

PENGARUH PENGETAHUAN INVESTASI, PERSEPSI MANFAAT, DAN LITERASI KEUANGAN TERHADAP MINAT INVESTASI MAHASISWA DENGAN PERAN MODERASI LOSS AVERSION BIAS PADA KSPM DI KOTA SEMARANG

¹Septian Wicaksono, ²Muhammad Feriady

Universitas Negeri Semarang

wicakwicak39@students.unnes.ac.id

mferiady@mail.unnes.ac.id

ABSTRACT

This study aims to examine the relationship between investment knowledge, perceived benefits, and financial literacy on investment interest among students who are members of the Capital Market Study Group (KSPM) in Semarang City, with loss aversion bias as a moderating variable. This study was designed using a quantitative approach with an explanatory research design. The research sample consisted of 100 active KSPM members who had participated in organizational activities for at least one semester. Data were collected through a closed questionnaire with a five-point Likert scale and analyzed using Partial Least Squares-based Structural Equation Modeling. The results of the analysis show that investment knowledge, perceived benefits, and financial literacy have a positive and significant effect on investment interest, with financial literacy emerging as the most dominant determinant. Conversely, loss aversion bias was found to have a negative effect on investment interest and to weaken the relationship between the three independent variables and investment interest. These findings provide empirical support for Prospect Theory, which asserts that investment interest and decisions are not solely determined by rational considerations but are also influenced by psychological biases toward potential losses

Keywords: *Financial literacy, investment interest, investment knowledge, loss aversion bias, perceived benefits*

ABSTRAK

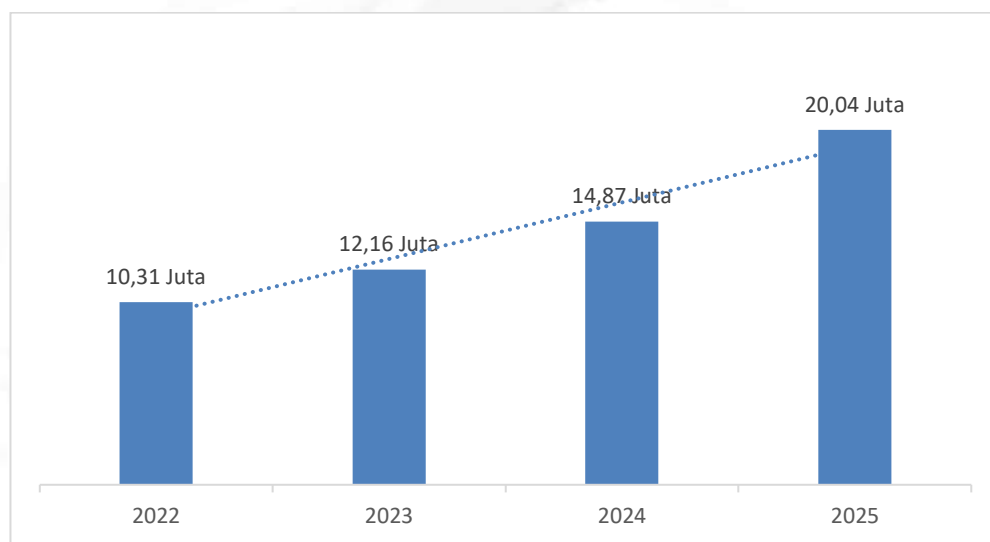
Penelitian ini bertujuan untuk menguji hubungan antara pengetahuan investasi, persepsi manfaat, dan literasi keuangan terhadap minat investasi pada mahasiswa anggota Kelompok Studi Pasar Modal (KSPM) di Kota Semarang, dengan loss aversion bias sebagai variabel moderasi. Studi ini dirancang menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain explanatory research. Sampel penelitian terdiri atas 100 mahasiswa aktif anggota KSPM yang telah mengikuti kegiatan organisasi sekurang-kurangnya satu semester. Data dikumpulkan melalui kuesioner tertutup dengan skala Likert lima tingkat dan dianalisis menggunakan Structural Equation Modeling berbasis Partial Least Squares. Hasil analisis menunjukkan bahwa pengetahuan investasi, persepsi manfaat, dan literasi keuangan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap minat investasi, di mana literasi keuangan muncul sebagai determinan yang paling dominan. Sebaliknya, loss aversion bias terbukti berpengaruh negatif terhadap minat investasi serta berperan dalam memperlemah hubungan antara ketiga variabel independen dan minat investasi. Temuan ini memberikan dukungan empiris terhadap Prospect Theory yang menegaskan bahwa minat dan keputusan investasi tidak semata-mata ditentukan oleh pertimbangan rasional, melainkan juga dipengaruhi oleh bias psikologis terhadap potensi kerugian.

Kata kunci: *Literasi keuangan, loss aversion bias, minat investasi, pengetahuan investasi, persepsi manfaat*

PENDAHULUAN

Dinamika perkembangan pasar modal Indonesia dalam beberapa tahun terakhir memperlihatkan ekspansi yang progresif yang didorong oleh transformasi digital serta meningkatnya aksesibilitas masyarakat terhadap instrumen keuangan (KSEI, 2025). Investasi secara konseptual dipahami sebagai keputusan alokasi sumber daya pada periode saat ini dengan ekspektasi memperoleh manfaat ekonomi pada periode mendatang (Halim, 2015; Mayo, 2017; Kasmir, 2019). Investor memperoleh kesempatan untuk menghasilkan imbal hasil dalam bentuk capital gain maupun dividen, dengan konsekuensi risiko yang inheren sesuai karakteristik instrumen yang dipilih (Bodie et al., 2014; Tandelilin, 2017). Data yang dipublikasikan oleh Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) mengindikasikan adanya pertumbuhan jumlah investor yang berkesinambungan, sebagaimana ditunjukkan pada Gambar 1

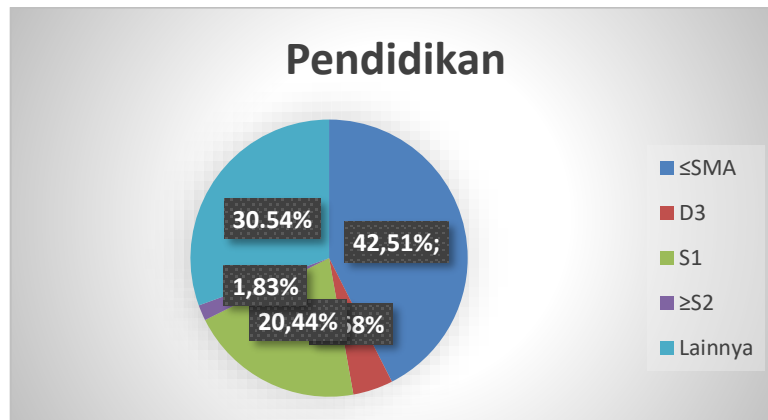
Gambar 1. Jumlah Investor Pasar Modal Indonesia 2022-2025



Sumber: Kustodian Sentral Efek Indonesia (2025)

Berdasarkan data yang disajikan pada gambar tersebut, jumlah investor pasar modal di Indonesia menunjukkan tren peningkatan yang konsisten, yaitu dari 10,31 juta pada tahun 2022 menjadi 20,04 juta pada tahun 2025. Perkembangan ini mengindikasikan adanya penguatan partisipasi publik dalam aktivitas investasi berbasis pasar modal. Fenomena tersebut tidak semata-mata menunjukkan pertumbuhan numerik, melainkan juga mengindikasikan transformasi struktur demografis investor. Komposisi investor didominasi oleh kelompok usia kurang dari 30 tahun dengan proporsi sebesar 54,23 persen (KSEI, 2025). Karakteristik demografis investor tidak hanya dapat dianalisis dari aspek usia, tetapi juga dapat ditelaah berdasarkan tingkat pendidikan. Komposisi investor menurut latar belakang pendidikan dapat dilihat pada Tabel 1

Tabel 1. Distribusi Investor Menurut Tingkat Pendidikan



Sumber: Kustodian Sentral Efek Indonesia (2025)

Berdasarkan diagram tersebut, investor dengan latar belakang pendidikan sarjana (S1) memiliki proporsi yang cukup signifikan. Kelompok investor berpendidikan S1 mencakup sebesar 20,44% dari total investor pasar modal di Indonesia. dominasi investor muda ini mencerminkan potensi strategis bagi penguatan basis investor domestik di masa depan (Pratama & Idawati, 2019). Kondisi tersebut mendorong pemerintah dan otoritas pasar modal untuk mengembangkan berbagai program literasi dan inklusi keuangan yang menyasar kalangan akademik (OECD, 2020).

Implementasi kebijakan tersebut salah satunya direalisasikan melalui pembentukan Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia di perguruan tinggi sebagai sarana edukasi dan praktik investasi (Bursa Efek Indonesia, 2023). Galeri Investasi diharapkan mampu menjembatani teori akademik dengan praktik pasar modal melalui pendekatan edukatif yang aplikatif (Pamekasan et al., 2015; Fajrianti et al., 2023; Rifardi et al., 2025). Untuk mengoptimalkan peran Galeri Investasi, dibentuk Kelompok Studi Pasar Modal sebagai unit kegiatan mahasiswa yang berfokus pada peningkatan literasi dan minat investasi (Aprizal et al., 2023; Rahmayeni, 2024). Kegiatan KSPM meliputi seminar, pelatihan, simulasi transaksi saham, serta diskusi analisis investasi yang bertujuan meningkatkan pemahaman mahasiswa terhadap pasar modal (Widiantari & Oktaliasari, 2022). Kota Semarang menempati posisi sebagai salah satu daerah di Provinsi Jawa Tengah dengan ketersediaan Galeri Investasi yang relatif banyak dibandingkan wilayah lainnya, sehingga secara teoritis memiliki potensi besar dalam mendorong minat investasi mahasiswa (Zaimmah, 2023)

Pendirian Galeri Investasi dan Kelompok Studi Pasar Modal (KSPM) di Kota Semarang diharapkan mampu meningkatkan literasi dan minat mahasiswa dalam aktivitas investasi. Harapan tersebut didukung oleh riset (Purboyo et al., 2019; Dewi et al., 2020; Sari, 2022) yang menunjukkan bahwa keberadaan dan aktivitas KSPM berpengaruh positif terhadap minat mahasiswa dalam berinvestasi saham. Temuan ini bertolak belakang dengan hasil riset Fatimah (2020), Zaimmah (2023), serta Olivia dan Qonitaton (2023), yang menunjukkan bahwa walaupun banyak mahasiswa tergabung dalam Kelompok Studi Pasar Modal (KSPM), minat mereka untuk berinvestasi secara aktif masih tergolong rendah. Fenomena ini mengindikasikan adanya kesenjangan antara edukasi pasar modal dan realisasi minat investasi mahasiswa, sehingga diperlukan kajian lebih lanjut mengenai faktor-faktor internal yang memengaruhinya

Meskipun Galeri Investasi dan Kelompok Studi Pasar Modal berperan sebagai sarana edukasi yang menjembatani teori dan praktik investasi, keberadaan fasilitas tersebut tidak sepenuhnya menghilangkan faktor psikologis dalam pengambilan keputusan (Rinaldo, 2021; Bihari et al., 2022; Kumar et al., 2023; Pratama et al., 2024). Mahasiswa tetap berhadapan dengan ketidakpastian pasar dan potensi kerugian yang melekat pada

aktivitas investasi (Shehata et al., 2021; Almansour, 2023; Li et al., 2023; Efendi & Trisnawati, 2023). *Loss aversion bias* relevan karena individu cenderung menunjukkan respons yang lebih kuat terhadap potensi kerugian dibandingkan terhadap potensi keuntungan dengan besaran yang setara (Jain et al., 2019; Zhou, 2023; Chandna, 2024; Kurnijanto et al., 2025). Riset sebelumnya menunjukkan bahwa tingkat aversi kerugian yang tinggi berpengaruh negatif terhadap minat dan keputusan investasi (Rahmat et al., 2024; Nugraha & Wahyuni, 2025; Nguyen et al., 2025). Kondisi ini menunjukkan bahwa meskipun kapasitas kognitif mahasiswa meningkat melalui Galeri Investasi dan KSPM, minat investasi tetap dapat terhambat oleh sensitivitas terhadap risiko kerugian. Oleh karena itu *loss aversion bias* ditempatkan sebagai variabel yang tidak hanya memiliki pengaruh langsung terhadap minat investasi, tetapi juga berfungsi sebagai moderator yang dapat memodifikasi kekuatan pengaruh determinan kognitif dalam penelitian ini.

Salah satu determinan kognitif yang berperan penting dalam pembentukan minat investasi adalah pengetahuan investasi (Mulyani & Wirawati, 2024; Gandu et al., 2024; Wardianda, 2025). Pengetahuan investasi merepresentasikan tingkat pemahaman seseorang terhadap idiosinkrasi instrumen investasi, mekanisme kerja pasar modal, dan kaitan antara risiko dan imbal hasil (Hikmah & Rustam, 2020; Sun & Lestari, 2022; Sholichah & Reviandani, 2024). Individu yang memiliki pengetahuan investasi yang memadai cenderung menunjukkan tingkat keyakinan lebih tinggi saat mengambil keputusan investasi (Rizkia et al., 2023; Ruwaida, 2024; Machmudah et al., 2025). Sejumlah riset mengonfirmasi bahwa pengetahuan investasi memiliki pengaruh positif terhadap pembentukan minat investasi mahasiswa (Fatimah, 2020; Firdaus & Ifrochah, 2022). Kendati demikian riset tersebut bertentangan dengan riset oleh (Abdillah, 2019; Ompusunggu & Sisdyani, 2023; Widhiastuti & Novianda, 2024) yang menunjukkan bahwa pengetahuan investasi tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap pembentukan minat investasi mahasiswa. sehingga mengindikasikan adanya determinan lain yang memengaruhi hubungan tersebut.

Persepsi manfaat juga menjadi determinan penting dalam pembentukan minat investasi (Davis et al., 1989; Purba & Siregar, 2022). Riset sebelumnya memberikan bukti bahwa persepsi manfaat memiliki pengaruh positif terhadap minat investasi mahasiswa (Iriani & Hadi, 2020; Pangestika & Rusliati, 2019). Persepsi manfaat merepresentasikan keyakinan individu bahwa aktivitas investasi akan memberikan nilai tambah, baik secara ekonomi maupun non-ekonomi di masa depan (Halim, 2015; Rizkiyah, 2021). Riset sebelumnya mempertegas bahwa persepsi manfaat tidak selalu memiliki pengaruh yang signifikan terhadap minat investasi ketika individu memandang risiko investasi lebih dominan dibandingkan manfaat yang diharapkan (Anisa & Sari, 2021).

Determinan lain yang turut berkontribusi terhadap pembentukan minat investasi adalah literasi keuangan (Farhat, 2025; Sari et al., 2023). Literasi keuangan menggambarkan tingkat kompetensi individu dalam memahami informasi keuangan, mengelola sumber daya finansial, serta mengambil keputusan ekonomi secara efektif dan terukur (Atkinson & Messy, 2012; Diviariesty & Dewinta; Rahmatia et al., 2025). Individu dengan tingkat literasi keuangan yang baik cenderung menunjukkan sikap yang lebih rasional dalam mengevaluasi risiko. Riset yang dilakukan oleh Darmawan et al., (2019), Pangestika & Rusliati, (2019), Gumilang & Irwansyah, (2024), serta Agata & Nurazi, (2024) mengonfirmasi bahwa Literasi keuangan memiliki pengaruh positif terhadap minat investasi mahasiswa. Meskipun demikian beberapa temuan sebelumnya membuktikan bahwa literasi keuangan tidak selalu memiliki pengaruh yang signifikan terhadap minat investasi, sehingga mengisyaratkan adanya faktor psikologis yang berpotensi memperkuat maupun memperlemah hubungan tersebut (Fatimah, 2020; Eka et al., 2021; Listiana & Nurfaulziya, 2023).

Inkonsistensi temuan empiris tersebut dapat dijelaskan melalui peran bias psikologis, khususnya *loss aversion bias* yang berasal dari *Prospect Theory*, di mana individu lebih peka terhadap kemungkinan terjadinya kerugian daripada terhadap peluang keuntungan yang setara nilainya (Kahneman & Tversky, 1979; Thaler, 2015; Ye, 2021; Wei, 2023; Rumbayan et al., 2024; Budiman et al., 2025). Bias ini mendorong investor pemula untuk menghindari risiko dan menunda keputusan investasi meskipun telah memiliki pengetahuan dan akses informasi yang memadai, sehingga berdampak negatif terhadap niat investasi terutama pada kelompok usia muda (Barberis, 2013; Pratama et al., 2022; Limarus & Pamungkas, 2023; Galvani 2025). Penelitian yang mengintegrasikan pengetahuan investasi, persepsi manfaat, dan literasi keuangan dengan *loss aversion bias* sebagai variabel moderasi terhadap minat investasi masih terbatas, terutama pada mahasiswa anggota KSPM di Kota Semarang, sehingga kajian ini menjadi penting untuk mengisi kesenjangan tersebut (Wardani & Supriati, 2020; Zaimmah, 2023).

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh pengetahuan investasi, persepsi manfaat, dan literasi keuangan terhadap minat investasi mahasiswa anggota KSPM di Kota Semarang dengan *loss aversion bias* sebagai variabel moderasi. Penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi konseptual terhadap pengembangan literatur keuangan perilaku yang berlandaskan *Prospect Theory* (Kahneman & Tversky, 1979). Selain itu hasil penelitian ini diharapkan memberikan implikasi praktis bagi pengelola KSPM, perguruan tinggi, dan otoritas pasar modal dalam merancang strategi edukasi investasi yang lebih efektif dan kontekstual bagi mahasiswa.

LANDASAN TEORI

Penelitian ini berlandaskan pada *Prospect Theory* yang dikemukakan oleh Daniel Kahneman dan Amos Tversky pada tahun 1979. Teori ini mengemukakan bahwa proses pengambilan keputusan individu dalam situasi yang mengandung ketidakpastian (Kahneman & Tversky, 1979). Teori ini menyatakan bahwa individu mengevaluasi hasil keputusan berdasarkan perubahan dari titik referensi tertentu dan individu cenderung menunjukkan respons yang lebih kuat terhadap potensi kerugian dibandingkan terhadap potensi keuntungan dengan besaran yang setara. Konsep utama dalam teori ini adalah *loss aversion*, yaitu kecenderungan individu untuk lebih menghindari kerugian daripada mengejar keuntungan. Teori Prospek relevan untuk menjelaskan bagaimana mahasiswa anggota KSPM merespons peluang dan risiko investasi di pasar modal. Meskipun telah memiliki pengetahuan investasi dan persepsi manfaat yang memadai, bias psikologis seperti *loss aversion bias* dapat menghambat minat mereka untuk berinvestasi (Erdogan, 2020; Dassani & Sridevi; Gautam & Kumar, 2021; Koma & Jatiningsih, 2024). Fenomena tersebut dipengaruhi oleh kecenderungan individu untuk menempatkan risiko kerugian sebagai pertimbangan utama dibandingkan peluang keuntungan, yang pada akhirnya berdampak pada keputusan untuk menunda atau bahkan menghindari investasi. Teori Prospek memandang literasi keuangan sebagai faktor yang dapat memoderasi pengaruh bias psikologis dalam pengambilan keputusan investasi. Kerangka ini digunakan untuk menjelaskan hubungan antara pengetahuan investasi, persepsi manfaat, literasi keuangan, dan *loss aversion bias* terhadap minat investasi mahasiswa anggota KSPM di Kota Semarang.

Minat investasi merepresentasikan hasrat individu untuk menunjukkan ketertarikan, keinginan, dan kesiapan dalam melakukan aktivitas investasi (Slameto, 2010; Setiyowati, 2018). Minat berfungsi sebagai tahap awal sebelum individu mengambil keputusan investasi yang aktual dan berkelanjutan (Ajzen, 1991; Saputra, 2018; Himmah et al., 2020;). Kuat atau lemahnya minat mencerminkan sejauh mana individu bersedia mengalokasikan perhatian dan sumber daya terhadap aktivitas investasi (Trang & Tho, 2017; Wulandari et al., 2025; Hanum & Kusumawati, 2025). Minat investasi dipandang sebagai indikator perilaku yang relevan dalam menjelaskan kecenderungan investasi pada investor pemula,

termasuk mahasiswa (Pangestika & Rusliati, 2019; Sridayani et al., 2023; Dahar et al., 2024).

Pengetahuan investasi mencerminkan sejauh mana individu memahami prinsip-prinsip fundamental investasi, karakteristik instrumen pasar modal, serta keterkaitan antara risiko dan imbal hasil (Kusmawati, 2011; Halim, 2015). Pengetahuan berperan sebagai modal kognitif yang memungkinkan individu mengevaluasi peluang investasi secara lebih sistematis dan rasional (Huston, 2010; Sitinjak, 2021; Prasetyo et al., 2025). Tingkat penguasaan pengetahuan investasi yang memadai membantu individu mengurangi persepsi ketidakpastian dalam proses pengambilan keputusan investasi (Lusardi & Mitchell, 2014; Tryaswati & Astuti, 2024; Rezeki et al., 2025). Berbagai riset sebelumnya membuktikan bahwa pengetahuan investasi memiliki pengaruh positif terhadap pembentukan minat investasi mahasiswa, Individu yang memiliki penguasaan pengetahuan investasi yang lebih baik umumnya menunjukkan kecenderungan minat yang lebih tinggi untuk berpartisipasi dalam aktivitas pasar modal (Elfrita, 2019; Pratiwi, 2020; Firdaus & Ifrochah, 2022)..

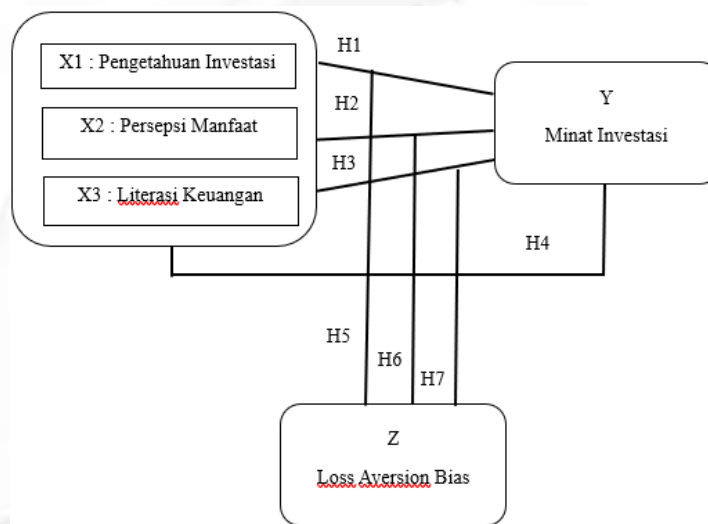
Persepsi manfaat mencerminkan evaluasi individu terhadap tingkat kebermanfaatan suatu aktivitas dalam menghasilkan nilai tambah (Davis et al., 1989). Persepsi manfaat dalam konteks investasi mencakup pandangan terhadap potensi keuntungan finansial, peningkatan pengetahuan keuangan, dan relevansi investasi terhadap tujuan keuangan jangka panjang (Halim, 2015). Ketika individu memandang investasi sebagai aktivitas yang memberikan nilai tambah, sikap terhadap investasi menjadi lebih konstruktif sehingga memicu pembentukan minat berinvestasi (Ajzen, 1991). Hasil riset sebelumnya membuktikan bahwa persepsi manfaat memiliki pengaruh positif terhadap minat investasi mahasiswa. Keyakinan akan adanya keuntungan dari aktivitas investasi mendorong individu untuk memiliki kecenderungan yang lebih kuat dalam berpartisipasi di pasar modal (Iriani & Hadi, 2020; Pangestika & Rusliati, 2019).

Literasi keuangan menggambarkan tingkat pemahaman dan kecakapan individu dalam mengolah informasi keuangan guna menghasilkan keputusan ekonomi yang tepat (Fitria & Soejono, 2019; Trisuci, 2023; Lanciano et al., 2025). Literasi keuangan mencakup dimensi pengetahuan, kompetensi, dan orientasi sikap yang diperlukan dalam pengelolaan risiko serta perencanaan keuangan jangka panjang (Pratiwi et al., 2025; Liwanto & Setyani, 2025; Sutrisno et al., 2025). Literasi keuangan yang memadai memberikan kemampuan kepada individu untuk melakukan penilaian risiko dan peluang investasi secara objektif serta menekan kemungkinan terjadinya kekeliruan dalam proses pengambilan keputusan (Lusardi & Mitchell, 2014; Elsa et al., 2024; Reynaldi, 2024). Temuan berbagai studi membuktikan bahwa literasi keuangan memiliki pengaruh terhadap pembentukan minat investasi mahasiswa, dimana Individu dengan derajat literasi keuangan yang lebih tinggi cenderung menunjukkan kecenderungan minat investasi yang lebih kuat (Darmawan et al., 2019; Pangestika & Rusliati, 2019; Harahap et al., 2021; Sofyan et al., 2025).

Loss aversion bias merujuk pada kecenderungan psikologis individu untuk lebih memprioritaskan penghindaran kerugian daripada mengejar keuntungan dengan besaran yang setara (Kahneman & Tversky, 1979; Bagaskara et al., 2025; Ewanda et al., 2026). Kerugian dipersepsikan memiliki dampak emosional yang lebih kuat dibandingkan keuntungan, sehingga memengaruhi cara individu mengevaluasi risiko investasi (Thaler, 2015; Labiba, 2025; Gustia et al., 2025). Keberadaan bias ini dapat menyebabkan investor pemula menunjukkan sikap yang terlalu defensif, menanggukkan keputusan investasi, atau menjauhi aktivitas investasi walaupun telah memperoleh informasi yang cukup (Barberis, 2013; Putri, 2019; Septiani et al., 2021). Riset membuktikan bahwa *loss aversion bias* memiliki pengaruh negatif terhadap minat investasi, khususnya pada kelompok usia muda

dan investor yang belum berpengalaman (Pratama et al., 2022; Alsharif & Ghaithan, 2022; Turangan & Kim, 2023).

Peran moderasi loss aversion bias dapat dijelaskan melalui kerangka *Prospect Theory* yang menempatkan faktor psikologis sebagai penentu kekuatan hubungan antara faktor kognitif dan perilaku investasi (Gao, 2023; Dolder & Vandenbroucke, 2024; Katenova et al., 2025; Rahahleh & Gazzaz, 2025). *Loss aversion bias* berpotensi melemahkan pengaruh pengetahuan investasi, persepsi manfaat, dan literasi keuangan terhadap minat investasi ketika individu terlalu fokus pada kemungkinan kerugian (Rahwarin, 2023; Tyas & Fatmaningrum, 2024; Budiarti & Trisnaningih, 2025). Riset sebelumnya menunjukkan bahwa bias psikologis dapat memoderasi hubungan antara faktor kognitif dan minat investasi mahasiswa (Mulyadi & Saputra, 2021; Pratama et al., 2022).



Gambar 2. Kerangka Konseptual

METODOLOGI

Penelitian ini dirancang dengan pendekatan kuantitatif melalui analisis deskriptif kuantitatif dan menggunakan desain explanatory research untuk menguji hubungan antara pengetahuan investasi, persepsi manfaat, dan literasi keuangan terhadap minat investasi, dengan loss aversion bias sebagai variabel moderasi. Kerangka konseptual penelitian berpijak pada Prospect Theory yang diperkenalkan oleh Kahneman dan Tversky (1979). Subjek penelitian adalah mahasiswa yang menjadi anggota Kelompok Studi Pasar Modal (KSPM) di Kota Semarang. Jumlah responden sebanyak 100 mahasiswa aktif yang telah mengikuti kegiatan KSPM sekurang-kurangnya satu semester sehingga memiliki pengalaman paparan edukasi pasar modal melalui Galeri Investasi. Pemilihan sampel dilakukan dengan teknik nonprobability sampling menggunakan pendekatan purposive sampling sesuai dengan kriteria yang ditetapkan. Data yang dianalisis merupakan data primer yang dikumpulkan melalui penyebaran kuesioner tertutup dengan skala Likert lima tingkat. Penyusunan instrumen penelitian didasarkan pada indikator yang dikembangkan dari telaah literatur dan penelitian sebelumnya, kemudian diuji validitas dan reliabilitasnya sebelum tahap analisis dilakukan. Pengolahan data dilakukan menggunakan Structural Equation Modeling berbasis Partial Least Squares untuk mengevaluasi hubungan antar variabel laten sekaligus menguji pengaruh langsung serta peran moderasi dalam model penelitian.

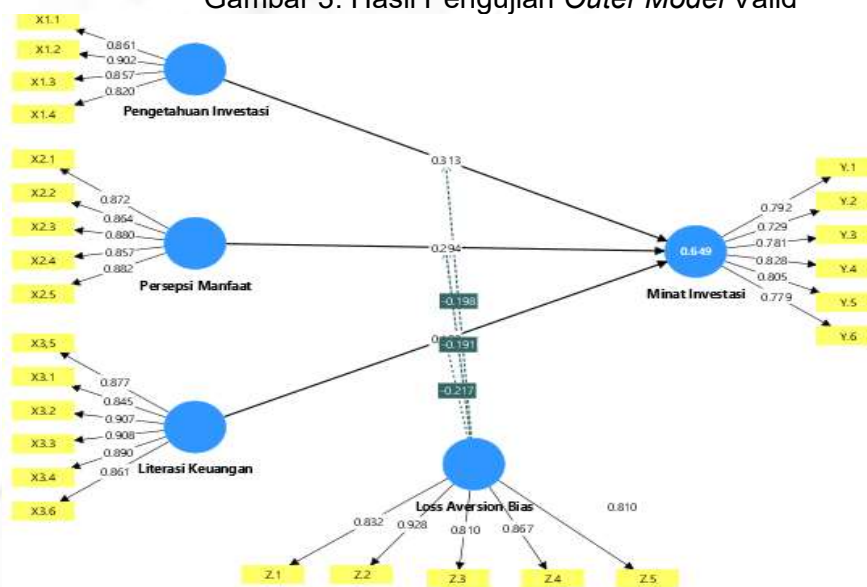
HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini telah membangun model hubungan antara pengetahuan investasi, persepsi manfaat, literasi keuangan, dan minat investasi dengan *loss aversion bias* sebagai variabel moderasi berdasarkan kerangka *Prospect Theory*. Model tersebut dianalisis menggunakan pendekatan *Structural Equation Modeling* untuk menguji keterkaitan antar konstruk laten. Sebelum pengujian hubungan struktural dilakukan, Tahap awal analisis difokuskan pada evaluasi model pengukuran melalui pengujian outer model.

Outer Model

Pengujian *outer model* dilakukan untuk memastikan bahwa indikator-indikator yang digunakan mampu merepresentasikan konstruk laten secara tepat. Pengujian *outer model* dalam penelitian ini dilakukan melalui penilaian validitas konvergen, validitas diskriminan, reliabilitas konstruk, serta *Cronbach's alpha* untuk mengukur konsistensi internal instrumen (Hair et al., 2022). Hasil pengujian outer model tersebut ditampilkan pada Gambar 3

Gambar 3. Hasil Pengujian Outer Model Valid



Sumber: Data Olahan Peneliti (2026)

Berdasarkan Gambar 3, seluruh indikator memiliki nilai outer loading di atas 0,70, yang menunjukkan bahwa setiap konstruk dalam model mampu merepresentasikan variabel laten secara memadai (Ghozali, 2021). Selanjutnya kualitas model dievaluasi melalui pengujian *Average Variance Extracted (AVE)*, *Composite Reliability*, dan *Cronbach's Alpha*.

Hasil pengujian ketiga ukuran tersebut disajikan pada Tabel 2

Tabel 2. Cronbach's alpha, Composite Reliability, dan AVE

	<i>Cronbach's alpha</i>	<i>Composite reliability (rho_a)</i>	<i>Composite reliability (rho_c)</i>	<i>Average variance extracted (AVE)</i>
Pengetahuan Investasi	0.883	0.885	0.919	0.741

Persepsi Manfaat	0.921	0.925	0.940	0.759
Literasi Keuangan	0.943	0.947	0.954	0.777
Loss Aversion Bias	0.908	1.038	0.929	0.723
Minat Investasi	0.876	0.878	0.907	0.618

Sumber: Data Olahan Peneliti (2026)

Tabel 2 menunjukkan bahwa seluruh variabel telah memenuhi kriteria pengujian *Average Variance Extracted (AVE)*, *Cronbach's Alpha*, dan *Composite Reliability* tanpa menunjukkan gejala pengukuran yang tidak memadai.

Tabel 3. *Discriminant Validity*

	LAB	LK	MI	PI	PM	LAB x LK	LAB x PM	LAB x PI
LAB								
LK	0.319							
MI	0.169	0.611						
PI	0.392	0.147	0.425					
PM	0.334	0.351	0.528	0.311				
LAB x LK	0.207	0.116	0.286	0.044	0.058			
LAB x PM	0.125	0.060	0.318	0.144	0.020	0.255		
LAB x PI	0.119	0.041	0.279	0.055	0.149	0.141	0.343	

Sumber: Data Olahan Peneliti (2026)

Pengujian Discriminant Validity melalui pendekatan *Heterotrait–Monotrait Ratio* menunjukkan bahwa seluruh nilai antar konstruk berada di bawah batas 0,90 dengan nilai maksimum sebesar 0,611. Hasil ini menegaskan bahwa masing-masing konstruk dalam model penelitian memiliki tingkat validitas diskriminan yang memadai sehingga tidak terdapat indikasi overlap antar variabel laten

Hasil Uji Hipotesis

Tabel 3 menyajikan hubungan antar variabel dalam model penelitian beserta tingkat signifikansi pengaruhnya, yang dirinci sebagai berikut.

Tabel 3. Path Coefficient

Hubungan Antar Variabel	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	STDEV	T Statistics	P Values
PI → MI	0.313	0.298	0.079	3.947	0.000
PM → MI	0.294	0.296	0.075	3.927	0.000
LK → MI	0.490	0.481	0.075	6.520	0.000
LAB → MI	-0.265	-0.225	0.100	2.654	0.008
LAB x PI → MI	-0.198	-0.177	0.078	2.556	0.011
LAB x PM → MI	-0.191	-0.177	0.077	2.480	0.013
LAB x LK → MI	-0.217	-0.189	0.083	2.608	0.009

Sumber: Data Olahan Peneliti (2026)

Pengukuran koefisien determinasi R Square serta besarnya pengaruh antar variabel dalam model penelitian disajikan pada Tabel 4.

Tabel 4. *R Square Value*

	<i>R-square</i>	<i>R-square adjusted</i>
Minat Investasi	0.649	0.622

Sumber: Data Olahan Peneliti (2026)

Pembahasan

Evaluasi model pengukuran menunjukkan bahwa seluruh indikator memiliki nilai *outer loading* di atas 0,60 sehingga memenuhi persyaratan validitas konvergen. Nilai *Average Variance Extracted* pada setiap konstruk juga melampaui batas minimum 0,50, yang menunjukkan bahwa variabel laten mampu menjelaskan lebih dari 50 persen varians indikator pembentuknya. Hasil pengujian reliabilitas memperlihatkan bahwa seluruh konstruk memiliki nilai *Composite Reliability* dan *Cronbach's Alpha* di atas 0,70, yang mencerminkan tingkat konsistensi internal instrumen yang memadai. Selanjutnya, pengujian validitas diskriminan menggunakan pendekatan *Heterotrait–Monotrait Ratio* menunjukkan bahwa seluruh nilai berada di bawah ambang batas 0,90 dengan nilai maksimum sebesar 0,611. Kondisi tersebut menegaskan bahwa masing-masing konstruk dapat dibedakan secara jelas dan tidak terdapat indikasi overlap antar variabel laten. Secara keseluruhan temuan ini mengonfirmasi bahwa model pengukuran telah memenuhi standar validitas dan reliabilitas dalam analisis Structural Equation Modeling, sehingga layak untuk dilanjutkan pada evaluasi structural model

Hasil uji hipotesis membuktikan bahwa pengetahuan investasi memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap pembentukan minat investasi mahasiswa dengan nilai koefisien sebesar 0,313 dan nilai p sebesar 0,000. Nilai t-statistic sebesar 3,947 mengindikasikan bahwa pengaruh tersebut signifikan pada tingkat signifikansi 5 persen. Hasil ini diperkuat dengan riset yang dilakukan oleh Ahmad et al., (2023), Ishak et al., (2024), Ilham et al., (2025), Oktaviani & Trihastuti, (2025) yang juga mengonfirmasi bahwa pengetahuan investasi memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap minat investasi mahasiswa di pasar modal. Temuan ini mengindikasikan bahwa peningkatan pemahaman mahasiswa terhadap instrumen investasi, mekanisme pasar modal, serta relasi antara risiko dan imbal hasil berkontribusi dalam memperkuat pembentukan minat investasi. Hasil tersebut selaras dengan kerangka kognitif yang menyatakan bahwa semakin tinggi kapasitas pemahaman dan informasi yang dimiliki individu, semakin terkendali persepsi ketidakpastian dalam proses penentuan keputusan ekonomi.

Persepsi manfaat juga terbukti memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap pembentukan minat investasi dengan nilai koefisien sebesar 0,294 dan nilai p sebesar 0,000. Nilai t-statistic sebesar 3,927 menunjukkan kekuatan hubungan yang cukup stabil. Temuan ini konsisten dengan riset yang dilaksanakan Witakusuma et al., (2018), dan Nururrokhmah, (2020) yang membuktikan bahwa persepsi manfaat memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap pembentukan minat investasi mahasiswa.. Hasil riset ini mengonfirmasi bahwa mahasiswa yang memandang investasi sebagai aktivitas yang memberikan keuntungan finansial maupun manfaat jangka panjang cenderung mempunyai minat investasi yang lebih tinggi. Pandangan sebelumnya terhadap manfaat menjadi determinan penting karena pembentukan minat tidak semata-mata dipengaruhi oleh kemampuan rasional, melainkan turut ditentukan oleh persepsi subjektif individu terhadap nilai yang melekat pada suatu aktivitas.

Literasi keuangan menunjukkan pengaruh positif paling kuat terhadap pembentukan minat investasi dengan nilai koefisien sebesar 0,490 dan nilai p sebesar 0,000. Nilai t-statistic sebesar 6,520 mengonfirmasi tingkat signifikansi yang sangat kuat dibandingkan variabel lainnya. Hasil dalam riset ini konsisten dengan riset yang dilaksanakan oleh Annisa et al., (2025), Natasari et al., (2025), serta Rahmawati et al., (2025) yang menyatakan bahwa Literasi Keuangan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap pembentukan minat investasi mahasiswa. Hasil empiris ini mengonfirmasi bahwa kompetensi mahasiswa dalam memahami dan mengelola informasi keuangan merupakan determinan utama dalam pembentukan minat investasi.

Loss aversion bias terbukti memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap pembentukan minat investasi dengan nilai koefisien sebesar -0,265 dan nilai p sebesar 0,008, serta t-statistic sebesar 2,654. Arah negatif tersebut mencerminkan bahwa semakin tinggi kecenderungan mahasiswa untuk menghindari kerugian, semakin rendah minat mereka untuk berinvestasi. Temuan ini konsisten dengan *Prospect Theory* yang menegaskan bahwa dalam situasi pengambilan keputusan, individu lebih peka terhadap potensi kerugian daripada terhadap prospek keuntungan dengan nilai yang sebanding. Sensitivitas terhadap risiko kerugian dapat menimbulkan sikap kehati-hatian berlebihan yang pada akhirnya menekan minat untuk berpartisipasi di pasar modal.

Temuan mengenai pengaruh langsung tersebut selanjutnya diperkuat melalui pengujian peran moderasi *loss aversion bias* dalam hubungan antara variabel kognitif dan minat investasi. Hasil uji membuktikan bahwa *loss aversion bias* secara signifikan melemahkan pengaruh dari pengetahuan investasi, persepsi manfaat, dan literasi keuangan terhadap minat investasi. Koefisien interaksi antara *loss aversion bias* dan pengetahuan investasi sebesar -0,198 dengan nilai p sebesar 0,011 mengonfirmasi bahwa peningkatan sensitivitas terhadap kerugian mengurangi kekuatan pengaruh pengetahuan terhadap minat investasi. Interaksi antara *loss aversion bias* dan persepsi manfaat sebesar -0,191 dengan nilai p sebesar 0,013 memperlihatkan pola serupa. Interaksi antara *loss aversion bias* dan literasi keuangan sebesar -0,217 dengan nilai p sebesar 0,009 menegaskan bahwa bahkan kemampuan finansial yang baik tidak sepenuhnya mampu meningkatkan minat investasi ketika individu memiliki tingkat aversi kerugian yang tinggi. Hasil riset ini mengonfirmasi riset sebelumnya yang disampaikan oleh Mulyadi & Saputra, (2021), dan Pratama et al., (2022) bahwa *loss aversion bias* dapat memoderasi hubungan antara faktor kognitif dan minat investasi mahasiswa. Hasil riset ini mempertegas secara empiris relevansi Temuan ini mempertegas bahwa faktor psikologis memainkan peran penting dalam menjelaskan perilaku investasi dan tidak dapat diabaikan meskipun faktor kognitif telah terpenuhi. Konsistensi arah negatif pada seluruh koefisien interaksi menunjukkan bahwa *loss aversion bias* tidak hanya berperan sebagai variabel yang secara langsung menurunkan minat investasi, tetapi juga sebagai faktor psikologis yang mengurangi efektivitas determinan rasional dalam membentuk minat tersebut. Temuan ini memperkuat argumen bahwa proses pengambilan keputusan investasi pada mahasiswa tidak sepenuhnya ditentukan oleh kapasitas kognitif, melainkan juga oleh respons emosional terhadap potensi kerugian.

PENUTUP

Kesimpulan

Penelitian ini membuktikan bahwa pengetahuan investasi, persepsi manfaat, dan literasi keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap minat investasi mahasiswa anggota KSPM di Kota Semarang, dengan literasi keuangan sebagai variabel yang memiliki pengaruh paling dominan. *Loss aversion bias* terbukti berpengaruh negatif terhadap minat investasi serta secara signifikan melemahkan pengaruh ketiga variabel kognitif tersebut.

Hasil riset ini mempertegas secara empiris relevansi Prospect Theory yang menyatakan bahwa keputusan dalam kondisi risiko tidak sepenuhnya ditentukan oleh rasionalitas, tetapi juga oleh sensitivitas individu terhadap potensi kerugian. Hasil penelitian ini menegaskan bahwa pembentukan minat investasi mahasiswa merupakan interaksi antara faktor kognitif dan faktor psikologis, sehingga penguatan literasi dan edukasi investasi perlu diimbangi dengan strategi yang mampu mengelola bias aversi terhadap kerugian agar minat investasi dapat berkembang secara lebih optimal.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian, disarankan agar pengelola KSPM dan institusi pendidikan tidak hanya berfokus pada peningkatan literasi dan pengetahuan investasi, tetapi juga merancang program edukasi yang mampu mengurangi sensitivitas mahasiswa terhadap potensi kerugian melalui simulasi risiko, pelatihan pengelolaan emosi dalam investasi, serta pendekatan behavioral finance. Penelitian selanjutnya dapat mempertimbangkan variabel psikologis lain seperti overconfidence bias, risk tolerance, atau financial self-efficacy untuk memperkaya pemahaman mengenai perilaku investasi mahasiswa, serta memperluas objek penelitian pada populasi dan wilayah yang berbeda guna meningkatkan generalisasi temuan

DAFTAR PUSTAKA

- Albab, A. U., & Zuhri, S. (2019). Pengaruh manfaat, pengetahuan, dan edukasi terhadap minat mahasiswa dalam berinvestasi di pasar modal syariah (Studi kasus pada mahasiswa IAIN Salatiga). *Li Falah: Jurnal Studi Ekonomi Dan Bisnis Islam*, 4(1), 129–138. <https://doi.org/10.31332/lifalah.v4i1.1367>
- Aprizal, Y. Z. ., Rafiqi, R., Pratama, A., & Roihan, M. . (2023). The Role of The Investment Academic Community In Improving Islamic Investment Literacy. *LAA MAISYIR : Jurnal Ekonomi Islam*, 10(2), 203–216. <https://doi.org/10.24252/lamaisyir.v10i2.42533>
- Ardiana, T. E., Sugianto, L. O., & Chamidah, S. (2020). The influence of minimum investment capital, risk perception of students investment in Indonesia capital market. *International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAR)*, 4(03). <https://doi.org/10.29040/ijebar.v4i03.1248>
- Dassani, M. P., & Sridevi, M. S. (2021). Understanding Investor Behaviour Using Prospect Theory: An Indian Perspective. *ANUSANDHAN – NDIM's Journal of Business and Management Research*, 3(1), 42–50. <https://doi.org/10.56411/anusandhan.2021.v3i1.42-50>
- Dewi, M. P., Tamansari, N. M., & Santini, N. M. (2020). "Pengaruh Edukasi Pasar Modal Terhadap Persepsi Resiko Dan Minat Berinvestasi Masyarakat". *Jurnal krisna: kumpulan riset akuntansi*; vol. 12, no. 1.
- Fajrianti, R., Effendy, L., & Hudaya, R. (2023). The Influence of Educational Investment Gallery (GIE) Establishment, Financial Efficacy, Financial Literacy, Financial Influencers, and Parents' Income on Students' Investment Interests in the Capital Market. *Proceeding of International E-Conference On Management & Small Medium Enterprise*, 1(1), 414-429. <https://prosiding.uika-bogor.ac.id/index.php/ICMSME/article/view/46>

- Fatimah. (2020). Peran pengetahuan investasi dan literasi keuangan dalam memediasi pengaruh edukasi pasar modal terhadap minat investasi mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang. Skripsi. Universitas Negeri Semarang
- Felantika, E. (2022). Pengaruh financial knowledge, financial literacy, parental income, dan locus of control terhadap financial management behaviour pada mahasiswa di pondok pesantren. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 10(2), 489–501. <https://doi.org/10.26740/jim.v10n2.p489-501>
- Firdaus, R. A., & Ifrochah, N. (2022). Pengaruh pengetahuan investasi dan motivasi investasi terhadap minat investasi mahasiswa Politeknik Keuangan Negara STAN di pasar modal. *Jurnal Keuangan Negara dan Kebijakan Publik*, 2(1).
- Gulo, C. G., & Cahyonowati, N. (2024). Pengaruh overconfidence bias, herding bias, self-attribution bias, dan confirmation bias terhadap pengambilan keputusan investasi investor pemula (Studi kasus pada KSPM Diponegoro). *Diponegoro Journal of Accounting*, 13(4), 1–14. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Halim, A. (2015). Analisis Investasi. Jakarta: Salemba Empat
- Hilal A. Demirci. (2023). EXPLORING INVESTMENT DECISIONS: A COMPARATIVE STUDY USING PROSPECT THEORY. *Journal of Management and Economics*, 3(05), 10–13. <https://doi.org/10.55640/jme-03-05-02>
- Huston, S. J. (2010). Measuring financial literacy. *Journal of Consumer Affairs*, 44(2), 296–316. <https://doi.org/10.1111/j.1745-6606.2010.01170.x>
- Jihad, K.(2020). Peran Edukasi Kelompok Studi Pasar Modal Walisongo Terhadap Investor Dalam Akurasi Pemilihan Saham Sebagai Indikator Keberhasilan Investasi Di Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia Walisongo Semarang. Skripsi. Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang.
- Junianto, Yopy, and Cliff Kohardinata. 2021. "Financial Literacy Effect and Fintech in Investment Decision Making." *Primanomics : Jurnal Ekonomi & Bisnis*19(1): 168
- Kahneman, D., & Tversky, A. (1979). Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk. *Econometrica*, 47(2), 263–291. <https://doi.org/10.2307/1914185>
- Kasmir. (2019). *Dasar-dasar perbankan* (Edisi revisi). PT Raja Grafindo Persada
- Koma, D. R. A., & Jatningsih, D. E. S. (2024). The Effect of Overconfidence Bias, Risk Tolerance, and Herding Bias on Stock Investment Decisions with Financial Literacy as a Moderation Variable. *KnE Social Sciences*, 9(21), 303–336. <https://doi.org/10.18502/kss.v9i21.16718>
- Mayo, H. B. (2017). *Investments: An introduction* (12th ed.). Cengage Learning
- Pratama, A., Fauzi, A., & Purwohedi, U. (2022). Pengaruh persepsi risiko, ekspektasi return, dan behavioral motivation terhadap keputusan investasi mahasiswa yang terdaftar di galeri investasi pada perguruan tinggi negeri Jakarta. *Indonesian Journal of Economy, Business, Entrepreneurship and Finance*, 2(3).
- Rifardi, Putri, L. M., & Haryanti, P. (2025). Peran GIBEL dalam membentuk budaya investasi mahasiswa Universitas Hasyim Asy'ari: Studi fenomenologi. *Jurnal Ilmiah Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 2(6), 702–710. <https://doi.org/10.61722/jemba.v2i6.167>.

- Rosita Farhat. (2025). FAKTOR-FAKTOR YANG YANG MEMPENGARUHI MINAT INVESTASI MAHASISWA DI PASAR MODAL: BERDASARKAN LITERATUR REVIEW. Seminar Nasional Pariwisata Dan Kewirausahaan (SNPK), 4, 939–946. <https://doi.org/10.36441/snpk.vol4.2025.421>
- Sari, A. W., Purwanto, B., & Viana, E. D. (2023). Literasi keuangan dan faktor yang memengaruhi minat pelaku umkm berinvestasi di pasar modal: analisis theory of planned behavior. INOBIS: Jurnal Inovasi Bisnis Dan Manajemen Indonesia, 6(3), 314 - 327. <https://doi.org/10.31842/jurnalinobis.v6i3.279>
- Statistik Pasar Modal Indonesia (2025). Diakses 1 Februari, 2026, dari https://web.ksei.co.id/files/Statistik_Publik_Oktober_2025.pdf
- Sugiyono. (2022). Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D (ke-4 ed.).
- Sutrisno, E. (2020). Manajemen Keuangan Teori, Konsep, dan Aplikasi. Jakarta: Kencana.
- Tandelilin, E. (2017). Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi. Yogyakarta: Kanisius
- Weber, E. U., Blais, A. R., & Betz, N. E. (2002). A domain-specific risk-attitude scale: Measuring risk perceptions and risk behaviors. Journal of Behavioral Decision Making, 15(4), 263–290. <https://doi.org/10.1002/bdm.414>
- Zaimmah. (2023). Pengaruh aktivitas KSPM, pemahaman investasi, dan penghasilan terhadap minat investasi di pasar modal syariah (Studi kasus pada anggota KSPM UIN Walisongo Semarang periode 2019–2022). Skripsi. Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang.

OIKOS
Journal Kajian Pendidikan Ekonomi
dan Ilmu Ekonomi