



Pengambilan Keputusan Investasi dalam Perspektif *Behavioral finance*: Peran Moderasi *Financial literacy* pada Investor Ritel Tabungan Emas Pegadaian

Erda Annisa Putri¹, Tiar Lina Situngkir², Arif Fadilla³

^{1,2,3}Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Singaperbangsa Karawang

Email: 2210631020114@student.unsika.ac.id¹, tiarlina.situngkir@fe.unsika.ac.id², ariffadila@fe.unsika.ac.id³

*Penulis Korespondensi: 2210631020114@student.unsika.ac.id

Abstract. The development of digital investment in Indonesia has driven increasing public interest in digital gold, particularly through the Gold Savings service on the Tring! application by Pegadaian. Ease of access to digital investment has the potential to influence retail investors' investment decisions, both rationally and emotionally. From a behavioral finance perspective, one behavioral bias that influences investment decisions is regret aversion, which is the tendency to avoid decisions that have the potential to cause regret. On the other hand, financial literacy is expected to help investors make more objective decisions. This study aims to analyze the effect of regret aversion on investment decisions of retail Gold Savings investors and examine the role of financial literacy as a moderating variable. The study used a quantitative approach with a survey method of 414 Pegadaian retail investors, Generation Z and millennials aged 18–40 years. Data were analyzed using linear regression and Hierarchical Regression Analysis (HRA). The results showed that regret aversion had a positive and significant effect on investment decisions. Meanwhile, financial literacy was not proven to moderate the relationship between regret aversion and investment decisions. These findings indicate that digital gold investment decisions are still strongly influenced by emotional factors, regardless of investors' level of financial literacy.

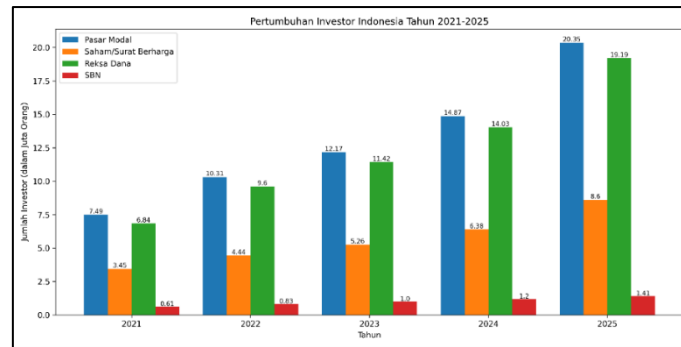
Keywords: Behavioral finance, Financial literacy, Investment Decisions, Moderation, Regret aversion

Abstrak. Perkembangan investasi digital di Indonesia mendorong meningkatnya minat masyarakat terhadap emas digital, khususnya melalui layanan Tabungan Emas pada aplikasi Tring! by Pegadaian. Kemudahan akses investasi digital berpotensi memengaruhi keputusan investasi investor ritel, baik secara rasional maupun emosional. Dalam perspektif *behavioral finance*, salah satu bias perilaku yang memengaruhi keputusan investasi adalah *regret aversion*, yaitu kecenderungan menghindari keputusan yang berpotensi menimbulkan penyesalan. Di sisi lain, *financial literacy* diharapkan mampu membantu investor mengambil keputusan secara lebih objektif. Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh *regret aversion* terhadap keputusan investasi investor ritel Tabungan Emas serta menguji peran *financial literacy* sebagai variabel moderasi. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode survei terhadap 414 investor ritel Pegadaian generasi Z dan milenial berusia 18–40 tahun. Data dianalisis menggunakan regresi linear dan *Hierarchical Regression Analysis* (HRA). Hasil penelitian menunjukkan bahwa *regret aversion* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Sementara itu, *financial literacy* tidak terbukti memoderasi hubungan antara *regret aversion* dan keputusan investasi. Temuan ini mengindikasikan bahwa keputusan investasi emas digital masih kuat dipengaruhi oleh faktor emosional, terlepas dari tingkat literasi keuangan yang dimiliki investor.

Kata Kunci: Behavioral finance, Financial literacy, Keputusan Investasi, Moderasi, Regret aversion

1. PENDAHULUAN

Perkembangan pasar modal di Indonesia menunjukkan peningkatan yang signifikan dalam beberapa tahun terakhir. Berdasarkan data Kustodian Sentral Efek Indonesia, jumlah *Single Investor Identification* (SID) meningkat dari 7,48 juta pada tahun 2021 menjadi 20,34 juta pada tahun 2025. Peningkatan tersebut mencerminkan semakin tingginya partisipasi investor ritel domestik dalam berbagai instrumen investasi. Perkembangan jumlah investor di Indonesia pada berbagai instrumen investasi dapat dilihat pada Gambar 1.



Gambar 1. Pertumbuhan Investor Indonesia Tahun 2021–2025

Berdasarkan Gambar 1, jumlah investor pada instrumen pasar modal, saham/surat berharga, reksa dana, dan Surat Berharga Negara (SBN) mengalami peningkatan setiap tahun. Kenaikan paling signifikan terlihat pada investor pasar modal dan reksa dana yang menunjukkan tingginya minat masyarakat terhadap investasi berbasis digital. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa transformasi digital di sektor keuangan telah mendorong masyarakat untuk semakin aktif berinvestasi melalui platform digital yang lebih mudah diakses dan fleksibel. Kemudahan akses tersebut tidak hanya meningkatkan jumlah investor, tetapi juga mendorong perubahan perilaku masyarakat dalam memilih instrumen investasi yang praktis dan terjangkau.

Di tengah kondisi ekonomi global yang penuh ketidakpastian, emas menjadi salah satu instrumen investasi yang banyak diminati karena dianggap mampu mempertahankan nilai dan berfungsi sebagai safe haven. Pemerintah bersama Otoritas Jasa Keuangan turut memperkuat pengembangan ekosistem industri emas nasional melalui penerbitan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) Nomor 17 Tahun 2024 tentang kegiatan usaha bullion. Regulasi tersebut menjadi dasar hukum bagi pengembangan bullion bank di Indonesia yang mencakup kegiatan simpanan emas, perdagangan emas, pembiayaan emas, dan penitipan emas. Kehadiran bullion bank menunjukkan bahwa emas semakin diintegrasikan ke dalam sistem keuangan nasional sebagai instrumen investasi dan penguatan ekonomi.

Perkembangan teknologi digital turut mendorong transformasi investasi emas dari bentuk fisik ke bentuk digital. Melalui layanan emas digital, masyarakat dapat membeli dan menyimpan emas secara praktis melalui aplikasi tanpa harus memiliki emas secara fisik. Salah satu lembaga yang aktif mengembangkan layanan investasi emas digital di Indonesia adalah PT Pegadaian yang secara resmi ditetapkan sebagai bullion bank pertama di Indonesia. Sebagai bagian dari transformasi digital perusahaan, PT Pegadaian menghadirkan aplikasi Tring! by Pegadaian yang menyediakan berbagai layanan berbasis emas, seperti Tabungan Emas, Deposito Emas, Gadai Tabungan Emas, serta layanan pembiayaan dan transaksi emas lainnya.

Berbagai layanan tersebut dirancang untuk memenuhi kebutuhan investasi, penyimpanan nilai, maupun kebutuhan likuiditas masyarakat secara lebih praktis dan fleksibel.

Di antara berbagai layanan tersebut, Tabungan Emas menjadi salah satu produk yang paling banyak diminati masyarakat karena memungkinkan investor melakukan pembelian emas mulai dari nominal kecil secara digital. Selain itu, Tabungan Emas memberikan kemudahan bagi investor untuk menyimpan, mencairkan, mencetak, maupun menggadaikan emas sesuai kebutuhan. Karakteristik tersebut menjadikan Tabungan Emas sebagai instrumen investasi yang terjangkau dan mudah diakses oleh investor ritel. Perkembangan penggunaan aplikasi Tring! by Pegadaian juga menunjukkan pertumbuhan yang signifikan, terutama pada kelompok usia produktif 18–40 tahun. Hingga awal tahun 2026, jumlah nasabah Tabungan Emas Pegadaian mencapai lebih dari 5 juta dengan total emas yang dikelola melampaui 18 ton. Kondisi ini menunjukkan bahwa investasi emas digital semakin diminati oleh masyarakat, khususnya investor ritel yang aktif menggunakan platform digital.

Meskipun partisipasi masyarakat dalam investasi digital terus meningkat, tingkat literasi keuangan masyarakat Indonesia masih perlu ditingkatkan. Berdasarkan Survei Nasional Literasi dan Inklusi Keuangan (SNLIK) tahun 2025 oleh Otoritas Jasa Keuangan, indeks literasi keuangan nasional sebesar 66,46%, sedangkan indeks inklusi keuangan mencapai 80,51%. Kondisi tersebut menunjukkan adanya kesenjangan antara tingginya akses masyarakat terhadap layanan keuangan dengan kemampuan memahami dan mengambil keputusan keuangan secara rasional. Dalam konteks investasi digital, kemudahan transaksi melalui aplikasi berpotensi memengaruhi perilaku investor dalam mengambil keputusan investasi. Oleh karena itu, tingginya akses investasi digital belum tentu diikuti dengan kemampuan investor dalam mengelola risiko dan menentukan keputusan investasi secara objektif.

Dalam perspektif *behavioral finance*, keputusan investasi tidak selalu didasarkan pada pertimbangan rasional, tetapi juga dipengaruhi oleh faktor psikologis atau bias perilaku (Situngkir et al., 2022). Salah satu bias perilaku yang relevan dalam pengambilan keputusan investasi adalah *regret aversion*. *Regret aversion* merupakan kecenderungan investor menghindari pengambilan keputusan investasi karena adanya rasa takut mengalami penyesalan akibat kerugian di masa lalu. Investor yang mengalami *regret aversion* cenderung menjadi terlalu berhati-hati, menunda pengambilan keputusan, atau enggan mengambil peluang investasi meskipun kondisi pasar menunjukkan prospek yang baik. Dalam investasi emas digital, fitur riwayat transaksi dan notifikasi pergerakan harga pada aplikasi dapat memperkuat ingatan investor terhadap pengalaman kerugian sebelumnya sehingga memengaruhi keputusan investasi yang diambil.

Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa *regret aversion* berpengaruh terhadap keputusan investasi investor. Penelitian yang dilakukan oleh Tiffany dan Pamungkas (2023) menyatakan bahwa pengalaman penyesalan akibat kerugian investasi mendorong investor menjadi terlalu defensif dalam mengambil keputusan sehingga hasil investasi yang diperoleh menjadi kurang optimal. Namun demikian, hasil penelitian terkait pengaruh *regret aversion* terhadap keputusan investasi masih menunjukkan ketidakkonsistenan. Selain itu, sebagian besar penelitian sebelumnya lebih banyak dilakukan pada instrumen saham, reksa dana, atau *cryptocurrency*, sedangkan penelitian mengenai investasi emas digital, khususnya Tabungan Emas melalui aplikasi Tring! by Pegadaian, masih relatif terbatas. Kondisi tersebut menunjukkan adanya research gap terkait pengaruh *regret aversion* dalam konteks investasi emas digital yang memiliki karakteristik berbeda dibandingkan instrumen investasi lainnya.

Di sisi lain, *financial literacy* dipandang memiliki peran penting dalam membantu investor memahami risiko dan mengevaluasi informasi investasi secara lebih rasional. Dalam teori *behavioral finance*, literasi keuangan memungkinkan investor mengendalikan pengaruh bias perilaku dalam pengambilan keputusan investasi. Investor dengan tingkat *financial literacy* yang baik cenderung lebih mampu memahami risiko, mempertimbangkan return investasi, dan mengambil keputusan berdasarkan analisis yang lebih objektif. Penelitian oleh Sari dan Fauzi (2024) menunjukkan bahwa *financial literacy* mampu memperlemah pengaruh bias perilaku terhadap keputusan investasi. Akan tetapi, penelitian sebelumnya lebih banyak menempatkan *financial literacy* sebagai variabel independen atau mediasi, sehingga pengujiannya sebagai variabel moderasi masih terbatas.

Penelitian ini berfokus pada pengaruh *regret aversion* terhadap keputusan investasi pada investor ritel Tabungan Emas melalui aplikasi Tring! by Pegadaian dengan *financial literacy* sebagai variabel moderasi. Penelitian ini penting dilakukan karena tingginya partisipasi investor ritel dalam investasi emas digital belum sepenuhnya diiringi dengan kemampuan pengambilan keputusan investasi yang rasional. Selain itu, penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran mengenai perilaku investor ritel dalam konteks investasi emas digital pada era transformasi keuangan berbasis teknologi dan perkembangan ekosistem bullion bank di Indonesia.

2. KAJIAN LITERATUR

Manajemen

Manajemen adalah rangkaian aktivitas yang meliputi perencanaan, pengorganisasian, pengarahan, dan pengendalian yang dilakukan untuk mengelola serta mengoptimalkan sumber daya organisasi sehingga mampu menghasilkan produk atau jasa secara efektif dan efisien dalam rangka mencapai tujuan kinerja yang telah direncanakan (Schermerhorn et al., 2017).

Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan ialah bidang yang berkaitan dengan proses pengambilan keputusan keuangan perusahaan secara optimal, mencakup keputusan investasi, pendanaan, kebijakan dividen, serta pengelolaan modal kerja, guna mencapai sasaran perusahaan yang

Behavioral finance

Menurut Pompian (2021), *behavioral finance* merupakan cabang ilmu keuangan yang mengkaji perilaku investor dan dinamika pasar berdasarkan kondisi yang terjadi secara nyata. Pendekatan ini menekankan adanya perbedaan antara perilaku aktual investor dan asumsi keuangan tradisional yang menggambarkan perilaku investor secara ideal dan rasional (Situngkir et al., 2021).

Regret aversion (Penghindaran Penyesalan)

Menurut Yuniningsih (2020), *regret aversion* adalah munculnya rasa penyesalan akibat kesalahan masa lalu yang kemudian memengaruhi keputusan dan tindakan seseorang di masa mendatang. Dalam konteks investasi, kondisi ini menunjukkan bahwa investor enggan mengulangi keputusan yang sebelumnya dianggap keliru. Kesalahan tersebut umumnya berkaitan dengan kerugian yang pernah dialami, sehingga memengaruhi keputusan selanjutnya. Pengalaman negatif tersebut secara emosional dapat mendorong investor untuk tidak kembali menanamkan modal pada instrumen yang sama, atau bahkan memilih untuk tidak melanjutkan investasi tersebut.

Keputusan Invetasi

Menurut Sudarmadji (2022) dan Oktaperina & Situngkir (2025), keputusan investasi merupakan aktivitas menentukan jenis sekuritas dan besaran dana yang akan dialokasikan, yang didasari oleh analisis atas tingkat keuntungan yang diharapkan, risiko yang mungkin timbul, serta keterkaitan antara keduanya. Proses ini mencakup penetapan tujuan investasi, penilaian sekuritas, penyusunan portofolio, serta pemantauan dan peninjauan kembali portofolio sesuai kebutuhan.

Financial literacy

Menurut Tyson et al. (2025), *financial literacy* merupakan kemampuan memahami alur uang dari yang diperoleh, ditabung, dibelanjakan, hingga diinvestasikan, sehingga dapat membuat keputusan keuangan yang tepat untuk mencapai tujuan seperti membeli rumah, membiayai sekolah anak, atau persiapan pensiun. Kemampuan ini mencakup pengelolaan transaksi harian, pencatatan alur uang, investasi jangka panjang, perlindungan aset, pembuatan anggaran (*budgeting*), pengelolaan rekening transaksi, serta pemahaman tentang asuransi.

3. METODOLOGI

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode survei yang dilakukan melalui penyebaran kuesioner kepada responden yang memenuhi kriteria penelitian. Kuesioner disusun untuk mengumpulkan data mengenai variabel bebas yang terdiri atas, *regret aversion*, variabel terikat yaitu keputusan investasi, serta variabel moderasi berupa literasi keuangan. Setiap variabel diukur menggunakan indikator yang dikembangkan berdasarkan teori dan penelitian terdahulu, kemudian dituangkan dalam bentuk pernyataan yang dijawab oleh responden.

Pengukuran variabel dilakukan menggunakan skala Likert lima tingkat, mulai dari skor 1 yang menunjukkan sangat tidak setuju hingga skor 5 yang menunjukkan sangat setuju. Penggunaan skala Likert bertujuan untuk memudahkan responden dalam memberikan penilaian terhadap setiap pernyataan secara sistematis sehingga data yang diperoleh dapat menggambarkan persepsi responden secara lebih akurat.

Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling, yaitu pemilihan responden berdasarkan kriteria tertentu yang sesuai dengan tujuan penelitian. Kriteria responden dalam penelitian ini meliputi individu Generasi Z dan Milenial dalam rentang usia 18-40 Tahun yang memiliki pengalaman dalam berinvestasi, khususnya pada instrumen emas digital atau Tabungan Emas Pegadaian. Responden yang memenuhi kriteria tersebut dan mengisi kuesioner secara lengkap kemudian digunakan sebagai sampel dalam proses analisis data.

Analisis data dilakukan menggunakan bantuan perangkat lunak IBM SPSS Statistics. Sebelum pengujian hipotesis, dilakukan uji validitas dan reliabilitas untuk memastikan kualitas instrumen penelitian. Selanjutnya, data dianalisis menggunakan statistik deskriptif untuk menggambarkan karakteristik responden dan variabel penelitian. Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan analisis regresi linear sederhana untuk menguji pengaruh *regret aversion* terhadap keputusan investasi. Selain itu, peran literasi keuangan sebagai variabel

moderasi diuji menggunakan Hierarcal Reggression. Pengujian dilakukan pada tingkat signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$). Model regresi linear berganda untuk penelitian ini adalah:

$$Y = a + b_1X + e$$

Keterangan:

Y = Keputusan Investasi

X = *Regret aversion*

α = Konstanta

β_1 = Koefisien regresi

e = Error

Adapun persamaan regresi hierarki untuk uji interaksi moderasi pada penelitian ini adalah:

a. **Model 1:**

$$Y = a + b_1X + e$$

b. **Model 2:**

$$Y = a + b_1X + b_2z + e$$

c. **Model 3:**

$$Y = a + b_1X + b_2Z + b_3(XZ) + e$$

Keterangan:

Y: Keputusan Investasi

a : Konstanta

b_1 : Koefisien regresi *Regret aversion*

b_2 : Koefisien regresi Literasi Keuangan

b_3 : Koefisien interaksi *Regret aversion* dan Literasi Keuangan

X : *Regret aversion*

Z : Literasi Keuangan

XZ : Variabel interaksi antara *Regret aversion* dan Literasi Keuangan

e : Error

Pengujian moderasi dilakukan menggunakan *Hierarchical Regression Analysis* melalui tiga tahap model. Model 1 menguji pengaruh langsung *regret aversion* terhadap keputusan investasi. Model 2 menambahkan variabel literasi keuangan untuk menguji pengaruh simultan kedua variabel terhadap keputusan investasi. Model 3 menambahkan variabel interaksi antara *regret aversion* dan literasi keuangan untuk menguji efek moderasi. Efek moderasi dinyatakan ada apabila koefisien variabel interaksi (XZ) signifikan pada tingkat signifikansi 5% dan terjadi peningkatan nilai koefisien determinasi R^2 dibandingkan model sebelumnya.

Penelitian ini melibatkan responden sejumlah 414 yang merupakan investor ritel Pegadaian yang terdiri atas Generasi Z (18–27 tahun) dan Generasi Milenial (28–40 tahun). Responden dipilih berdasarkan teknik purposive sampling dengan kriteria individu yang memiliki pengalaman atau sedang melakukan investasi pada produk Pegadaian, khususnya investasi emas. Data penelitian diperoleh melalui penyebaran kuesioner kepada responden yang memenuhi kriteria tersebut. Adapun profil dan karakteristik responden disajikan secara rinci pada Tabel 1.

Tabel 1. Profil dan Karakteristik Responden

Kategori	Sub-Kategori	Jumlah	Presentase
Jenis Kelamin	Laki-laki	146	35,3%
	Perempuan	268	64,7%
Usia	18-27 Tahun	329	79,5%
	28-40 Tahun	85	20,5%
Domisili	Jawa Barat	275	66,4%
	DKI Jakarta	52	12,6%
	Banten	10	2,4%
	Jawa Tengah	25	6%
	Jawa Timur	24	5,8%
	DI Yogyakarta	8	1,9%
	Sumatera Utara	5	1,2%
	Sumatera Barat	2	0,5%
	Sumatera Selatan	2	0,5%
	Riau	1	0,2%
	Lampung	2	0,5%
	Kalimantan Barat	1	0,2%
	Kalimantan Timur	2	0,5%
	Sulawesi Selatan	2	0,5%
	Bali	3	0,7%
Tingkat Pendapatan	< Rp 1.000.000	100	24,2%
	Rp 1.000.000 - Rp 5.000.000	213	51,4%
	Rp 6.000.000 - Rp 10.000.000	80	19,3%
	> Rp 10.000.000	21	5,1%
Tingkat Pengalaman Investasi	1 Tahun	186	44,9%
	2 - 5 Tahun	180	43,5%
	5 - 10 Tahun	44	10,6%
	> 10 Tahun	4	1%

Sumber: Data diolah peneliti, 2026

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Uji Instrumen Data

a. Uji Validitas

Pengujian validitas instrumen dilakukan untuk memastikan bahwa setiap indikator penelitian mampu mengukur variabel yang diteliti secara tepat. Analisis validitas dilakukan menggunakan korelasi Pearson dengan bantuan perangkat lunak SPSS pada tingkat signifikansi 0,05. Keputusan validitas ditentukan berdasarkan perbandingan nilai *r* hitung dengan *r* tabel,

di mana item pernyataan dinyatakan valid apabila memiliki nilai r hitung yang lebih besar daripada r tabel. Ringkasan hasil pengujian validitas disajikan pada Tabel 2. yang mencakup nilai r hitung, r tabel, dan keterangan validitas untuk setiap item instrumen.

Tabel 2. Hasil Uji Validitas

Variabel	Item Pernyataan	r Hitung	r Tabel	Keterangan
<i>Regret aversion</i>	X2.1	0,712	0,096	Valid
	X2.2	0,740	0,096	Valid
	X2.3	0,559	0,096	Valid
	X2.4	0,696	0,096	Valid
	X2.5	0,648	0,096	Valid
	X2.6	0,549	0,096	Valid

Sumber: Data diolah peneliti, 2026

Berdasarkan hasil uji validitas pada Tabel 2, seluruh item pernyataan pada variabel memiliki nilai r hitung yang lebih besar dibandingkan nilai r tabel. Dengan jumlah responden 414 orang dan taraf signifikansi 5%, diperoleh nilai r tabel sebesar 0,096. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai r hitung untuk setiap indikator berada di atas batas minimum yang ditetapkan, sehingga seluruh item pernyataan dinyatakan valid, oleh karena itu, seluruh item kuesioner layak digunakan sebagai alat pengumpulan data dan dapat dilanjutkan pada tahap pengujian selanjutnya.

b. Uji Reliabilitas

Uji reliabilitas dilakukan untuk menilai tingkat konsistensi instrumen penelitian dalam mengukur suatu variabel. Pengujian reliabilitas pada penelitian ini menggunakan koefisien *Cronbach's Alpha*. Suatu variabel dinyatakan reliabel apabila memiliki nilai *Cronbach's Alpha* lebih besar dari 0,60. Hasil pengujian reliabilitas untuk seluruh variabel penelitian disajikan pada Tabel 3.

Tabel 3. Hasil Uji Reliabilitas

Variabel	Cronbach's Alpha	Keterangan
<i>Regret aversion</i>	0,731	Reliabel

Sumber: Data diolah peneliti, 2026

Berdasarkan Tabel 3. diatas, nilai Cronbach's Alpha untuk variabel penelitian berada di atas kriteria yang ditetapkan, yaitu 0,60. Nilai tersebut menunjukkan bahwa seluruh variabel telah memenuhi persyaratan reliabilitas, dan item-item pernyataan dalam instrumen penelitian mampu memberikan hasil pengukuran yang konsisten. Oleh karena itu, instrumen layak digunakan untuk analisis lebih lanjut.

Uji Keabsahan Data

a. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk menguji data dalam penelitian berdistribusi normal dan merupakan syarat yang harus dipenuhi sebelum melakukan analisis regresi. Pada penelitian ini, uji normalitas dilakukan menggunakan metode Kolmogorov-Smirnov dengan kriteria data dinyatakan berdistribusi normal apabila nilai signifikansi (Asymp. Sig.) lebih besar dari 0,05. Hasil pengujian normalitas disajikan pada Tabel 4.

Tabel 4. Hasil Uji Normalitas 1-KS

Asymp. Sig. (2-tailed)	0,198
------------------------	-------

Sumber: Data diolah peneliti, 2026

Hasil pada Tabel 4. menunjukkan bahwa nilai Asymp. Sig. (2-tailed) mencapai 0,198 dan lebih besar dari nilai 0,05. Hal ini menandakan bahwa data telah memenuhi asumsi normalitas, sehingga model regresi yang digunakan dalam penelitian ini memiliki distribusi data yang normal.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengidentifikasi korelasi antarvariabel independen dalam model regresi. Suatu model regresi dikatakan tidak mengalami multikolinearitas apabila nilai tolerance lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF kurang dari 10. Hasil pengujian multikolinearitas pada penelitian ini disajikan pada Tabel 5.

Tabel 5. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	VIF
<i>Regret aversion</i>	0,546	1,832

Sumber: Data diolah peneliti, 2026

Berdasarkan Tabel 5, variabel independen memenuhi kriteria pengujian multikolinearitas, yaitu memiliki nilai *tolerance* lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF kurang dari 10. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat hubungan yang kuat antarvariabel independen, sehingga model regresi dalam penelitian ini terbebas dari permasalahan multikolinearitas.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji kesamaan varians residual pada model regresi. Pengujian dilakukan menggunakan metode Glejser, dengan ketentuan bahwa nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 menunjukkan tidak adanya gejala heteroskedastisitas. Adapun hasil pengujian heteroskedastisitas dalam penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 6.

Tabel 6. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Signifikansi
<i>Regret aversion</i>	0,172

Sumber: Data diolah peneliti, 2026

Pada Tabel 6, variabel independen memiliki nilai signifikansi di atas 0,05, yaitu *Regret aversion* sebesar 0,172. Hasil menunjukkan bahwa model regresi tidak mengalami heteroskedastisitas, sehingga asumsi homoskedastisitas telah terpenuhi.

Regresi Linear Sederhana

Untuk mengetahui sejauh mana variabel independen berhubungan dengan variabel dependen, digunakan analisis regresi linear sederhana. Pengolahan data dilakukan menggunakan perangkat lunak SPSS, dan hasil output disajikan pada Tabel 7 sebagai dasar untuk analisis lebih lanjut.

Tabel 7. Hasil Uji Heteroskedastisitas

	Koefisien	Signifikansi
Constant	-0,235	0,754
<i>Regret aversion</i>	0,526	0,000

Sumber: Data diolah peneliti, 2026

Dari data yang diperoleh, maka persamaan regresi linear berganda adalah sebagai berikut:

$$Y = -0.235 + 0.526 x + e$$

Berdasarkan persamaan regresi yang dihasilkan, maka interpretasi terhadap model tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

- Nilai konstan yang diperoleh sebesar -0,235, hal ini menunjukkan bahwa jika variabel *overconfidence*, *regret aversion*, dan *availability bias* bernilai konstan atau 0, maka variabel dependen atau keputusan investasi bernilai -0,235.
- Nilai koefisien regresi variabel *regret aversion* sebesar 0,526 dan bernilai positif (+), hal ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan pada variabel *regret aversion* akan meningkatkan variabel keputusan investasi sebesar 0,526 dengan asumsi variabel lain tetap.

Regresi Moderasi (Hierarchical Regression Analysis)

Sebelum pengujian moderasi dilakukan, variabel *regret aversion* terlebih dahulu ditransformasikan menggunakan metode *mean-centering*. Transformasi ini bertujuan untuk mengurangi potensi multikolinearitas antara variabel utama dan variabel interaksi. Selanjutnya dibentuk variabel interaksi, yaitu interaksi antara *regret aversion* dan *financial literacy* (RA_FL). Pengujian moderasi dilakukan menggunakan metode *Hierarchical Regression Analysis* (HRA) melalui tiga tahapan model.

a. Hasil Pengujian Blok 1 (Model 1)

Pada Model 1 variabel *regret aversion* dimasukkan ke dalam model regresi untuk membentuk model dasar yang akan digunakan sebagai pembanding pada tahap pengujian berikutnya.

Tabel 8. Hasil Model Summary Blok 1

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std Error
1	0,873	0,763	0,761	2,016

Sumber: Data diolah peneliti, 2026

Tabel 9. Hasil Koefisien Regresi Blok 1

Variabel	B	t	Sig.
Konstanta	22,315	203,828	0,000
<i>Regret aversion</i>	0,526	15,443	0,000

Sumber: Data diolah peneliti, 2026

Berdasarkan hasil pengujian regresi pada Model 1, diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 22,315 + 0,526 x + e$$

Berdasarkan hasil pengujian pada Model 1 diperoleh nilai *R Square* sebesar 0,763. Hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel *regret aversion* secara simultan mampu menjelaskan variasi keputusan investasi sebesar 76,3%, sedangkan sisanya sebesar 23,7% dijelaskan oleh faktor lain di luar model penelitian.

Variabel independen pada Model 1 memiliki nilai signifikansi di bawah 0,05 dan menunjukkan bahwa model dasar yang dibentuk telah memiliki kemampuan yang baik dalam menjelaskan keputusan investasi dan selanjutnya digunakan sebagai model pembanding pada tahap pengujian berikutnya.

b. Hasil Pengujian Blok 2 (Model 2)

Pada Model 2 dilakukan penambahan variabel *financial literacy* untuk mengetahui apakah variabel *financial literacy* memberikan peningkatan kemampuan model dalam menjelaskan keputusan investasi.

Tabel 10. Hasil Model Summary Blok 2

Model	R Square	ΔR^2	F Change	Sig. F Change
2	0,780	0,018	26,747	0,000

Sumber: Data diolah peneliti, 2026

Tabel 11. Hasil Koefisien Regresi Blok 2

Variabel	B	t	Sig.
Konstanta	22,315	211,519	0,000
<i>Regret aversion</i>	0,530	16,141	0,000
<i>Financial literacy</i>	-0,273	-5,172	0,000

Sumber: Data diolah peneliti, 2026

Berdasarkan hasil pengujian regresi pada Model 2, diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 22,315 + 0,530 x - 0,273 z + e$$

Berdasarkan hasil pengujian Model 2 diperoleh nilai *R Square* sebesar 0,780, meningkat sebesar 0,018 atau 1,8% dibandingkan Model 1 yang memiliki nilai *R Square* sebesar 0,763. Hasil uji *F Change* sebesar 26,747 dengan nilai signifikansi 0,000 ($< 0,05$) menunjukkan bahwa peningkatan kemampuan model signifikan secara statistik. Dengan demikian, *financial literacy* memberikan kontribusi tambahan yang signifikan dalam menjelaskan keputusan investasi.

Berdasarkan hasil koefisien regresi, *financial literacy* memiliki koefisien sebesar -0,273 dengan nilai signifikansi 0,000 ($< 0,05$). Hasil ini menunjukkan bahwa *financial literacy* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi.

c. Hasil Pengujian Blok 3 (Model 3)

Pada Model 3 ditambahkan variabel interaksi *regret aversion* untuk menguji efek moderasi *financial literacy* dalam hubungan antara variabel *behavioral finance* dan keputusan investasi.

Tabel 12. Hasil Model Summary Blok 3

Model	R Square	ΔR^2	F Change	Sig. F Change
3	0,792	0,011	5,914	0,001

Sumber: Data diolah peneliti, 2026

Tabel 13. Hasil Koefisien Regresi Blok 3

Variabel	B	t	Sig.
Konstanta	22,292	193,137	0,000
<i>Regret aversion</i>	0,500	15,162	0,000
<i>Financial literacy</i>	-0,198	-3,466	0,001
$RA \times FL$	-0,008	-0,765	0,445

Sumber: Data diolah peneliti, 2026

Berdasarkan hasil pengujian regresi pada Model 2, diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 22,292 + 0,500 x - 0,198 z - 0,008 xz + e$$

Berdasarkan hasil pengujian pada Model 3 diperoleh nilai *R Square* sebesar 0,792, meningkat sebesar 0,011 atau 1,1% dibandingkan Model 2 yang memiliki nilai *R Square* sebesar 0,780. Hasil menunjukkan bahwa penambahan variabel interaksi mampu meningkatkan kemampuan model dalam menjelaskan keputusan investasi.

Nilai *F Change* sebesar 5,914 dengan tingkat signifikansi 0,001 ($< 0,05$) menunjukkan bahwa peningkatan kemampuan model tersebut signifikan secara statistik. Dengan demikian,

penambahan variabel interaksi memberikan kontribusi yang signifikan terhadap model penelitian.

Interaksi antara *regret aversion* dan *financial literacy* memiliki koefisien regresi sebesar -0,008 dengan nilai signifikansi 0,445 ($>0,05$). Hasil ini menunjukkan bahwa *financial literacy* tidak berperan sebagai variabel moderasi pada hubungan antara *regret aversion* dan keputusan investasi.

Berdasarkan hasil pengujian, *financial literacy* terbukti memoderasi hubungan antara *overconfidence* dan keputusan investasi serta hubungan antara *availability bias* dan keputusan investasi. Sebaliknya, *financial literacy* tidak terbukti memoderasi hubungan antara *regret aversion* dan keputusan investasi.

Pembahasan

Pengaruh Regret aversion terhadap Keputusan Investasi

Berdasarkan hasil uji variabel *regret aversion* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi sehingga H1 diterima dan H01 ditolak. Koefisien regresi yang bernilai positif menunjukkan semakin tinggi tingkat *regret aversion* yang dimiliki investor, maka semakin tinggi pula kecenderungan investor dalam mengambil keputusan investasi pada Tabungan Emas melalui aplikasi Tring! by Pegadaian.

Hasil penelitian menunjukkan investor ritel Tabungan Emas melalui aplikasi Tring! by Pegadaian cenderung mempertimbangkan pengalaman investasi sebelumnya serta potensi penyesalan sebelum mengambil keputusan investasi. Kekhawatiran terhadap kemungkinan kerugian mendorong investor untuk lebih berhati-hati dalam mengevaluasi berbagai alternatif investasi, sehingga keputusan yang diambil tidak hanya didasarkan pada potensi keuntungan, tetapi juga pada upaya menghindari penyesalan di masa mendatang.

Hasil penelitian ini mendukung *Prospect Theory* yang menjelaskan bahwa individu mengevaluasi keputusan berdasarkan persepsi terhadap keuntungan dan kerugian, di mana kerugian dipersepsikan memiliki dampak psikologis yang lebih besar dibandingkan keuntungan yang setara (Bachmann et al., 2018). Temuan ini juga sejalan dengan konsep emotional bias menurut Hens & Meier (2015) yang menjelaskan bahwa keputusan investasi dipengaruhi oleh kondisi emosional, seperti rasa takut dan penyesalan. Baker et al. (2017) juga menyatakan bahwa *regret aversion* mendorong individu menghindari keputusan yang berpotensi menimbulkan penyesalan, sedangkan Yuniningsih (2020) menjelaskan bahwa pengalaman kerugian pada investasi sebelumnya memengaruhi keputusan investasi berikutnya karena investor berupaya menghindari kesalahan yang sama.

Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian Tiffany & Pamungkas (2023), Nurdinda et al. (2020), serta R. Sari & Fauzi (2024) yang menunjukkan bahwa *regret aversion* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Konsistensi hasil tersebut menunjukkan bahwa rasa takut terhadap penyesalan merupakan salah satu faktor psikologis yang berperan dalam memengaruhi keputusan investasi. Dengan demikian, semakin tinggi tingkat *regret aversion* yang dimiliki investor, semakin besar kecenderungan investor untuk mempertimbangkan risiko sebelum mengambil keputusan investasi pada Tabungan Emas melalui aplikasi Tring! by Pegadaian.

Pengaruh Financial literacy terhadap Keputusan Investasi

Berdasarkan hasil *regression hierarchal analysis* model 2, variabel *financial literacy* memperoleh nilai signifikansi sebesar 0,000 dengan koefisien regresi 0,273. Hasil menunjukkan *financial literacy* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi sehingga H02 ditolak dan H2 diterima. Koefisien regresi yang bernilai negatif menunjukkan bahwa setelah pengaruh *overconfidence*, *regret aversion*, dan *availability bias* dikendalikan dalam model 1, *financial literacy* memiliki arah hubungan negatif terhadap keputusan investasi. Selain itu, penambahan variabel *financial literacy* meningkatkan kemampuan model dalam menjelaskan keputusan investasi yang ditunjukkan oleh peningkatan nilai ΔR^2 sebesar 0,018 dengan nilai Sig. F *Change* sebesar 0,000.

Investor ritel Tabungan Emas melalui aplikasi Tring! by Pegadaian yang memiliki tingkat *financial literacy* lebih tinggi cenderung mengevaluasi berbagai alternatif investasi secara lebih cermat sebelum mengambil keputusan. Pemahaman mengenai karakteristik instrumen investasi, risiko, dan imbal hasil mendorong investor untuk tidak mengandalkan keyakinan pribadi atau faktor psikologis, tetapi juga mempertimbangkan informasi keuangan yang dimiliki. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat *financial literacy*, semakin selektif investor dalam menentukan keputusan investasinya.

Temuan penelitian sejalan dengan Tyson et al. (2025) yang menyatakan bahwa *financial literacy* adalah kemampuan memperoleh, memahami, dan memanfaatkan informasi keuangan, sedangkan Saeedi & Hamed (2018) menekankan kemampuan menerapkan pengetahuan tersebut dalam pengambilan keputusan keuangan. Oleh karena itu, individu dengan tingkat *financial literacy* yang lebih baik cenderung melakukan evaluasi yang lebih menyeluruh terhadap manfaat, risiko, dan tujuan investasi.

Sejalan dengan penelitian Lubis et al. (2023), Mazruk et al. (2023), Putri & Syafrida (2024), serta Sulistyowati et al. (2022) yang menunjukkan *financial literacy* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi, tetapi penelitian ini menghasilkan koefisien regresi

yang bernilai negatif. Hasil menunjukkan bahwa setelah pengaruh *overconfidence*, *regret aversion*, dan *availability bias* diperhitungkan dalam model, investor dengan tingkat *financial literacy* yang lebih tinggi cenderung lebih selektif dan berhati-hati dalam mengambil keputusan investasi dengan mempertimbangkan risiko, manfaat, dan tujuan investasi secara lebih matang.

Financial literacy Memperkuat atau Memperlemah Pengaruh Regret aversion terhadap Keputusan Investasi

Berdasarkan hasil interaksi antara *regret aversion* dan *financial literacy* memperoleh koefisien regresi sebesar -0,008 dengan nilai signifikansi 0,445 ($>0,05$) sehingga H3 ditolak dan H03 diterima. Hasil menunjukkan bahwa *financial literacy* tidak berperan sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara *regret aversion* dan keputusan investasi. Dengan demikian, tinggi atau rendahnya tingkat *financial literacy* yang dimiliki investor tidak mengubah pengaruh *regret aversion* terhadap keputusan investasi pada Tabungan Emas melalui aplikasi Tring! by Pegadaian.

Temuan ini mengindikasikan bahwa pengalaman kerugian atau kekhawatiran terhadap potensi penyesalan tetap menjadi pertimbangan investor dalam mengambil keputusan investasi, terlepas dari tingkat literasi keuangan yang dimilikinya. Investor yang memiliki *financial literacy* tinggi maupun rendah sama-sama berupaya menghindari keputusan yang berpotensi menimbulkan penyesalan di masa mendatang. Hal tersebut menunjukkan bahwa keputusan investasi yang dipengaruhi oleh *regret aversion* lebih didorong oleh respons emosional dibandingkan kemampuan investor dalam memahami atau mengevaluasi informasi keuangan.

Hasil penelitian ini mendukung *Prospect Theory* yang menjelaskan bahwa individu cenderung memberikan bobot yang lebih besar terhadap potensi kerugian dibandingkan keuntungan yang setara (Bachmann et al., 2018). Dalam kondisi tersebut, keputusan investasi lebih dipengaruhi oleh keinginan untuk menghindari penyesalan daripada pertimbangan yang bersifat rasional. Sejalan dengan itu, Hens & Meier (2015)) menjelaskan bahwa *regret aversion* merupakan salah satu emotional bias yang muncul akibat dorongan emosional ketika individu menghadapi ketidakpastian. Meskipun investor memiliki tingkat *financial literacy* yang baik, pengetahuan keuangan tidak selalu mampu mengurangi pengaruh emosi yang timbul dari pengalaman kerugian atau kekhawatiran terhadap kemungkinan penyesalan di masa mendatang.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian R. Sari & Fauzi (2024) yang menunjukkan bahwa *financial literacy* tidak memoderasi hubungan antara *regret aversion* dan keputusan investasi. Temuan tersebut mengindikasikan bahwa tingkat literasi keuangan belum mampu

mengubah kecenderungan investor untuk menghindari penyesalan ketika mengambil keputusan investasi. Hasil serupa juga ditemukan oleh Hariono et al. (2023) yang menunjukkan bahwa *financial literacy* tidak memoderasi pengaruh *regret aversion* bias terhadap keputusan investasi irasional. Konsistensi hasil penelitian menunjukkan bahwa pengaruh *regret aversion* cenderung tetap bertahan meskipun investor memiliki tingkat literasi keuangan yang baik, karena bias tersebut lebih berkaitan dengan respons emosional dibandingkan kemampuan kognitif dalam memahami informasi keuangan.

Dengan demikian, *financial literacy* tidak terbukti memoderasi pengaruh *regret aversion* terhadap keputusan investasi investor ritel Tabungan Emas melalui aplikasi Tring! by Pegadaian. Temuan ini menunjukkan bahwa meskipun *financial literacy* mampu meningkatkan kemampuan investor dalam memahami dan mengevaluasi informasi keuangan, kemampuan tersebut belum tentu dapat mengurangi pengaruh bias emosional berupa *regret aversion*. Oleh karena itu, keputusan investasi investor masih dipengaruhi oleh kekhawatiran terhadap kemungkinan mengalami penyesalan atas keputusan yang diambil.

5. SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa *regret aversion* berpengaruh terhadap keputusan investasi, di mana investor cenderung mempertimbangkan pengalaman investasi sebelumnya dan berusaha menghindari kemungkinan munculnya penyesalan di masa mendatang sehingga mengambil keputusan investasi dengan lebih berhati-hati untuk meminimalkan risiko kerugian. Selain itu, *financial literacy* juga berpengaruh terhadap keputusan investasi karena investor yang memiliki tingkat literasi keuangan yang lebih baik cenderung lebih selektif dalam mengevaluasi informasi, risiko, dan potensi keuntungan sebelum mengambil keputusan investasi. Namun demikian, *financial literacy* tidak mampu memoderasi hubungan antara *regret aversion* dan keputusan investasi, yang menunjukkan bahwa rasa takut terhadap penyesalan tetap memengaruhi keputusan investasi meskipun investor memiliki tingkat literasi keuangan yang baik.

REFERENSI

- Bachmann, K., Giorgi, E. G., & Hens, T. (2018). *Behavioral finance for Private Banking*. www.WileyFinance.com.
- Baker, K. H., FILBECK, G., & RICCIARDI, V. (2017). *Financial Behavior Players, Service, Products, and Markets*.

- Fauziah, T. A., & Krisiandi. (2026). 4,85 Juta WNI Nabung Emas di Pegadaian Sepanjang 2025, Gen Z Dominasi Pertumbuhan Nasabah. Kompas.Com. <https://regional.kompas.com/read/2026/01/08/223448378/485-juta-wni-nabung-emas-di-pegadaian-sepanjang-2025-gen-z-dominasi>
- Hariono, M. W., Cahyadi, R. T., & Wijayanti, D. (2023). Pengaruh Bias Perilaku terhadap Pengambilan Keputusan Irasional dengan *Financial literacy* sebagai Pemoderasi. *Jurnal Samudra Ekonomi Dan Bisnis*, 14(1), 1–14. <https://doi.org/10.33059/jseb.v14i1.5304>
- Hens, P. D. T., & Meier, Ms. B. A. (2015). *Behavioral finance: The Psychology of Investing*.
- Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI). (2025). *Data Statistik KSEI 2020-2025*. Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI). https://web.ksei.co.id/publications/Data_Statistik_KSEI
- Lubis, Y. S., Lubis, Z. A., Khoiriah, Z., & Harahap, M. I. (2023). Pengaruh Literasi Keuangan Terhadap Keputusan Investasi Pasar Modal Pada Mahasiswa Universitas Islam Negeri Sumatera Utara. 1(3), 1–10. <https://doi.org/10.54066/jrea-itb.v1i2.587>
- Mazruk, S. S., Harahap, M. I., & Soemitra, A. (2023). Pengaruh Tingkat Literasi Keuangan, Gaya Hidup, Fear Of Missing Out Terhadap Keputusan Berinvestasi Saham Generasi Milenial Kota Medan. 4(2), 239–244. <https://doi.org/10.53697/emak.v4i2>
- Nurdinda, W., Muslihat, A., & Putra, R. A. K. (2020). Pengaruh Regret aversion Bias dan Risk Tolerance Bagi Investor Muda Jawa Barat terhadap Keputusan Investasi. <http://jurnal.poliupg.ac.id/index.php/akunsika>
- Oktaperina, R., & Situngkir, T. L. (2025). Interaksi Overconfidence, Herding dan Tingkat Pendidikan Terhadap Keputusan Investasi Generasi Milenial di Wilayah Bekasi. 6(2), 86–97.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2024). *Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia Nomor 17 Tahun 2024 Tentang Penyelenggaraan Kegiatan Usaha Bulion*. Otoritas Jasa Keuangan. <https://www.ojk.go.id/id/regulasi/Documents/Pages/POJK-17-Tahun-2024-Penyelenggaraan-Kegiatan-Usaha-Bulion/POJK> 17 Tahun 2024 Penyelenggaraan Kegiatan Usaha Bulion
- Otoritas Jasa Keuangan. (2025). *Siaran Pers Bersama: Indeks Literasi dan Inklusi Keuangan Masyarakat Meningkat, OJK dan BPS Umumkan Hasil Survei Nasional Literasi Dan Inklusi Keuangan (SNLIK) Tahun 2025*. Otoritas Jasa Keuangan. <https://ojk.go.id/id/berita-dan-kegiatan/siaran-pers/Pages/OJK-dan-BPS-Umumkan-Hasil-Survei-Nasional-Literasi-Dan-Inklusi-Kuangan->
- Pompian, M. M. (2021). *Behavioral finance and Your Portfolio: A Navigation Guide for Building Wealth*.
- Putri, R. N., & Syafrida, I. (2024). Pengaruh Financial literacy, Financial Technology, dan Fear of Missing Out Terhadap Keputusan Investasi Reksadana Syariah.
- Saeedi, A., & Hamedi, M. (2018). *Financial literacy: Empowerment in the stock market*. In *Financial literacy: Empowerment in the Stock Market*. Springer International Publishing. <https://doi.org/10.1007/978-3-319-77857-0>
- Sari, R., & Fauzi, A. (2024). Overconfidence and Regret aversion on Gen Z Investment: Role of Financial literacy. 5(2), 338–350.

- Schermerhorn, J. R., Davidson, P., Factor, A., Poole, D., Woods, P., Simon, A., & McBarron, E. (2017). *Management 6th Asia Pacific Edition*. Wiley.
- Situngkir, T. L., Nugraha, N., & Disman, D. (2021). *Perilaku Bias Dalam Menentukan Keputusan Investasi*. 7–15. <https://doi.org/10.32528/psneb.v0i0.5145>
- Situngkir, T. L., Nugraha, N., Disman, D., & Supriyatna, Y. (2022). Interaction between Gender and Cognitive Factor toward Investment Decision. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 26(2), 265–275. <https://doi.org/10.26905/jkdp.v26i2.7021>
- Sudarmadji, I. (2022). *Buku Ajar Analisis Investasi*. www.tau.ac.id
- Sulistyowati, A., Rianto, M. R., Handayani, M., & Bukhari, E. (2022). Pengaruh *Financial literacy*, Return dan Resiko terhadap Keputusan Investasi Generasi Milenial Islam di Kota Bekasi. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 8(2), 2253. <https://doi.org/10.29040/jiei.v8i2.5956>
- Tifany, A., & Pamungkas, A. S. (2023). The Influence of *Financial literacy*, *Regret aversion*, *Bias*, and *Overconfidence* on Investment Decision. *International Journal of Application on Economics and Business*, 1(3), 1732–1739. <https://doi.org/10.24912/ijaeb.v1i3.1732-1739>
- Tyson, E., Carlson, B., Brown, R., Griswold, R. S., & Atkins Munro, M. (2025). *Financial literacy Essentials For Dummies®*. www.dummies.com
- Yuniningsih. (2020). *Perilaku Keuangan Dalam Berinvestasi (Laboratorium Experiment dan Field Experiment)* (Vol. 140). www.indomediapustaka.com