



Pengaruh *Overconfidence*, *Herding Behavior*, dan *Loss Aversion* terhadap Keputusan Investasi Generasi Z di Kota Denpasar

I Ketut Bagus Diasrahagi Putra^{1*}, I Gusti Agung Ayu Pramita Indraswari²

¹⁻² Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pendidikan Nasional, Indonesia

*Penulis korespondensi: bagusdiarahagi@gmail.com

Abstract. *This study aims to determine the influence of overconfidence, herding behavior, and loss aversion on investment decisions. The sample in this study is Generation Z with an age range of 18–28 years in Denpasar City who have made investments, with a total of 110 respondents. This study uses a quantitative approach with data collection techniques through questionnaires. The data analysis technique used is Partial Least Squares (PLS) version 4 to test the relationship between research variables. The results of the study show that overconfidence has a positive and significant effect on investment decisions, herding behavior also has a positive and significant effect on investment decisions, and loss aversion has a positive and significant effect on investment decisions. Based on the results of the study, researchers suggest that Generation Z in Denpasar City increase the intensity of evaluation and management of investment fund allocation, expand investment experience, improve investment literacy and knowledge, and conduct a more in-depth risk analysis so that investment decisions are more rational and optimal.*

Keywords: *Generation Z; Herding Behavior; Investment Decisions; Loss Aversion; Overconfidence.*

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *overconfidence*, *herding behavior*, dan *loss aversion* terhadap keputusan investasi. Sampel dalam penelitian ini adalah Generasi Z dengan rentang usia 18–28 tahun di Kota Denpasar yang pernah melakukan investasi, dengan jumlah responden sebanyak 110 orang. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan teknik pengumpulan data melalui kuesioner. Teknik analisis data yang digunakan adalah *Partial Least Squares* (PLS) versi 4 untuk menguji hubungan antarvariabel penelitian. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *overconfidence* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi, *herding behavior* juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi, serta *loss aversion* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Temuan ini mengindikasikan bahwa faktor psikologis memiliki peran penting dalam membentuk perilaku investasi Generasi Z. Berdasarkan hasil penelitian, peneliti menyarankan agar Generasi Z di Kota Denpasar meningkatkan intensitas evaluasi dan pengelolaan alokasi dana investasi, memperluas pengalaman investasi, meningkatkan literasi dan pengetahuan investasi, serta melakukan analisis risiko secara lebih mendalam agar keputusan investasi yang diambil lebih rasional dan optimal.

Kata Kunci: Generasi Z; Kepercayaan diri yang berlebihan; Keputusan investasi; Penghindaran kerugian; Perilaku menggembala.

1. PENDAHULUAN

Perkembangan teknologi digital, termasuk Internet of Things (IoT), kecerdasan buatan (AI), big data, dan komputasi awan, telah mendorong transformasi ekonomi dan industri melalui Revolusi Industri 4.0, yang meningkatkan efisiensi, konektivitas, dan produktivitas (Oktareza et al., 2024; Kamal & Apriani, 2022). Di sisi ekonomi, investasi menjadi salah satu mekanisme utama untuk meningkatkan kesejahteraan individu dan pertumbuhan ekonomi, karena mampu mendorong penciptaan lapangan kerja dan meningkatkan nilai aset (Hasbiah et al., 2022; Fitriani & Sundari, 2024). Generasi Z, sebagai populasi muda terbesar, mulai berperan aktif dalam kegiatan investasi, terutama di pasar modal, berkat akses informasi digital yang luas. Namun, literasi keuangan mereka masih terbatas, sehingga edukasi yang menarik

dan relevan menjadi penting untuk membekali Gen Z agar dapat mengambil keputusan investasi yang tepat (Alizha et al., 2025; Dinka Hermawati et al., 2021).

Selain itu, perilaku investor muda dipengaruhi oleh faktor psikologis seperti *overconfidence* dan *herding behavior*. *Overconfidence* dapat mendorong Gen Z lebih berani mengambil risiko dan eksplorasi investasi baru, namun juga meningkatkan kemungkinan keputusan nekat tanpa pertimbangan matang (Dwi Handoyo et al., 2021; Kulintang & Putri, 2024). *Herding behavior* membuat mereka cenderung mengikuti keputusan mayoritas, baik secara intentional maupun unintentional, yang dapat meningkatkan partisipasi pasar modal tetapi berisiko memicu keputusan yang kurang objektif (Humairo & Panuntun, 2022; Ika Novita Yulianti & Nani Hartati, 2023). Fenomena ini menunjukkan sisi ganda perilaku Gen Z dalam investasi: memotivasi partisipasi, tetapi juga menimbulkan risiko kesalahan, sehingga literasi keuangan yang baik menjadi kunci agar keputusan mereka tetap rasional dan berbasis analisis.

Bias *loss aversion* menyoroti kecenderungan investor lebih takut kehilangan dibandingkan mengejar keuntungan. *Loss Aversion* adalah kondisi saat seseorang merasa lebih sensitive terhadap kerugian dibandingkan dengan mendapat keuntungan yang membuat seseorang merasa lebih berhati-hati dengan perubahan harga (Armansyah, 2021: (Limarus & Pamungkas, 2023)).

Investor cenderung lebih fokus pada keinginan untuk menghindari kerugian daripada mengejar keuntungan. (Maratun Shaleha et al., 2022) menjelaskan bahwa secara umum, bias negative *loss aversion* menunjukkan kecenderungan seseorang untuk lebih memperhatikan informasi yang bersifat negatif dibandingkan positif. Hal ini sejalan dengan pandangan Schoemaker (Maratun Shaleha et al., 2022) yang menyatakan bahwa individu lebih sensitif terhadap keputusan yang berkaitan dengan upaya menghindari masalah. Karena itu, ketika merasa investasinya tidak lagi aman, investor cenderung memilih untuk menjual aset tersebut. Namun, dalam beberapa kasus, mereka juga dapat menahan investasi yang nilainya menurun dengan harapan akan kembali meningkat di masa depan. Kecenderungan untuk menghindari kerugian ini akhirnya membuat investor bersikap lebih berhati-hati atau *risk averse* dalam mengambil keputusan.

Dalam aktivitas jual beli saham di bursa, investor dapat mengalami keuntungan (*gains*) maupun kerugian (*losses*). Namun, perasaan kecewa yang muncul akibat kerugian biasanya jauh lebih kuat dibandingkan kebahagiaan saat memperoleh keuntungan dengan nilai yang sama (Roth, 2007 dalam (Maratun Shaleha et al., 2022)). Bahkan, menurut Tilson (Maratun Shaleha et al., 2022), dampak emosional dari kerugian bias dirasakan hingga dua kali lebih

besar daripada kepuasan yang dirasakan saat memperoleh keuntungan dalam jumlah yang setara.

Loss Aversion berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan investasi, karena ketakutan akan kerugian yang dialami akan membuat investor menahan investasinya sampai harga saham kembali naik (Chandna, 2024). Investor cenderung menahan aset merugi terlalu lama atau cepat menjual aset yang untung sedikit, sehingga membuat keputusan yang diambil menjadi salah (Yiwen, 2021). Menurut penelitian Nur Aini & Lutfi (Budiman & Patricia, 2021), *loss aversion* memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat tinggi atau rendahnya kecenderungan seseorang untuk menghindari kerugian tidak secara langsung memengaruhi keputusan investasinya. Fenomena ini memperlihatkan bahwa kehati-hatian dapat menjadi kekuatan sekaligus kelemahan. Oleh karena itu, *loss aversion* menjadi salah satu bias yang relevan untuk diteliti.

Meskipun banyak penelitian telah dilakukan mengenai bias perilaku, studi yang menyoroti Gen Z di Denpasar masih sangat terbatas. Positifnya, penelitian ini bisa memberikan kontribusi empiris baru yang bermanfaat bagi literatur *behavioral finance*. Hasil penelitian juga dapat membantu regulator dan lembaga pendidikan merancang strategi literasi keuangan yang sesuai dengan karakteristik lokal. Namun, dari sisi negatif, jika penelitian tidak dilakukan, pemahaman mengenai perilaku investasi Gen Z di Denpasar akan tetap minim. Padahal, sebagai pusat ekonomi dan pendidikan, Denpasar memiliki konteks unik dengan dominasi sektor pariwisata dan komunitas sosial yang kuat. Hal ini menjadikan penelitian di Denpasar relevan sekaligus mendesak. Dengan demikian, peneliti memilih **“PENGARUH OVERCONFIDENCE, HERDING BEHAVIOR, LOSS AVERSION TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI GEN Z DI KOTA DENPASAR”** sebagai judul penelitian ini, yang diharapkan dapat mengisi gap yang ada.

Dengan memperhatikan fenomena peningkatan investor dari data KSEI dan bias perilaku yang terbukti memengaruhi keputusan investasi, penelitian ini menjadi semakin penting. Dari sisi positif, penelitian ini dapat memperluas pemahaman tentang bagaimana *overconfidence*, *herding behavior*, dan *loss aversion* memengaruhi keputusan investasi Gen Z. Temuan ini juga diharapkan dapat memberikan rekomendasi praktis bagi pengembangan pasar modal yang lebih sehat. Dari sisi negatif, tanpa penelitian yang mendalam, bias-bias perilaku ini bisa terus menimbulkan keputusan investasi yang salah arah. Gen Z yang seharusnya menjadi kekuatan baru dalam pasar modal justru dapat mengalami kerugian besar. Oleh karena itu, penelitian ini

memiliki nilai teoritis dan praktis untuk mendukung perkembangan pasar modal yang lebih baik.

2. METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan pada Generasi Z yang berdomisili di Kota Denpasar dengan rentang usia 18–28 tahun dan telah memiliki pengalaman berinvestasi. Pemilihan Kota Denpasar didasarkan pada minimnya penelitian yang secara spesifik mengkaji keputusan investasi Generasi Z di wilayah tersebut, serta tingginya partisipasi investor muda di Bali. Data menunjukkan bahwa pada tahun 2021, investor di Bali didominasi oleh Generasi Z usia 18–25 tahun sebesar 39%, dengan Kota Denpasar menempati posisi tertinggi sebagai wilayah dengan jumlah investor terbanyak, yaitu sebesar 45%. Kondisi ini menjadikan Kota Denpasar relevan dan strategis sebagai lokasi penelitian untuk memperoleh gambaran empiris yang representatif terkait perilaku investasi Generasi Z (Dewi & Apriyati, 2023; Sugiyono, 2016).

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode survei. Populasi penelitian mencakup seluruh investor Generasi Z di Kota Denpasar, sedangkan penentuan sampel dilakukan menggunakan teknik purposive sampling dengan kriteria tertentu, yaitu berdomisili di Denpasar dan pernah melakukan investasi. Jumlah sampel ditetapkan sebanyak 110 responden, mengacu pada ketentuan ukuran sampel minimal lima hingga sepuluh kali jumlah indikator penelitian, di mana penelitian ini menggunakan 22 indikator. Data dikumpulkan melalui kuesioner sebagai instrumen utama dengan skala Likert lima poin, yang memungkinkan responden menyatakan tingkat persetujuan terhadap pernyataan penelitian secara terukur dan sistematis (Hair et al., 2010; Sekaran & Bougie, 2016).

Analisis data dilakukan menggunakan metode Structural Equation Modeling–Partial Least Square (SEM-PLS) dengan bantuan perangkat lunak SmartPLS 4. Tahapan analisis meliputi evaluasi model pengukuran (outer model) untuk menguji validitas dan reliabilitas instrumen melalui uji loading factor, AVE, validitas diskriminan, serta reliabilitas komposit dan Cronbach's Alpha. Selanjutnya, evaluasi model struktural (inner model) dilakukan dengan menilai nilai R-square, Q-square, dan pengujian hipotesis menggunakan teknik bootstrapping. Hubungan antar variabel dinyatakan signifikan apabila nilai t-statistik lebih besar dari 1,96 dan p-value kurang dari 0,05, sehingga model dinilai memiliki kemampuan prediktif dan inferensial yang memadai (Ghozali, 2016; Nurhalizah et al., 2024; Linda et al., 2025).

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Karakteristik Responden

Berdasarkan hasil penelitian, karakteristik responden menunjukkan bahwa mayoritas berjenis kelamin laki-laki sebanyak 68 orang (61,8%), sedangkan perempuan berjumlah 42 orang (38,2%) dari total 110 responden. Seluruh responden berada pada rentang usia 18–28 tahun, yaitu sebanyak 110 orang (100%). Dari segi pekerjaan, mayoritas responden bekerja sebagai karyawan swasta sebanyak 47 orang (42,7%), diikuti wiraswasta 31 orang (28,2%), mahasiswa 25 orang (22,7%), pegawai negeri 4 orang (3,6%), dokter 2 orang (1,8%), dan responden paling sedikit adalah polisi sebanyak 1 orang (0,9%). Sumber data diperoleh dari pengolahan data primer tahun 2025.

Deskripsi Jawaban Responden

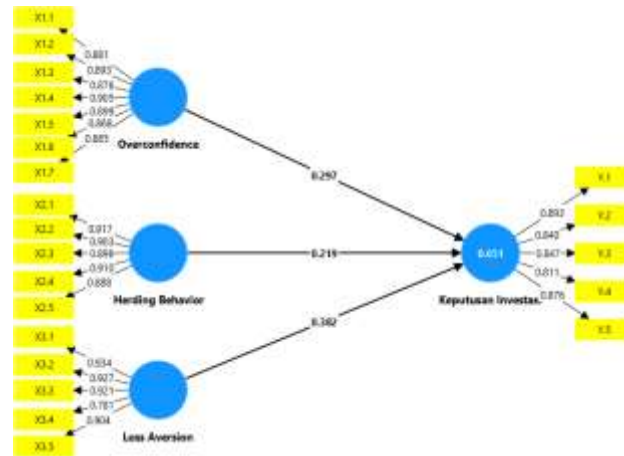
Hasil analisis deskriptif dari penelitian ini menunjukkan bahwa seluruh variabel yang diteliti memperoleh penilaian responden dalam kategori baik. Untuk variabel keputusan investasi, rata-rata skor responden sebesar 3,81, dengan item tertinggi pada pernyataan “Saya memilih instrumen investasi yang sesuai dengan tujuan keuangan saya” (3,98) dan item terendah pada pernyataan “Saya rutin meninjau dan mengatur ulang alokasi dana investasi saya” (3,65), yang menunjukkan kesepakatan responden terhadap pernyataan tersebut. Variabel overconfidence memperoleh rata-rata skor 3,84, dengan keyakinan tertinggi pada pernyataan “Saya memiliki keyakinan yang kuat bahwa rencana investasi saya akan berhasil” (3,98) dan terendah pada “Pengalaman investasi saya lebih luas dan mendalam dibandingkan investor lainnya” (3,65).

Sementara itu, variabel herding behavior memperoleh rata-rata skor 3,77, di mana item tertinggi berada pada pernyataan “Saya sering mengikuti saran teman atau keluarga saat membuat keputusan investasi” (3,85) dan item terendah pada pernyataan “Saya jarang membuat keputusan investasi tanpa pengaruh orang lain” (3,59), menunjukkan bahwa responden cenderung mempertimbangkan pendapat orang lain dalam pengambilan keputusan investasi. Sedangkan untuk variabel loss aversion, rata-rata skor responden sebesar 3,86, dengan skor tertinggi pada pernyataan “Saya berharap investasi yang saya miliki dapat memberikan keuntungan yang pasti” (3,97) dan skor terendah pada pernyataan “Saya lebih mengutamakan menghindari kerugian daripada mencari keuntungan” (3,73).

Secara keseluruhan, hasil deskripsi ini memperlihatkan bahwa responden menunjukkan persepsi positif terhadap keputusan investasi, overconfidence, herding behavior, dan loss aversion, dengan seluruh item pernyataan berada pada kategori baik. Hal ini mengindikasikan bahwa responden cukup percaya diri, berhati-hati, dan mempertimbangkan pengaruh sosial

dalam pengambilan keputusan investasi mereka, serta menunjukkan kesadaran terhadap potensi risiko dan keuntungan investasi yang mereka lakukan. Sumber data diperoleh dari pengolahan data primer tahun 2025.

Evaluasi Model Pengukuran (*Outer Model*)



Gambar 1. PLS Algorithm Model.

Sumber: (Data primer diolah, 2025)

1) *Convergent Validity*

Tabel 1. Hasil *Outer Loading*.

Variabel	Indikator	<i>Outer Loading</i>	Keterangan
<i>Overconvidence</i> (X1)	X1.1	0,881	Valid
	X1.2	0,893	Valid
	X1.3	0,876	Valid
	X1.4	0,905	Valid
	X1.5	0,899	Valid
	X1.6	0,868	Valid
	X1.7	0,885	Valid
<i>Herding behavior</i> (X2)	X2.1	0,917	Valid
	X2.2	0,903	Valid
	X2.3	0,896	Valid
	X2.4	0,910	Valid
	X2.5	0,888	Valid
<i>Loss aversion</i> (X3)	X3.1	0,934	Valid
	X3.2	0,927	Valid
	X3.3	0,921	Valid
	X3.4	0,781	Valid
	X3.5	0,904	Valid
Keputusan investasi (Y)	Y.1	0,893	Valid
	Y.2	0,840	Valid
	Y.3	0,847	Valid
	Y.4	0,811	Valid
	Y.5	0,876	Valid

Sumber: (Data primer diolah, 2025)

Berdasarkan pada hasil uji validitas konvergen melalui nilai *loading factor* pada Tabel 1, dapat dikonfirmasi bahwa setiap indikator pada masing-masing variabel laten dalam penelitian ini yang terdiri atas *herding behavior*, *overconfidence*, *loss aversion* serta keputusan investasi telah memperoleh nilai *loading* diatas 0,70. Dengan demikian, hasil yang diperoleh mengisyaratkan bahwa data penelitian telah memenuhi validitas konvergen dengan baik.

2) Uji Avarage Variance Extracted

Tabel 2. Hasil Uji AVE.

Variabel	Avarage Variance Extracted
<i>Herding Behavior</i>	0,815
Keputusan Investasi	0,729
<i>Loss Aversion</i>	0,801
<i>Overconfidence</i>	0,787

Sumber: (Data primer diolah, 2025)

Berdasarkan output hasil pengujian diatas, dapat dilihat bahwa masing – masing variabel memiliki nilai AVE > 0.50. Berdasarkan hal tersebut, setiap variabel dapat dinyatakan valid.

3) Discriminant Validity

Tabel 3. Hasil Cross Loading.

	<i>Herding Behavior</i>	Keputusan Investasi	<i>Loss Aversion</i>	<i>Overconfidence</i>
X1.1	0,572	0,682	0,661	0,881
X1.2	0,522	0,627	0,607	0,893
X1.3	0,571	0,629	0,626	0,876
X1.4	0,587	0,633	0,651	0,905
X1.5	0,587	0,656	0,687	0,899
X1.6	0,572	0,561	0,602	0,868
X1.7	0,492	0,607	0,627	0,885
X2.1	0,917	0,670	0,693	0,627
X2.2	0,903	0,632	0,710	0,534
X2.3	0,896	0,584	0,676	0,605
X2.4	0,910	0,586	0,642	0,544
X2.5	0,888	0,622	0,599	0,526
X3.1	0,681	0,721	0,934	0,650
X3.2	0,653	0,674	0,927	0,620
X3.3	0,688	0,739	0,921	0,693
X3.4	0,558	0,567	0,781	0,566
X3.5	0,705	0,672	0,904	0,685
Y.1	0,655	0,893	0,697	0,638
Y.2	0,538	0,840	0,628	0,633
Y.3	0,561	0,847	0,613	0,615
Y.4	0,558	0,811	0,614	0,561
Y.5	0,614	0,876	0,676	0,581

Sumber: (Data primer diolah, 2025)

Merujuk pada hasil uji validitas diskriminan melalui nilai *cross loading* dapat dilihat pada Tabel 3, dapat ditunjukkan bahwa korelasi item pengukuran atau indikator terhadap konstraknya sudah lebih besar dibandingkan nilai korelasi dengan konstruk lainnya. Sehingga dapat dikatakan bahwa data tersebut telah memenuhi syarat validitas diskriminan dengan baik.

4) Composite Reliability dan Cronbach's Alpha

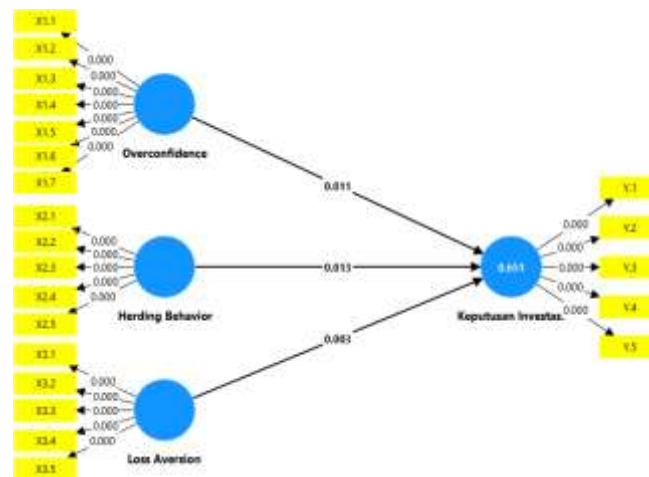
Tabel 4. Hasil Cronbach's Alpha dan Composite Reliability.

Variabel	Cronbach's Alpha	Composite Reliability	Keterangan
Herding Behavior	0,943	0,945	Reliabel
Keputusan Investasi	0,907	0,909	Reliabel
Loss Aversion	0,937	0,944	Reliabel
Overconfidence	0,955	0,956	Reliabel

Sumber: (Data primer diolah, 2025)

Merujuk pada hasil analisis konsistensi internal melalui nilai *Cronbach's Alpha* dan *Composite Reliability* yang terlihat pada Tabel 4, dapat diketahui bahwa masing-masing nilai *Cronbach's Alpha* dan *Composite Reliability* pada setiap konstruk penelitian yang mencakup *overconfidence*, *herding behavior*, *loss aversion* serta keputusan investasi telah memperoleh nilai diatas 0.70. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian dikatakan reliabel.

Evaluasi Model Struktural (Inner Model)



Gambar 2. PLS Bootstrapping Model.

Sumber: (Data primer diolah, 2025)

1) R-Square

Tabel 5. Hasil R-Square

	R-Square	R Square Adjusted
Keputusan investasi	0,651	0,641

Sumber: (Data primer diolah, 2025)

Hasil uji koefisien determinasi melalui nilai *adjusted R-square* berdasarkan pada Tabel 5 menunjukkan bahwa nilai *adjusted R-square* yang diperoleh variabel keputusan investasi yaitu sebesar 0,651 yang memiliki makna bahwa variasi keputusan investasi dapat dijelaskan sebesar 65,1% oleh variabel *overconfidence*, *herding behavior* dan *loss aversion*. Hasil yang diperoleh mengkonfirmasi bahwa kekuatan variabel dalam memprediksi keputusan investasi dapat dikatakan sedang karena nilai R^2 yang diperoleh melebihi nilai 0.50. Sedangkan sisanya yaitu sebesar $(100\% - 65,1\%) = 34,9\%$ dapat dijelaskan oleh variabel lainnya yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

2) Pengujian Q-Square (Q^2)

Tabel 6. *Q-square*.

	SSO	SSE	$Q^2 (=1-SSE/SSO)$
Keputusan investasi	550,000	298,666	0,457

Sumber: (Data primer diolah, 2025)

Hasil perhitungan *Q-square* dari variable keputusan investasi sebesar $0,457 > 0$ maka kesimpulannya adalah bahwa variabel *overconfidence*, *herding behavior* dan *loss aversion* memiliki memiliki kemampuan prediktif yang baik terhadap keputusan investasi.

3) Pengujian Hipotesis (*Bootstrapping*)

Tabel 7. Hasil Pengujian Hipotesis (*Bootstrapping*).

	<i>Original Sample</i>	<i>T Statistics</i>	<i>P Values</i>	Keterangan
<i>Herding behavior</i> -> Keputusan investasi	0,219	2,487	0,013	Diterima
<i>Loss aversion</i> -> Keputusan investasi	0,382	2,933	0,003	Diterima
<i>Overconfidence</i> -> Keputusan investasi	0,297	2,543	0,011	Diterima

Sumber: (Data primer diolah, 2025)

Adapun interpretasi tiap hubungan dapat dijelaskan sebagai berikut:

- Hubungan *overconfidence* terhadap keputusan investasi memperoleh nilai koefisien jalur sebesar 0,297 dengan nilai t-statistik sebesar 2,543 ($> 1,96$) dan *p-value* sebesar 0,011 (< 0.05). Melalui hasil ini, dapat dibuktikan bahwa adanya pengaruh positif dan signifikan antara kedua konstruk, sehingga H1 di terima.
- Hubungan *herding behavior* terhadap keputusan investasi memperoleh nilai koefisien jalur sebesar 0,219 dengan nilai t-statistik sebesar 2,487 ($> 1,96$) dan *p-value* sebesar 0,013 (< 0.05). Melalui hasil ini, dapat dibuktikan bahwa adanya pengaruh positif dan signifikan antara kedua konstruk, sehingga H2 di terima.
- Hubungan *loss aversion* terhadap keputusan investasi memperoleh nilai koefisien jalur sebesar 0,382 dengan nilai t-statistik sebesar 2,933 ($> 1,96$) dan *p-value* sebesar 0,003 (< 0.05). Melalui hasil ini, dapat dibuktikan bahwa adanya pengaruh positif dan signifikan antara kedua konstruk, sehingga H3 di terima.

0.05). Melalui hasil ini, dapat dibuktikan bahwa adanya pengaruh positif dan signifikan antara kedua konstruk, sehingga H3 di terima.

Pembahasan

Pengaruh Overconfidence Terhadap Keputusan Investasi Gen Z di Kota Denpasar

Hasil penelitian menunjukkan bahwa overconfidence berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi Gen Z di Kota Denpasar, dengan koefisien jalur 0,297, t-statistik 2,543 ($>1,96$), dan p-value 0,011 ($<0,05$). Hal ini berarti semakin tinggi tingkat overconfidence, semakin besar kecenderungan Gen Z untuk mengambil keputusan investasi, karena mereka meyakini pengetahuan dan informasi yang dimiliki cukup untuk menganalisis secara tepat. Temuan ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa overconfidence mendorong keputusan investasi secara positif dan signifikan (Aristiwati & Hidayatullah, 2021).

Pengaruh Herding behavior Terhadap Keputusan investasi Gen Z di Kota Denpasar

Hasil penelitian menunjukkan bahwa herding behavior berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi Gen Z di Kota Denpasar, dengan koefisien jalur 0,219, t-statistik 2,487 ($>1,96$), dan p-value 0,013 ($<0,05$). Hal ini berarti semakin tinggi kecenderungan mengikuti keputusan investor lain, semakin besar partisipasi Gen Z dalam pengambilan keputusan investasi. Temuan ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa herding behavior mendorong keputusan investasi secara positif dan signifikan (Addinpujoartanto & Darmawan, 2020; Aristiwati & Hidayatullah, 2021).

Pengaruh Loss Aversion Terhadap Keputusan Investasi Gen Z di Kota Denpasar

Hasil penelitian menunjukkan bahwa loss aversion berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi Gen Z di Kota Denpasar, dengan koefisien jalur 0,382, t-statistik 2,933 ($>1,96$), dan p-value 0,003 ($<0,05$). Hal ini berarti semakin tinggi kecenderungan menghindari kerugian, semakin besar partisipasi Gen Z dalam pengambilan keputusan investasi. Temuan ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa loss aversion secara positif dan signifikan memengaruhi keputusan investasi (Khan, 2017; Areiqat et al., 2019; Addinpujoartanto & Darmawan, 2020).

4. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan mengenai pengaruh overconfidence, herding behavior, dan loss aversion terhadap keputusan investasi Generasi Z di Kota Denpasar, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1) Pengaruh Overconfidence terhadap Keputusan Investasi

Overconfidence berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi Generasi Z di Kota Denpasar. Temuan ini mengindikasikan bahwa tingkat kepercayaan diri yang tinggi terhadap kemampuan dan pengetahuan investasi mendorong Gen Z untuk lebih aktif mengambil keputusan investasi. Secara perilaku, kondisi ini menunjukkan bahwa Gen Z cenderung merasa mampu mengelola risiko dan menilai peluang investasi secara mandiri. Namun, di sisi lain, overconfidence juga berpotensi menimbulkan keputusan yang terlalu optimistis apabila tidak diimbangi dengan analisis yang rasional dan berbasis data. Dengan demikian, overconfidence berperan sebagai pendorong partisipasi investasi, tetapi sekaligus mengandung risiko bias pengambilan keputusan.

2) Pengaruh Herding Behavior terhadap Keputusan Investasi

Herding behavior berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi Generasi Z di Kota Denpasar. Hasil ini menunjukkan bahwa kecenderungan mengikuti keputusan atau rekomendasi orang lain—baik teman, keluarga, maupun komunitas—mendorong Gen Z untuk terlibat dalam aktivitas investasi. Fenomena ini mencerminkan kuatnya pengaruh sosial dalam proses pengambilan keputusan investasi, khususnya pada kelompok usia muda yang masih berada pada tahap eksplorasi dan pembelajaran. Meskipun herding behavior dapat mempercepat partisipasi pasar modal, ketergantungan yang berlebihan pada keputusan orang lain berpotensi mengurangi objektivitas dan meningkatkan risiko kesalahan investasi apabila informasi yang diikuti tidak akurat.

3) Pengaruh Loss Aversion terhadap Keputusan Investasi

Loss aversion berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi Generasi Z di Kota Denpasar. Temuan ini mengindikasikan bahwa ketakutan terhadap potensi kerugian mendorong investor Gen Z untuk lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan investasi. Sikap ini mencerminkan perilaku defensif yang bertujuan melindungi nilai aset dan meminimalkan risiko kerugian. Dalam praktiknya, loss aversion dapat membantu investor menghindari keputusan spekulatif yang berisiko tinggi, namun juga berpotensi membuat investor menahan aset yang merugi terlalu

lama atau enggan mengambil peluang investasi yang sebenarnya menguntungkan. Oleh karena itu, loss aversion berperan sebagai mekanisme perlindungan sekaligus tantangan dalam pengambilan keputusan investasi yang optimal.

Secara keseluruhan, hasil penelitian ini menegaskan bahwa keputusan investasi Generasi Z di Kota Denpasar tidak hanya dipengaruhi oleh pertimbangan rasional, tetapi juga sangat dipengaruhi oleh faktor psikologis. Interaksi antara kepercayaan diri, pengaruh sosial, dan kecenderungan menghindari kerugian membentuk pola perilaku investasi yang unik pada Generasi Z. Temuan ini memperkuat pendekatan behavioral finance yang menekankan pentingnya memahami aspek psikologis investor dalam menjelaskan perilaku investasi di pasar modal.

Saran

Berdasarkan kesimpulan yang diperoleh, saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut:

1) Bagi Generasi Z Investor

Generasi Z diharapkan mampu mengelola overconfidence dengan cara meningkatkan disiplin dalam melakukan analisis fundamental dan teknikal sebelum mengambil keputusan investasi. Selain itu, meskipun informasi dari lingkungan sosial dapat menjadi referensi awal, investor perlu mengembangkan kemandirian dalam pengambilan keputusan agar tidak sepenuhnya bergantung pada herding behavior. Sikap loss aversion juga perlu diimbangi dengan manajemen risiko yang tepat, seperti diversifikasi portofolio dan evaluasi investasi secara berkala.

2) Bagi Regulator dan Lembaga Pasar Modal

Otoritas pasar modal dan lembaga terkait disarankan untuk memperkuat program literasi keuangan yang tidak hanya menekankan aspek teknis investasi, tetapi juga pemahaman mengenai bias perilaku dalam investasi. Edukasi yang menyoroti risiko overconfidence, herding behavior, dan loss aversion dapat membantu investor muda mengambil keputusan yang lebih rasional dan berkelanjutan.

3) Bagi Penelitian Selanjutnya

Penelitian selanjutnya disarankan untuk menambahkan variabel lain seperti literasi keuangan, risk tolerance, atau pengaruh teknologi finansial sebagai variabel moderasi atau mediasi. Selain itu, penelitian dapat diperluas ke wilayah lain atau menggunakan metode longitudinal agar dapat menangkap perubahan perilaku investasi Generasi Z dalam jangka panjang.

DAFTAR REFERENSI

- 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), 175–185. <https://doi.org/10.26623/jreb.v13i3.2863>
- Alizha, D., Putri, A., & Setiawan, H. (2025). Inovasi edukasi pasar modal sebagai strategi peningkatan minat investasi Generasi Z. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 4(2), 1–12.
- Anggun, A. D. L., Ilham, I. P., Agung, M. A. L., & Hana, H. L. J. (2024). Literature review: Pengaruh risk perception, overconfidence, dan mental accounting terhadap pengambilan keputusan investasi. *Journal of Management and Innovation Entrepreneurship*, 1(4), 837–851. <https://doi.org/10.59407/jmie.v1i4.943>
- Anwar, M. R. F., & Leon, F. M. (2022). Faktor-faktor yang mempengaruhi financial behavior pada Generasi Z di DKI Jakarta. *Jurnal Ilmu Manajemen Saburai*, 8(2), 1–12. <https://doi.org/10.24967/jmb.v8i2.1788>
- Ardiansyah, A., Risnita, R., & Jailani, M. S. (2023). Teknik pengumpulan data dan instrumen penelitian ilmiah pendidikan pada pendekatan kualitatif dan kuantitatif. *Jurnal IHSAN: Jurnal Pendidikan Islam*, 1(2), 1–9. <https://doi.org/10.61104/ihsan.v1i2.57>
- Aristiwati, I. N., & Hidayatullah, S. K. (2021). Pengaruh herding dan overconfidence terhadap keputusan investasi. *Among Makarti*, 14(1), 1–12. <https://doi.org/10.52353/ama.v14i1.202>
- Badri, R. E., & Putri, M. E. (2021). Analisis pengaruh anchoring bias dan loss aversion dalam pengambilan keputusan investasi. *Jurnal Bisnis Darmajaya*, 7(1), 39–51. <https://doi.org/10.30873/jbd.v7i1.2634>
- Bouteska, A., Harasheh, M., & Abedin, M. Z. (2023). Revisiting overconfidence in investment decision-making: Evidence from the U.S. market. *Research in International Business and Finance*, 66, 102028. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2023.102028>
- Budiman, J., & Patricia, P. (2021). Pengaruh overconfidence bias, herding bias, representativeness bias, dan loss aversion terhadap investment decision. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 2(1), 1–15.
- Chandna, H. (2024). The influence of behavioral biases on individual investment decision-making. ResearchGate.
- Dewi, P. P., & Apriyati, M. Y. (2023). Analisis keputusan investasi Generasi Z. *Fokus Bisnis: Media Pengkajian Manajemen dan Akuntansi*, 22(1), 72–84. <https://doi.org/10.32639/fokbis.v22i1.365>
- Fitriani, D. J., & Sundari, S. (2024). Pengaruh literasi keuangan, overconfidence, dan faktor demografi terhadap keputusan investasi. *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 24(1), 661–670. <https://doi.org/10.33087/jiubj.v24i1.3945>
- Hair, J. F., Black, W. C., Babin, B. J., & Anderson, R. E. (2010). *Multivariate data analysis* (7th ed.). Pearson.

- Humairo, A., & Panuntun, B. (2022). Perilaku overconfidence, loss aversion, dan herding bias dalam pengambilan keputusan investasi pasar modal pada Generasi Z. *Jurnal Manajemen*, 1(6), 1–15.
- Kahneman, D., & Tversky, A. (1979). Prospect theory: An analysis of decision under risk. *Econometrica*, 47(2), 263–292.
- Limarus, V. H., & Pamungkas, A. (2023). Pengaruh herding behavior, loss aversion, dan financial literacy terhadap investment decision. *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi dan Bisnis*, 7(2), 389–401. <https://doi.org/10.24912/jmieb.v7i2.23380>
- Nur Aini, N. S., & Lutfi, L. (2019). The influence of risk perception, risk tolerance, overconfidence, and loss aversion toward investment decision making. *Journal of Economics, Business, & Accountancy Ventura*, 21(3), 401–413. <https://doi.org/10.14414/jebav.v21i3.1663>
- Sugiyono. (2007). *Metode penelitian pendidikan: Pendekatan kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Tversky, A., & Kahneman, D. (1981). The framing of decisions and the psychology of choice. *Science*, 211(4481), 453–458. <https://doi.org/10.1126/science.7455683>
- Valentina, N., & Pamungkas, A. S. (2022). Pengaruh financial literacy, herding behavior, dan overconfidence terhadap investment decision. *Jurnal Manajerial dan Kewirausahaan*, 4(4), 844–851. <https://doi.org/10.24912/jmk.v4i4.20535>
- Yasmin, F., & Ferdaous, J. (2023). Behavioral biases affecting investment decisions of capital market investors in Bangladesh. *Investment Management and Financial Innovations*, 20(2), 149–159. [https://doi.org/10.21511/imfi.20\(2\).2023.13](https://doi.org/10.21511/imfi.20(2).2023.13)
- Yuwana, H. E., Mustaqim, M., Zaki, A., & Violita, C. E. (2025). Pengaruh herding behavior dan overconfidence terhadap keputusan investasi generasi muda dengan literasi keuangan sebagai variabel moderasi. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi*, 9(1), 3393–3414. <https://doi.org/10.31955/mea.v9i1.5604>