan pengetahuannya sendiri. Menurut Budiarto dan Susanti (2017), semakin tinggi *overconfidence* investor, maka investor akan lebih berani mengambil keputusan.

Maka sebaliknya, investor dengan *overconfidence* yang rendah akan cenderung takut dalam mengambil keputusan. Selain itu, Barber dan Odean (2001) percaya bahwa perasaan *overconfident* dalam keuangan membuat seseorang lebih sering melakukan transaksi. Berdasarkan hasil penelitian dari Budiarto dan Susanti (2017), Firah (2017), Pradhana (2018), Ady dan Hidayat (2019), Sukamulja dan Senoputri (2019), Addinpujoartano dan Darmawan (2020), Putri dan Hikmah (2020), Anggraini, Zanaria, dan Rahayu (2021), Hidayah dan Irowati (2021), Leiwakabessy, Patty, dan Titioka (2021), Novianto dan Robin (2021), Wijaya dan Setiawati (2021), Yulianis dan Sulistyowati (2021), Amelinda dan Ongkowidjaja (2022), serta Hardianto dan Lubis (2022) menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif *overconfidence* terhadap *investment decision*. Sementara hasil penelitian dari Pradhana (2018), Pratiwi dan Leon (2019), serta Purwanti dan Seltiva (2022) menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh *overconfidence* terhadap *investment decision*.

Financial behavior atau perilaku keuangan merupakan bagaimana seseorang mengatur keuangannya sendiri. Perilaku keuangan seseorang juga dapat menentukan *investment decision* para investor yang dibuktikan pada penelitian yang dilakukan oleh Nugraha, Eksanti, dan Haloho (2022), dan Octavia, Yuwono, dan Gabrillia (2022) yang menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif *financial behavior* terhadap *investment decision*. Namun, berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Wahyuni, Radiman, dan Nara (2022) menunjukkan bahwa *financial behavior* tidak memiliki pengaruh terhadap *investment decision*.

Income atau pendapatan merupakan salah satu faktor yang menentukan *investment decision* seseorang karena pada umumnya modal investasi berasal dari pendapatan. Maka dari itu, hal ini sesuai dengan hasil penelitian dari Arianti (2018) dan Safryani, Aziz, dan Triwahyuningtyas (2020) yang menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif *income* terhadap *investment decision*. Sedangkan, penelitian yang dilakukan oleh Wahyuni, Radiman, dan

Nara (2022) serta Yundari dan Artati (2021) menunjukkan bahwa *income* tidak berpengaruh terhadap *investment decision*.

Tingkat kemampuan seseorang dalam menerima risiko investasi seringkali disebut sebagai *risk tolerance*. Toleransi risiko investor dapat menentukan bagaimana para investor mengambil keputusan. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Purwanti dan Seltiva (2022), Putri dan Hikmah (2020), serta Hardianto dan Lubis (2022) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif *risk tolerance* terhadap *investment decision*. Hasil sebaliknya ditemukan dalam hasil penelitian dari Ady dan Hidayat (2019) serta Yulianis dan Sulistyowati (2021) yang menyatakan bahwa *risk tolerance* tidak memiliki pengaruh terhadap *investment decision*.

Dalam memutuskan *investment decision*, investor dapat dipengaruhi juga oleh *herding bias*. *Herding bias* merupakan perilaku meniru tindakan seseorang. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan dari Novianggie dan Asandimitra (2019) serta Addinpujoartano dan Darmawan (2020) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif dari *herding bias* terhadap *investment decision*. Namun penelitian dari Natasya, Kusumastuti, Alifia, dan Leon (2022) menunjukkan bahwa *herding bias* tidak memiliki pengaruh terhadap *investment decision*.

Mental accounting merupakan perilaku investor yang cukup banyak dijumpai, dimana para investor cenderung membagi investasinya ke dalam beberapa pilihan. Portofolio ini dibuat dengan tujuan menghindari kerugian. Dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Novianto dan Robin (2021) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif *mental accounting* terhadap *investment decision*. Sedangkan, penelitian yang dilakukan oleh Sukamulja dan Senoputri (2019) serta Mahadevi dan Asandimitra (2021) menunjukkan bahwa *mental accounting* tidak memiliki pengaruh terhadap *investment decision*.

Perasaan yang kuat untuk menghindari kerugian daripada keuntungan dinamakan *loss aversion*. Para investor yang memiliki *loss aversion* yang tinggi

cenderung memilih menahan sedikit kerugiannya daripada memperoleh keuntungan. Berdasarkan hasil penelitian dari Addinpujoartano dan Darmawan (2020), menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif *loss aversion* terhadap *investment decision*. Sebaliknya, berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Novianto dan Robin (2021) menunjukkan bahwa *loss aversion* tidak memiliki pengaruh terhadap *investment decision*.

Representativeness merupakan kecenderungan investor dalam mengambil keputusan berdasarkan stereotip atau analogi yang dimiliki investor. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Novianggie dan Asandimitra (2019) serta Novianto dan Robin (2021), menunjukkan bahwa *representativeness* memiliki pengaruh positif terhadap *investment decision*. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Mahadevi dan Asandimitra (2021) menunjukkan bahwa *representativeness* tidak memiliki pengaruh terhadap *investment decision*.

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka dilakukan penelitian lebih lanjut dengan judul “**PENGARUH FINANCIAL LITERACY, REGRET AVERSION BIAS, DAN OVERCONFIDENCE TERHADAP INVESTMENT DECISION**”.

2. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, diidentifikasi beberapa masalah, antara lain:

- a. *Financial Literacy* memiliki pengaruh terhadap *Investment Decision*.
- b. *Regret Aversion Bias* memiliki pengaruh terhadap *Investment Decision*.
- c. *Overconfidence* memiliki pengaruh terhadap *Investment Decision*.
- d. *Financial Behavior* memiliki pengaruh terhadap *Investment Decision*.
- e. *Income* memiliki pengaruh terhadap *Investment Decision*.
- f. *Risk Tolerance* memiliki pengaruh terhadap *Investment Decision*.
- g. *Herding Bias* memiliki pengaruh terhadap *Investment Decision*.
- h. *Mental Accounting* memiliki pengaruh terhadap *Investment Decision*.

- i. *Loss Aversion* memiliki pengaruh terhadap *Investment Decision*.
- j. *Representativeness* memiliki pengaruh terhadap *Investment Decision*.

3. Batasan Masalah

Berdasarkan masalah-masalah yang disebutkan, penelitian dibatasi hanya pada masalah berikut:

- a. Subjek dalam penelitian ini merupakan karyawan yang bekerja dan berdomisili di DKI Jakarta yang melakukan investasi di pasar modal.
- b. Variabel independen yang digunakan untuk menjelaskan *Investment Decision* adalah *Financial Literacy*, *Regret Aversion Bias*, dan *Overconfidence*.

4. Rumusan Masalah

Berdasarkan pembatasan masalah di atas, dirumuskan beberapa rumusan masalah, sebagai berikut:

- a. Apakah terdapat pengaruh *Financial Literacy* terhadap *Investment Decision*?
- b. Apakah terdapat pengaruh *Regret Aversion Bias* terhadap *Investment Decision*?
- c. Apakah terdapat pengaruh *Overconfidence* terhadap *Investment Decision*?

B. TUJUAN DAN MANFAAT

1. Tujuan

Penelitian ini dilaksanakan dengan tujuan:

- a. Untuk mengetahui pengaruh *Financial Literacy* terhadap *Investment Decision*.
- b. Untuk mengetahui pengaruh *Regret Aversion Bias* terhadap *Investment Decision*.
- c. Untuk mengetahui pengaruh *Overconfidence* terhadap *Investment Decision*.

2. Manfaat

Adapun manfaat dari penelitian ini terbagi menjadi:

a. Manfaat Akademis

Diharapkan penelitian ini dapat membawa manfaat di bidang ilmu pengetahuan terkait *investment decision*. Selain itu, diharapkan juga bahwa penelitian ini dapat menambah wawasan dan dapat dijadikan sebagai bahan referensi bagi peneliti-peneliti selanjutnya dalam mengembangkan ilmu pengetahuan yang sudah ada.

b. Manfaat Praktis

Diharapkan penelitian ini dapat berguna secara nyata, yaitu untuk dijadikan bahan sebagai pertimbangan bagi masyarakat atau investor dalam menentukan *investment decision*. Para investor dapat menjadi tahu dan lebih paham mengenai pola perilaku yang dapat memengaruhi *investment decision* seseorang. Sehingga, investor dapat menyikapi perilaku tersebut dan *investment decision*-nya menjadi lebih tepat.

DAFTAR PUSTAKA

- Adair, A.S., Berry, J.N., & McGreal, W.S. (1994). Investment Decision Making: A Behavioural Perspective. *Journal of Property Finance*, 5(4). 32-43.
- Addinpujoartanto, N.A. & Darmawan, S. (2020). Pengaruh Overconfidence, Regret Aversion, Loss Aversion, dan Herding Bias terhadap Keputusan Investasi di Indonesia. *Jurnal Riset Ekonomi dan Bisnis*, 13(3). 175-187.
- Adielyani, D. & Mawardi, W. (2020). The Influence of Overconfidence, Herding Behavior, and Risk Tolerance on Stock Investment Decisions: The Empirical Study of Millennial Investors in Semarang City. *Jurnal Maksipreneur*. 10(1). 89-101.
- Ady, S.U., & Hidayat, A. (2019). Do Young Surabaya's Investors Make Rational Investment Decisions?. *International Journal of Scientific & Technology Research*, 8(7). 319-322.
- Akhtar, M.I. (2016). Research Design. *Research in Social Science: Interdisciplinary Perspectives*. 68-84.
- Akinkoye, E.Y. & Bankole, O.E. (2020). Effect of Emotional Biases on Investor's Decision Making in Nigeria. *International Journal of Business and Management Future*, 4(1). 33-39.
- Amelinda, R. & Ongkowidjaja, Y.P. (2022). Pengaruh Literasi Keuangan, Overconfidence, dan Pendidikan Investor terhadap Keputusan Investasi Saham di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Ilmiah Indonesia*, 7(7). 9764-9777.
- Anggara, S. (2015). *Metode Penelitian Administrasi*. Bandung: Pustaka Setia.
- Anggraini, A., Zanaria, Y. & Rahayu, S.R. (2021). Pengaruh Financial Literacy, Overconfidence, Modal Minimal, Pemahaman Investasi dan Risiko Terhadap Keputusan Investasi di Pasar Modal. *Jurnal Akuntansi AKTIVA*, 2(1). 1-11.
- Arianti, B.F. (2018). The Influence of Financial Literacy, Financial Behavior and Income on Investment Decision. *Economics and Accounting Journal*, 1(1). 1-10.
- Asmara, I.P.W.P. & Wiagustini, L.P. (2021). The Role of Financial Literacy in Mediation of Sociodemographic Effects on Investment Decisions. *International Journal of Business Management and Economic Review*, 4(4). 133-152.

- Awais, M., Laber, M.H., Rasheed, N., dan Kursheed, A. (2016). Impact of Financial Literacy and Investment Experience on Risk Tolerance and Investment Decisions: Empirical Evidence from Pakistan. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 6(1). 73-79.
- Badan Pusat Statistik (2022). “Rata-rata Upah/Gaji Bersih Sebulan Pekerja Formal Menurut Kabupaten/Kota dan Lapangan Pekerjaan Utama (rupiah) di Provinsi DKI Jakarta 2019-2021”. URL: <https://jakarta.bps.go.id/indicator/6/453/1/rata-rata-upah-gaji-bersih-sebulan-pekerja-formal-menurut-kabupaten-kota-dan-lapangan-pekerjaan-utama-rupiah-di-provinsi-dki-jakarta.html>, diakses pada 9 Oktober 2022.
- Baihaqqy, M.R.I., Disman, Nugraha, Sari, M., & Ikhsan, S. (2020). The Effect of Financial Literacy on the Investment Decision. *Budapest International Research and Critics Institute-Journal (BIRCI-Journal)*, 3(4). 3073-3083.
- Barber, B. M. & Odean, T. (2001). Boys Will Be Boys: Gender, Overconfidence, and Common Stock Investment. *The Quarterly Journal of Economics*. 262-292.
- Budiarto, A., Susanti. (2017). Pengaruh Financial Literacy, Overconfidence, Regret Aversion Bias, dan Risk Tolerance terhadap Keputusan Investasi. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 5 (2).
- Chin, W.W. (1998). The Partial Least Squares Approach to Structural Equation Modelling – Modern Methods for Business Research. New Jersey: Lawrence Erlbaum Associates.
- Dwiastanti, A. (2015). Financial Literacy as the Foundation for Individual Financial Behavior. *Journal of Education and Practice*, 6(33). 99-105.
- Firah, A. (2017). Pengaruh Kompetensi dan Overconfidence Investor terhadap Keputusan Investasi Investor Saham di Kota Medan. *Majalah Ilmiah Politeknik Mandiri Bina Prestasi*, 6(2). 288-301.
- Ginting, D.B. (2009). Structural Equation Model (SEM). *Media Informatika*, 8(3).
- Hair J.F.A.Jr., Starstedt, M., Hopkins, L., & Kuppelwieser, V.G. (2014). Partial least squares structural equation modeling (PLS-SEM). *European Business Review*, 26(4). 106-121.
- Hair, F.H.Jr., Black, W.C., Babin, B.J., & Anderson, R.E. (2014). *Multivariate Data Analysis Seventh Edition*. United States of America: Pearson Education Limited.
- Hair, J.F.A.Jr., Risher, J.J., Sarstedt, M., & Ringle, C.M. (2018). When to use and how to report the results of PLS-SEM. *European Business Review*, 31(1). 2-24.

- Hardianto & Lubis, S.H. (2022). Analisis Literasi Keuangan, Overconfidence dan Toleransi Risiko Terhadap Keputusan Investasi Saham. *E-Jurnal Akuntansi*, 32(3), 684-696.
- Hidayah, E. & Irowati, N.W. (2021). Investment Decision: The Analysis of Risk Perception, Regret Aversion Bias Perception, and Overconfidence. *Review of Integrative Business and Economics Research*, 10(3). 395-408.
- Hidayat, F.S. (2022). Pengaruh Financial Literacy, Financial Attitude, Regret Aversion Bias, Herding, dan Risk Tolerance terhadap Keputusan Investasi Mahasiswa di Surabaya. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 10(3). 853-864.
- Hirshleifer, J. (1958). On the Theory of Optimal Investment Decision. *Journal of Political Economy*, 66(4). 329-352.
- Hung, A.A, Parker, A.M., dan Yoong, J.K. (2009), Defining and Measuring Financial Literacy. *RAND Labor and Population*.
- Huston, S.J. (2009). Measuring Financial Literacy. *The Journal of Consumer Affairs*, 44(2). 296-316.
- IDX Channel. (2022, September). “Perkiraan Rincian Biaya Hidup di Jakarta, Masih Bisa Nabung”. URL: <https://www.idxchannel.com/milenomic/perkiraan-rincian-biaya-hidup-di-jakarta-masih-bisa-nabung>, diakses pada 23 Oktober 2022.
- Irwan & Adam, K. (2015). Metode Partial Least Square (PLS) dan Terapannya. *Jurnal Teknosains*, 9(1). 53-68.
- Kompas TV. (2022, Agustus). “Metode 50-30-20, Cara Kelola Keuangan agar Gaji Tak Sekadar Lewat dan Habis”. URL: <https://www.kompas.tv/article/316672/metode-50-30-20-cara-kelola-keuangan-agar-gaji-tak-sekadar-lewat-dan-habis>, diakses 9 Oktober 2022.
- Kustodian Sentral Efek Indonesia. (2021). Statistik Pasar Modal Indonesia – Desember 2021. URL: https://www.ksei.co.id/files/Statistik_Publik_Desember_2021.pdf, diakses pada 8 Oktober 2022.
- Leiwakabessy, A., Patty, M., & Titioka, B.M. (2021). Faktor Psikologis Investor Millennial dalam Pengambilan Keputusan Investasi Saham. *Jurnal Akuntansi dan Pajak*, 22(2). 1-11.
- Mahadevi, S.A. & Asandimitra, N. (2021). Pengaruh Status Quo, Herding Behaviour, Representativeness Bias, Mental Accounting, serta Regret Aversion Bias

- terhadap Keputusan Investasi Investor Milenial di Kota Surabaya. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 9(2). 779-793.
- Maryam, U., Somayasa, W., Ruslan, Gubu, L., & Jufra. (2022). Estimasi Parameter dan Uji Goodness of Fit untuk Data Biner Berpasangan. *Jurnal Matematika, Komputasi dan Statistika*, 2(1). 1-12.
- Memon, M.A., Ting, H., Cheah, J.W., Thurasamy, R., Chuah, F., & Cham, T.H. (2020). Sample Size For Survey Research: Review and Recommendations. *Journal of Applied Structural Equation Modeling*, 4(2).
- Moore, D.A. & Healy, P.J. (2008). The Trouble with Overconfidence. *Psychological Review*, 115(2). 502-517.
- Mouna, A. & Jarboui, A. (2015). Financial literacy and portfolio diversification: an observation from the Tunisian stock market. *International Journal of Bank Marketing*, 33(6). 808-822.
- Natasya, Kusumastuti, D.H., Alifia, W. & Leon, F.M. (2022). The Effect Between Behavioral Biases and Investment Decisions Moderated by Financial Literacy on the Millennial Generation in Jakarta. *The Accounting Journal of BINANIAGA*, 7(1). 113-126.
- Noah, S. & Lingga, M.T.P. (2021). The Effect of Behavioral Factors in Investor's Investment Decision. *ADI International Conference Series*, 3(1), 398-413.
- Novianggie, V. & Asandimitra, N. (2019). The Influence of Behavioral Bias, Cognitive Bias, and Emotional Bias on Investment Decision for College Students with Financial Literacy as the Moderating Variable. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*, 9(2). 92-107.
- Novianto, J. Robin. (2021). Investor's Behavior and Stock Investment Decision in Batam City. *AKUNTABEL*, 18(3). 532-542.
- Nugraha, R.K., Eksanti, A.P., & Haloho, Y.O. (2022). The Influence of Financial Literacy and Financial Behavior on Investment Decision. *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis*, 8(1). 68-78.
- Nurdinda, W., Muslihat, A., & Putra, R.A.K. (2020). Pengaruh Regret Aversion Bias dan Risk Tolerance Bagi Investor Muda Jawa Barat terhadap Keputusan Investasi. *AKUNSIKA: Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 1(1). 30-38.
- Octavia, A.D., Yuwono, C.C., & Monangin, F.G. (2022). The Effect of Financial Literature, Financial Behavior & Regret Aversion Bias on Millennial Investment Decisions. *INDIKATOR Jurnal Ilmiah Manajemen & Bisnis*, 6(1). 1-12.

- Otoritas Jasa Keuangan. (2015). *Core Competencies On Financial Literacy For Adults. Proceeding Focus Group Discussion.*
- Paningrum, D. (2022). *Buku Referensi Pasar Modal.* Kediri: Lembaga Chakra Brahmanda Lentera.
- Pompian, M. M. (2006). *Behavioral Finance and Wealth Management.* Canada: John Wiley & Sons.
- 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.
- Pratiwi, R.R. & Leon, F.M. (2019). The Impact of Overconfidence and Optimism on Investment Decision on Individual Investor in Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 19(2). 93-104.
- Purwanti & Seltiva, E.S. (2022). Pengaruh Financial Literacy, Risk Tolerance, dan Overconfidence pada Keputusan Investasi Mahasiswa di Masa Covid-19. *Jurnal Aplikasi Manajemen, Ekonomi, dan Bisnis*, 6(2). 1-14.
- Putri, I.R. & Hikmah. (2022). Pengaruh Financial Literacy, Overconfidence, Regret Aversion Bias dan Risk Tolerance terhadap Investment Decision di Kota Batam. *Jurnal Ilmiah Maksitek*, 5(2). 95-109.
- Remund, D.L. (2010). Financial Literacy Explicated: The Case for a Clearer Definition in an Increasingly Complex Economy. *The Journal of Consumer Affairs*, 44(2), 276-295.
- Ricciardi, V. & Simon, H.K. 2000. What is Behavioral Finance?. *Business, Education and Technology Journal Fall 2000*. 2(2). 26-34.
- Ricciardi, V. 2005. A Research Starting Point for the New Scholar: A Unique Perspective of Behavioral Finance. *Social Science Research Network*. 1-21.
- Safryani, U., Aziz, A. & Triwahyuningtyas, N. (2020). Analisis Literasi Keuangan, Perilaku Keuangan, dan Pendapatan terhadap Keputusan Investasi. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 8(3). 319-332.
- Sahi, S.K., Arora, A.P., & Dhameja, N. (2013). An Exploratory Inquiry into the Psychological Biases in Financial Investment Behavior. *The Journal of Behavioral Finance*, 14. 94-103.
- Sekaran, U. & Bougie, R. (2016). *Research Methods for Business: A Skill-Building Approach Seventh Edition.* United Kingdom: John Wiley & Sons Ltd.
- Shefrin, H. (2005). *A Behavioral Approach to Asset Pricing.* United States: Academic Press Advanced Finance Series.

- Sukamulya, S. & Senoputri, A.Y.N.M.D. (2019). Regret Aversion Bias, Mental Accounting, Overconfidence, and Risk Perception in Investment Decision Making on Generation Y Workers in Yogyakarta. *SSRG International Journal of Economics and Management Studies*, 6(7). 102-110.
- Sukesi. (2020). *Riset Pemasaran*. Surabaya: Unitomo Press.
- Thaler, R.H. 1993. *Advances in Behavioral Finance*. New York: Russell Sage Foundation.
- Utami, N. & Sitanggang, M.L. (2021). The Analysis of Financial Literacy and Its Impact on Investment Decisions: A Study on Generation Z in Jakarta. *Inovbiz: Jurnal Inovasi Bisnis*, 9. 33-40.
- Wahyuni, S.F., Radiman, & Nara, R. (2022). The Influence of Financial Literacy, Financial Behavior, and Income on Investment Decisions (2018 Student Case Study for Management Study Program Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara). *Journal of International Conference Proceedings (JICP)*, 5(2). 469-479.
- Wetzels, M., Schroder, G.O., & Oppen, C. (2009). Using PLS Path Modeling for Assessing Hierarchical Construct Models: Guidelines and Empirical Illustration. *MIS Quarterly*, 4(1). 177-195.
- Wijaya, I.D. & Setiawati, L. (2021). Pengaruh Overconfidence dan Faktor Demografi terhadap Keputusan Investasi Investor. *Jurnal Indonesia Sosial Sains*, 2(2). 265-274.
- Yohnson. (2008). Regret Aversion Bias dan Risk Tolerance Investor Muda Jakarta dan Surabaya. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, 10(2). 163-168.
- Yulianis, M. & Sulistyowati, E. (2021). The Effect of Financial Literacy, Overconfidence, and Risk Tolerance on Investment Decision. *Journal of Economics, Business, and Government Challenges*, 4(1). 61-71.
- Yundari, T. & Artati, D. (2021). Analisis Pengaruh Literasi Keuangan, Perilaku Keuangan dan Pendapatan Terhadap Keputusan Investasi. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 3(3). 609-622.
- Zeelenberg, M., Beattie, J., Pligt, J.V.D, dan Vries M.K.D. (1996). Consequences of Regret Aversion: Effects of Expected Feedback on Risky Decision Making. *Organizational Behavior and Human Decision Processes*, 65(2). 148-158

