

Table Of Content

Journal Cover 2
Author[s] Statement 3
Editorial Team 4
Article information 5
 Check this article update (crossmark) 5
 Check this article impact 5
 Cite this article 5
Title page 6
 Article Title 6
 Author information 6
 Abstract 6
Article content 7

ISSN (ONLINE) 2598 9928



INDONESIAN JOURNAL OF LAW AND ECONOMIC

**PUBLISHED BY
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SIDOARJO**

Originality Statement

The author[s] declare that this article is their own work and to the best of their knowledge it contains no materials previously published or written by another person, or substantial proportions of material which have been accepted for the published of any other published materials, except where due acknowledgement is made in the article. Any contribution made to the research by others, with whom author[s] have work, is explicitly acknowledged in the article.

Conflict of Interest Statement

The author[s] declare that this article was conducted in the absence of any commercial or financial relationships that could be construed as a potential conflict of interest.

Copyright Statement

Copyright © Author(s). This article is published under the Creative Commons Attribution (CC BY 4.0) licence. Anyone may reproduce, distribute, translate and create derivative works of this article (for both commercial and non-commercial purposes), subject to full attribution to the original publication and authors. The full terms of this licence may be seen at <http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/legalcode>

EDITORIAL TEAM

Editor in Chief

Dr. Wisnu Panggah Setiyono, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia ([Scopus](#)) ([Sinta](#))

Managing Editor

Rifqi Ridlo Phahlevy , Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia ([Scopus](#)) ([ORCID](#))

Editors

Noor Fatimah Mediawati, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia ([Sinta](#))

Faizal Kurniawan, Universitas Airlangga, Indonesia ([Scopus](#))

M. Zulfa Aulia, Universitas Jambi, Indonesia ([Sinta](#))

Sri Budi Purwaningsih, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia ([Sinta](#))

Emy Rosnawati, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia ([Sinta](#))

Totok Wahyu Abadi, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia ([Scopus](#))

Complete list of editorial team ([link](#))

Complete list of indexing services for this journal ([link](#))

How to submit to this journal ([link](#))

Article information

Check this article update (crossmark)



Check this article impact (*)



Save this article to Mendeley



(*) Time for indexing process is various, depends on indexing database platform

Psychological Biases and Investment Decisions: A Study of Economic Students

Bias Psikologis dan Keputusan Investasi: Studi Mahasiswa Ekonomi

Akhmad Irsyadin Alain Naufal Hussalman, akhmadirsyadin2@gmail.com, (1)
Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Helinda Maya Kumala Sari, herlindamayakumala@umsida.ac.id, (0)
Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

⁽¹⁾ Corresponding author

Abstract

This research employs a quantitative approach to investigate the impact of financial literacy, regret aversion, herding bias, and the illusion of control on investment decisions among students in the Faculty of Economics and Business at Muhammadiyah University of Sidoarjo. Utilizing a purposive sampling technique, data were collected from 210 students through a validated and reliable questionnaire distributed via Google Forms. The results reveal that while financial literacy exhibits a non-significant influence on investment decisions, regret aversion and the illusion of control significantly affect these decisions. In contrast, herding bias demonstrates an influence that is not statistically significant. This study underscores the importance of psychological factors in shaping investment choices among aspiring economic professionals, with implications for financial education and decision-making strategies in the field.

Highlights:

- **Financial Literacy's Limited Influence:** This research highlights that despite its importance, financial literacy does not significantly impact investment decisions among students in the Faculty of Economics and Business.
- **Psychological Biases Matter:** The study underscores the significance of psychological factors such as regret aversion and the illusion of control in shaping investment decisions, emphasizing the need to address these biases in financial education.
- **Herding Bias Ineffectiveness:** While herding bias plays a role, this study finds that its influence on investment decisions is not statistically significant, indicating room for further investigation into its practical implications.

Keywords: Financial Literacy, Investment Decisions, Regret Aversion, Herding Bias, Illusion of Control

Published date: 2023-09-14 15:20:02

PENDAHULUAN

Kesadaran generasi milenial tentang keuangan saat pandemi serta didukung perkembangan teknologi di bidang keuangan (*FinTech*), seperti kemudahan akses layanan yang diberikan berbagai platform investasi digital, menumbuhkan minat generasi milenial untuk berinvestasi [1]. Data KSEI (2021) juga mendukung hal tersebut bahwa pertumbuhan pasar modal tahun 2021 bertumbuh sangat pesat yang ditunjukkan dengan peningkatan jumlah total investor perorangan yang mencapai sekitar 7,49 juta per akhir 2021 yang 60,02% di antaranya adalah usia kurang dari 30 tahun. Berikut ini adalah penyajian data persentase investor pasar modal berupa tabel dan dilengkapi dengan penyajian data pertambahan *Single Investor Identification* (SID) dari tahun 2017 hingga akhir tahun 2021 berupa grafik.

No	Usia	Persentase
1	Kurang dari 30 Tahun	60,02%
2	31-40 Tahun	21,46%
3	41-50 Tahun	10,45%
4	51-60 Tahun	5,16%
5	Kurang dari 30 Tahun	2,91%

Table 1. Tabel Jumlah Investor Pasar Modal Berdasarkan Usia

Penambahan jumlah investor pasar modal yang terdiri dari investor saham, reksadana, obligasi dan lain-lain pada akhir tahun 2021 mencapai 3.608.584 *Single Investor Identification* (SID) atau dengan jumlah total 7.489.337 investor. Hal ini menandakan adanya kenaikan sebesar 92,99% dari jumlah investor per akhir tahun 2020 yang berjumlah 3.880.753. Begitupun peningkatan *Single Investor Identification* (SID) pada akhir tahun 2020 sebesar 56,21% atau terhitung bertambah 1.396.399 dari tahun 2019 yang berjumlah 2.484.354. Kenaikan investor ini terlihat tujuh kali lipat lebih tinggi sejak empat tahun terakhir, dengan jumlah investor 1.122.668 di tahun 2017 hingga akhir desember 2021 [2].

Diagram dan uraian diatas menyimpulkan bahwa aktivitas investasi atau transaksi perdagangan pasar modal di Indonesia mengalami peningkatan. Peningkatan aktivitas pasar berbanding lurus dengan pengambilan keputusan investasi sehingga pengambilan keputusan harus melewati banyak pertimbangan supaya keputusan investasi yang diambil mendapatkan hasil yang menguntungkan di kemudian hari, entah pengambilannya bersifat rasional atau irrasional [3].

Investor selalu berusaha bersikap serasional mungkin dalam mengambil keputusan agar mendapatkan hasil yang menguntungkan. Tetapi seiring berkembangnya pasar, perhitungan risiko dan keuntungan yang berdasarkan literasi keuangan sering menghasilkan hasil yang sebaliknya. Fitriarianti menyatakan bahwa peran literasi keuangan hanya sebagai acuan bagaimana seharusnya mekanisme pasar modal bekerja, sedangkan dalam pengambilan keputusan investasinya juga ditentukan kepada faktor psikologi individu masing - masing [4]. Pengambilan keputusan oleh faktor psikologi ini terjadi karena terdapat fenomena roller coaster pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dari tahun ke tahun di luar perhitungan. Hal ini menjadikan pasar tidak berjalan secara normal sehingga investor yang rasional atau sudah melakukan analisis yang baik berganti arah mengikuti faktor-faktor psikologi pelaku pasar [5].

Ketidaksesuaian hasil perhitungan berdasarkan pengetahuan keuangan yang dimiliki investor pemula menimbulkan tindakan irrasional seperti munculnya perilaku *regret aversion* dimana tindakan yang dilakukan untuk menghindari kesalahan pengambilan keputusan yang pernah dilakukan agar mencegah kerugian yang sama terjadi. Perilaku *regret aversion* membuat investor memiliki ketakutan berlebih, ragu dan kurang percaya diri pada pilihan keputusan investasinya. Investor yang berperilaku *regret aversion* kurang berani mengambil risiko dan cenderung menolak perubahan sehingga investor ini lebih memilih portofolio yang aman [6]. *Regret aversion* berpengaruh negatif terhadap keputusan investasi [7]. Tetapi bertolak belakang dengan pernyataan bahwa *regret aversion* yang ditimbulkan oleh *experienced regret* tidak mempengaruhi keputusan investasi [8].

Faktor psikologi *regret aversion* adalah salah satu pendorong investor pemula untuk memiliki perilaku *herding bias* dalam mengambil keputusan, atau cenderung mengikuti kelompok dan/atau investor lain yang dianggap lebih ahli untuk menghindari kerugian. Investor yang mengantungkan keputusannya pada keputusan mayoritas atau kepada salah satu investor yang memiliki pengaruh besar di pasar, akan merasa lebih aman dibandingkan dengan penilaian yang dilakukan sendiri mengenai produk pasar [9]. Pernyataan tersebut diperkuat oleh perilaku *herding bias* menjadikan investor bergantung kepada keputusan investor lain dan dijadikan investor sebagai alternatif pengambilan keputusan tanpa perlu mengevaluasi dan menganalisis produk dalam memilih investasi. Tetapi bertolak belakang dengan penelitian yang menyatakan *herding bias* tidak mempengaruhi keputusan investasi [10].

Tindakan irrasional investor tidak hanya dipengaruhi oleh ketidaksesuaian hasil yang diharapkan saja (merugi), melainkan ada pengambilan keputusan investasi yang tepat dan benar berdasarkan perasaan investor yang sudah memahami arah pasar dari pengalamannya. Bias perilaku tersebut dikenal dengan *illusion of control*, penelitian

juga membuktikan adanya pengaruh *illusion of control* terhadap keputusan investasi. Didukung penelitian yang menyatakan, investor yang memiliki bias perilaku *illusion of control* cenderung berinvestasi pada saham daripada obligasi, karena pada dasarnya mereka mempunyai kepercayaan diri yang tinggi sehingga menimbulkan keberanian dalam mengambil risiko dan percaya akan mendapatkan keuntungan yang lebih banyak [11]. Tetapi bertolak belakang dengan penelitian yang menyatakan *illusion of control* tidak mempengaruhi keputusan investasi [12].

Hal tersebut dapat disimpulkan bahwa tingkat transaksi perdagangan di pasar modal dipengaruhi oleh banyak perbedaan karakter investor dan faktor-faktor yang mempengaruhi pengambilan keputusannya, mencakup dari demografi, pendapatan, informasi keuangan, *self-efficacy*, kompetensi dan psikografi investor. Penelitian ini hanya mengambil literasi keuangan dan beberapa pengaruh dari psikografi investor, yaitu *regret aversion*, *herding bias*, dan *illusion of control* sebagai variabel independen terhadap keputusan investasi. Penelitian terdahulu menunjukkan adanya hasil yang saling bertentangan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi pengambilan keputusan investasi. Hal ini menjadikan daya tarik peneliti untuk meneliti apakah faktor yang digunakan peneliti berpengaruh terhadap keputusan investor, khususnya investor muda seperti mahasiswa di Universitas Muhammadiyah Sidoarjo. Alasan peneliti mengambil objek Mahasiswa Universitas Muhammadiyah Sidoarjo karena mahasiswa merupakan bagian dari generasi yang mengikuti perkembangan teknologi serta belum ada penelitian yang menguji penelitian tersebut di Universitas Muhammadiyah Sidoarjo.

METODE

Pada penelitian ini bertujuan untuk mendapatkan hasil kebenaran dan pengetahuan yang bersifat ilmiah melalui prosedur metodologi penelitian yang sudah ditetapkan. Jenis penelitian ini merupakan penelitian yang menggunakan metode kuantitatif atau data penelitian berupa angka-angka dan dianalisis menggunakan statistik. Populasi penelitian ini adalah mahasiswa Prodi Manajemen Fakultas Bisnis, Hukum dan Ilmu Sosial Universitas Muhammadiyah Sidoarjo angkatan 2018 dengan total sampel berjumlah 210 responden. Pada penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dimana pengambilan sampel respondennya menggunakan ketentuan-ketentuan tertentu.

A. Kerangka Konseptual

B. Hipotesis

1. *Financial literacy* berpengaruh terhadap Keputusan Investasi
2. *Regret aversion* berpengaruh terhadap Keputusan Investasi
3. *Herding bias* berpengaruh terhadap Keputusan Investasi
4. *Illusion of control* berpengaruh terhadap Keputusan Investasi

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Uji Instrumen

1. Uji Validitas

Uji validitas digunakan untuk mengukur sah atau valid tidaknya suatu kuisioner dalam penelitian. Uji validitas dinyatakan valid apabila $r_{hitung} > r_{tabel}$ dengan signifikansi (α) = 5%. $df = N-2$ sehingga $df = 210-2 = 208$ maka hasil yang diperoleh dari r_{tabel} sebesar 0,135.

Variabel	Item	Rhitung	Rtabel	Keterangan
Financial Literacy (X1)	X1.1	0,596	0,135	Valid
	X1.2	0,648	0,135	Valid
	X1.3	0,808	0,135	Valid
	X1.4	0,669	0,135	Valid
Regret Aversion (X2)	X2.1	0,875	0,135	Valid
	X2.2	0,878	0,135	Valid
Herding Bias (X3)	X3.1	0,811	0,135	Valid
	X3.2	0,812	0,135	Valid
	X3.3	0,756	0,135	Valid
Illusion of Control (X4)	X4.1	0,720	0,135	Valid
	X4.2	0,655	0,135	Valid
	X4.3	0,729	0,135	Valid

	X4.4	0,609	0,135	Valid
Keputusan Investasi (Y)	Y1	0,711	0,135	Valid
	Y2	0,533	0,135	Valid
	Y3	0,441	0,135	Valid

Table 2. Hasil Uji Validitas

Berdasarkan hasil tabel diatas dapat diketahui bahwa $r_{hitung} > r_{tabel}$ (0,135) pada tiap-tiap item pernyataan kuisioner dimana menunjukkan nilai korelasi item pernyataan di masing-masing variabel dapat digunakan atau valid.

2. Uji Reliabilitas

Uji reliabilitas digunakan untuk mengetahui konsistensi pada butir-butir pernyataan. Uji reliabilitas dinyatakan reliabel apabila *cronbach's alpha* > 0,6.

Variabel	Cronbach's Alpha	N of Items	Alpha	Keterangan
Financial Literacy (X1)	0,621	4	0.60	Reliabel
Regret Aversion (X2)	0,698	2	0.60	Reliabel
Herding Bias (X3)	0,704	3	0.60	Reliabel
Illusion Of Control (X4)	0,611	4	0.60	Reliabel
Keputusan Investasi (Y)	0,611	3	0.60	Reliabel

Table 3. Hasil Uji Realibilitas

Berdasarkan hasil tabel diatas dapat diketahui bahwa *cronbach's alpha* > 0,6 pada tiap-tiap variabel dimana menunjukkan variabel *financial literacy*, *regret aversion*, *herding bias*, *illusion of controldan* keputusan investasi dapat dan layak digunakan untuk penelitian.

B. Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji Normalitas digunakan untuk mengetahui apakah data pada penelitian terdistribusi normal atau tidak. Data mampu dinyatakan berdistribusi normal apabila sebaran titik-titiknya mendekati garis diagonal pada grafik *Normal Probability Plot*. Dan menambahkan uji *kolmogorof-Smirnov Test* untuk memastikan data sudah berjalan normal. Data dari uji *kolmogorof-Smirnov test* dinyatakan berdistribusi normal apabila nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* > 0.05.

Berdasarkan hasil gambar diatas menunjukkan bahwa sebaran titik-titiknya mendekati garis diagonal. Maka data tersebut berdistribusi normal

One-Sample.Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized.Residual
N		210
Normal Parametersa,b	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,10595274
Most Extreme Differences	Absolute	,058
	Positive	,058
	Negative	-,044
Test Statistic		,058
Asymp. Sig. (2-tailed)		,087c

Table 4. Hasil Uji Kolmogorof-Smirnov Test

Berdasarkan hasil tabel diatas dapat diketahui bahwa *Asymp. Sig (0,87)* > 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi secara normal.

2. Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas digunakan untuk mengetahui apakah data pada penelitian memiliki korelasi antar variabel independen atau tidak. Data mampu dinyatakan tidak terjadi korelasi di antara variabel independen apabila nilai VIF < 10 dan nilai toleransi > 0,1.

Variabel Bebas	Nilai Toleransi	Nilai VIF
Financial Literacy (X1)	0,977	1,023
Regret Aversion (X2)	0.915	1.093
Herding Bias (X3)	0.966	1.035
Illusion Of Control (X4)	0.925	1.081

Table 5. Hasil Uji Multikolinieritas

Berdasarkan hasil tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai VIF < 10 dan nilai toleransi > 0,1. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen antara satu dengan lainnya tidak terjadi kolerasi.

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heterokedasititas digunakan untuk mengetahui apakah data pada penelitian memiliki ketidaksamaan varian. Secara grafis data mampu dinyatakan tidak terjadi heteroskedastisitas apabila titik-titiknya menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu vertikal

Berdasarkan hasil gambar diatas dapat diketahui bahwa nilai titik-titiknya menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu vertikal. Maka dapat disimpulkan bahwa data tidak terjadi heterokedastisitas.

C. Uji Analisis Regresi Linier Berganda

Uji linier bergandadigunakan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh secara parsial dan simultan antara variabel dependen (Y) dengan variabel independen (X).

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
		B	Std. Error	Beta
1	(Constant)	11,793	,781	
	Financial Literacy	-,043	,028	-,101
	Regret Aversion	,083	,036	,158
	Herding Bias	,062	,020	,200
	Illusion of Control	,084	,021	,277

Table 6. Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Berdasarkan hasil tabel diatas dapat diketahui bahwa persamaan regresinya yaitu

$$Y = 11,793 - 0,043 X_1 + 0,083 X_2 + 0,062 X_3 + 0,084 X_4 + e,$$

dengan penjelasan sebagai berikut :

1) Konstanta = 11,793

Jika nilai financial literacy (X_1), regret aversion (X_2), herding bias (X_3), dan illusion of control (X_4) dianggap sama dengan nol yang artinya tidak diperhitungkan, maka nilai keputusan investasi sebesar 11,793

2) Koefisien $X_1 = -0,043$

Jika nilai variabel financial literacy (X_1), mengalami kenaikan 1%, sementara nilai variabel regret aversion (X_2), herding bias (X_3) dan illusion of control (X_4) dianggap tetap, maka akan mengurangi nilai variabel keputusan investasi (Y) sebesar 4,3.

3) Koefisien $X_2 = 0,083$

Jika nilai variabel regret aversion (X_2), mengalami kenaikan 1%, sementara nilai variabel financial literacy (X_1), herding bias (X_3) dan illusion of control (X_4) dianggap tetap, maka akan menambah nilai variabel keputusan investasi (Y) sebesar 8,3.

4) Koefisien $X_3 = 0,062$

Jika nilai variabel herding bias (X_3), mengalami kenaikan 1%, sementara nilai variabel financial literacy (X_1), regret aversion (X_2) dan illusion of control (X_4) dianggap tetap, maka akan menambah nilai variabel keputusan investasi (Y) sebesar 6,2.

5) Koefisien $X_4 = 0,084$

Jika nilai variabel illusion of control (X_4), mengalami kenaikan 1%, sementara nilai variabel financial literacy (X_1), regret aversion (X_2), dan herding bias (X_3) dianggap tetap, maka akan menambah nilai variabel keputusan investasi (Y) sebesar 8,4.

D. Uji Hipotesis (Uji T)

Uji hipotesis digunakan untuk mengukur tingkat pengaruh beserta signifikan variabel independen terhadap variabel independen. Variabel independen mampu dinyatakan berpengaruh Apabila $t_{hitung} > t_{tabel}$ dan dinyatakan signifikan apabila nilai signifikansinya lebih kecil dari alpha (0,05).

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	11,793	,781		15,106	,000
	Financial Literacy	-,043	,028	-,101	-1,534	,127
	Regret Aversion	,083	,036	,158	2,321	,021
	Herding Bias	,062	,020	,200	3,015	,003
	Illusion of Control	,084	,021	,277	4,083	,000

Table 7. Hasil Uji T

Sesuai dengan derajat keabsahan $df = (n-k-1) = 210-4-1 = 205$ dan tingkat taraf kepercayaan 5% (0,05), maka nilai t_{tabel} adalah sebesar 1,652 dan diikuti dengan penjelasan sebagai berikut :

1) Financial Literacy (X_1)

Berdasarkan hasil tabel diatas dapat diketahui bahwa $t_{hitung} (-1,531) < t_{tabel} (1,165)$ dengan nilai signifikansi (0,127) $> 0,05$ dimana menunjukkan financial literacy tidak memiliki pengaruh dan tidak signifikan terhadap keputusan investasi.

2) Regret Aversion (X_2)

Berdasarkan hasil tabel diatas dapat diketahui bahwa $t_{hitung} (2,321) > t_{tabel} (1,165)$ dengan nilai signifikansi (0,021) $< 0,05$ dimana menunjukkan regret aversion memiliki pengaruh dan signifikan terhadap keputusan investasi.

3) Herding Bias (X_3)

Berdasarkan hasil tabel diatas dapat diketahui bahwa $t_{hitung} (3,015) > t_{tabel} (1,165)$ dengan nilai signifikansi (0,003) $< 0,05$ dimana menunjukkan herding bias memiliki pengaruh dan signifikan terhadap keputusan investasi.

4) Illusion of Control (X_4)

Berdasarkan hasil tabel diatas dapat diketahui bahwa $t_{hitung} (4,083) > t_{tabel} (1,165)$ dengan nilai signifikansi (0,000) $< 0,05$ dimana menunjukkan illusion of control memiliki pengaruh dan signifikan terhadap keputusan investasi.

E. Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi berganda (R^2) digunakan untuk mengetahui seberapa berpengaruh keseluruhan dari variabel independen terhadap variabel dependen. Pengukuran diukur dari nilai koefisien determinasi dengan tolak ukurnya yaitu angka 0 sampai dengan angka 1. Jika nilai R^2 semakin mendekati angka 1 maka keseluruhan variabel independen dinyatakan kuat dalam menerangkan variabel dependen

Model Summary b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,360a	,130	,113	,78758

Table 8. Hasil Uji Koefisien Determinasi Berganda (R^2)

Berdasarkan hasil tabel di atas menunjukkan bahwa nilai tabel R Square diperoleh nilai sebesar 0,130 atau (13%). Sehingga pada nilai tabel R Square tersebut menunjukkan bahwa pengaruh yang diberikan oleh variabel bebas dan variabel terikat memiliki nilai sebesar 13%, sedangkan sisanya disebabkan oleh variabel-variabel lain.

F. Pembahasan

Berdasarkan dari analisis terhadap hasil pengolahan data pada subbab sebelumnya, maka peneliti akan menjabarkan pembahasan dari hasil penelitian pada penelitian ini. Adapun pembahasannya adalah:

1) *Financial literacy* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi

Hasil uji t statistik menunjukkan bahwa *financial literacy* tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap keputusan investasi.

Berdasarkan hasil observasi oleh peneliti pada objek penelitian menunjukkan bahwa indikator *financial literacy* yang paling membentuk dari analisis deskriptif yaitu indikator investment. Hal ini menunjukkan mahasiswa manajemen benar benar memahami investasi sebagai suatu hal penting yang harus dilakukan oleh individu demi kesejahteraan hidup di masa depan. Kesadaran pengelolaan keuangan oleh mahasiswa itulah adalah pemahaman dari pembelajaran yang didapat pada perkuliahan keuangan. Semakin tinggi pemahaman mahasiswa tentang literasi keuangan, maka semakin pintar mahasiswa dalam mengelola keuangannya. Akan tetapi, *financial literacy* tidak menjamin bahwa keputusan investasi yang dibuat akan tepat sehingga *financial literacy* tidak memberikan pengaruh dalam pengambilan keputusan investasinya. *financial literacy* hanya menjadikan seseorang mampu membuat keputusan berdasarkan informasi yang relevan. Karena, investasi berkaitan erat dengan praktik, ketika mahasiswa sebagai investor muda tidak mampu mempraktikkan pengetahuan yang tinggi tersebut, maka keputusan yang dibuat juga dinilai cenderung kurang baik apalagi transaksi di pasar sering terjadi ketidaknormalan pergerakan harga atau harga fluktuatif.

2) *Regret aversion* berpengaruh terhadap keputusan investasi

Hasil penelitian ini didukung oleh hasil penelitian Ariani et al (2016); Fitriarianti (2018); Budiarto (2017); dan Pradhana (2018) menyatakan dalam penelitiannya bahwa *financial literacy* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan investasi [13].

Hasil uji t statistik menunjukkan bahwa *regret aversion* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi.

Berdasarkan hasil observasi oleh peneliti pada objek penelitian menunjukkan bahwa indikator *regret aversion* yang paling membentuk dari analisis deskriptif yaitu indikator ketakutan kehilangan aset.. Hal ini menunjukkan bahwa kehilangan aset atau kerugian pada investasi sebelumnya tidak menjadikan mahasiswa takut dalam pengambilan keputusan investasi dikemudian hari. Justru *regret aversion* atau perilaku pecegahan penyesalan memberikan pengaruh positif bagi mahasiswa yaitu menimbulkan rasa kewaspadaan ekstra atau mulai belajar dari kegagalan sebelumnya supaya tidak melakukan kesalahan yang sama terulang kembali. Dengan demikian mahasiswa sebagai investor lebih memperhitungkan langkahnya dengan matang dan penuh kehati-hatian serta tidak meremehkan risiko sekecil apapun dalam pengambilan keputusan investasinya demi tidak mendapatkan penyesalan di kemudian hari.

Hasil penelitian ini didukung oleh hasil penelitian Budiarto (2017); Pradhana (2018); dan Putri & Hikmah (2020) menyatakan dalam penelitiannya bahwa *regret aversion* memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan investasi [14].

3) *Herding bias* berpengaruh terhadap keputusan investasi

Hasil uji t statistik menunjukkan bahwa *herding bias* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi.

Berdasarkan hasil observasi oleh peneliti pada objek penelitian menunjukkan bahwa indikator *herding bias* yang paling membentuk dari analisis deskriptif yaitu indikator pengaruh keputusan investor lain.. Hal ini menunjukkan bahwa keputusan investor lain berpengaruh kepada keputusan mahasiswa dalam melakukan pengambilan keputusan investasinya. *Herding bias* didefinisikan sebagai tindakan suatu investor yang diakibatkan dari meniru tindakan investor lain. *Herding* mengacu pada mahasiswa yang sebelumnya berperilaku rasional menjadi irrasional dengan cara meniru keputusan orang lain, ketika akan melakukan suatu keputusan untuk dirinya sendiri. Hal tersebut diakibatkan pengetahuan mahasiswa yang dirasa memiliki pengetahuan yang kurang dibandingkan investor lain. Informasi yang didapat di luar sangat banyak, sehingga sangat susah bagi mahasiswa untuk

mengevaluasi informasi tersebut. Pada akhirnya mereka memilih untuk mengambil jalan pintas, yaitu mengimitasi keputusan investor atau pihak lembaga lain yang mampu mengolah informasi tersebut.

Hasil penelitian ini didukung oleh hasil penelitian Afriani & Halmawati (2019); dan Rosdiana (2020) menyatakan dalam penelitiannya bahwa *herding bias* memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan investasi [15].

4) *Illusion of control* berpengaruh terhadap keputusan investasi

Hasil uji t statistik menunjukkan bahwa *illusion of control* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi.

Berdasarkan hasil observasi oleh peneliti pada objek penelitian menunjukkan bahwa indikator yang paling membentuk dari analisis deskriptif yaitu indikator kepercayaan dalam mengatasi masalah. Hal ini menunjukkan bahwa Mahasiswa sebagai investor merasa cukup percaya diri dan berani dalam mengendalikan suatu hal yang tidak dikuasainya dalam pengambilan keputusan investasi pada harga saham yang berfluktuasi, mahasiswa memilih berinvestasi pada investasi yang memiliki risiko tinggi dengan memanfaatkan kondisi yang menguntungkan sehingga responden cenderung memantau pergerakan harga saham tiap waktu untuk melakukan pembelian dan penjualan pada waktu dekat, namun tetap bertanggung jawab dan menerima risiko yang akan didapat dari pengambilan keputusan investasi.

Hasil penelitian ini didukung oleh hasil penelitian Pradhana (2018); dan Harischandra et al. (2020) menyatakan dalam penelitiannya bahwa *illusion of control* memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan investasi [16].

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil uraian data serta analisis data yang sudah diuraikan pada bab sebelumnya, yang dilaksanakan pada Universitas Muhammadiyah Sidoarjo maka kesimpulan yang diperoleh tentang penelitian pengaruh *financial literacy*, *regret aversion*, *herding bias* dan *illusion of control* terhadap keputusan mahasiswa Manajemen Universitas Muhammadiyah Sidoarjo adalah sebagai berikut:

1. "*Financial literacy* tidak memiliki pengaruh dan tidak signifikan terhadap keputusan investasi pada mahasiswa Manajemen Universitas Muhammadiyah Sidoarjo. Hal ini disebabkan responden pada penelitian ini merasa tidak perlu menggunakan pengetahuan dalam melakukan pengambilan keputusan investasi karena ketidakpastian pasar pada pasar modal yang berdasarkan ketidaknormalan pergerakan pasar karena psikologi pelaku pasar."
2. "*Regret aversion* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi pada mahasiswa Manajemen Universitas Muhammadiyah Sidoarjo. Dalam penelitian ini rata-rata responden tidak takut untuk melakukan keputusan investasi kembali walaupun pernah mengalami penyesalan dari kegagalan keputusan investasi sebelumnya, sehingga membuat mahasiswa berani dan lebih cermat lagi dalam mengambil keputusan investasi."
3. "*Herding bias* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi mahasiswa Manajemen Universitas Muhammadiyah Sidoarjo. Dalam penelitian ini rata-rata mahasiswa dalam pengambilan keputusan mengikuti keputusan investor lain atau keputusan mayoritas yang dianggap selalu benar, yang berarti mahasiswa membuat keputusan investasi berdasarkan tidak pada analisis mereka sendiri akan informasi yang akurat dengan kenyataan di pasar, yang mana berdasarkan pada analisis fundamental dan teknikal investor."
4. "*Illusion of Control* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi pada mahasiswa Manajemen Universitas Muhammadiyah Sidoarjo. Hal ini disebabkan responden percaya akan naluri dan kemampuan yang dimiliki tanpa memikirkan risiko yang di dapat nantinya dalam pengambilan keputusan investasi."

References

1. A. Firdaus, "Optimalisasi Potensi Teknologi Generasi Millennial Melalui Investasi Digital Di Era Society 5 . 0," vol. 1, no. 10, pp. 1131-1137, 2021, doi: 10.17977/um063v1i102021p1131-1137.
2. KSEI, "Statistik Pasar Modal Indonesia Desember 2021," 2021.
3. W. Nurdinda, A. Muslihat, and R. A. K. Putra, "Pengaruh Regret Aversion Bias Dan Risk Tolerance Bagi Investor Muda Jawa Barat Terhadap Keputusan Investasi," AKUNSIKA J. Akunt. dan Keuang., vol. 1, no. 1, 2020, doi: 10.31963/akunsika.v1i1.1619.
4. B. Fitrianti, "Pengaruh Literasi Keuangan, Perilaku Keuangan Dan Pendapatan Terhadap Keputusan Berinvestasi," 2018.
5. N. A. Addinpujoartanto and S. Darmawan, "Pengaruh Overconfidence, Regret Aversion, Loss Aversion, Dan Herding Bias Terhadap Keputusan Investasi Di Indonesia.," J. Ris. Ekon. dan Bisnis, vol. 13, no. 3, p. 175, 2020, doi: 10.26623/jreb.v13i3.2863.
6. Yuningsih and M. Taufiq, "Investor Behavior In Determining Investment On Real Asset," Ilm. Manaj., vol. 9, no. 2, pp. 327-340, 2019.
7. Y. Gupta and S. Ahmed, "The Impact Of Behavioral Biases On Investor's Behavior In Indian Stock Market,"

- vol. 1, no. 38, pp. 37-40, 2017.
8. S. Sukamulja and A. Y. N. M. D. Senoputri, "Regret Aversion Bias, Mental Accounting, Overconfidence, and Risk Perception in Investment Decision Making on Generation Y Workers in Yogyakarta," *Int. J. Econ. Manag. Stud.*, vol. 6, no. 7, pp. 102-110, 2019, doi: 10.14445/23939125/ijems-v6i7p116.
 9. R. Robin and V. Angelina, "Analysis of the Impact of Anchoring, Herding Bias, Overconfidence and Ethical Consideration Towards Investment Decision," *JIMFE (Jurnal Ilm. Manaj. Fak. Ekon., vol. 6, no. 2, p. Inpress, 2020, doi: 10.34203/jimfe.v6i2.2558.*
 10. T. Alquraan, A. Alqisie, and A. Al Shorafa, "Do Behavioral Finance Factors Influence Stock Investment Decisions of Individual Investors? (Evidences from Saudi Stock Market)," *Am. Int. J. Contemp. Res.*, vol. 6, no. 3, pp. 159-169, 2016, [Online]. Available: www.ajcrnet.com.
 11. R. W. Pradhana, "Pengaruh Financial Literacy, Cognitive Bias, Dan Emotional Bias Terhadap Keputusan Investasi (Studi Pada Investor Galeri Investasi Universitas Negeri Surabaya)," *J. Ilmu Manaj.*, vol. 6, no. 3, pp. 108-117, 2018.
 12. Kartini and N. F. Nugraha, "Pengaruh Illusions of Control, Overconfidence Dan Emotion Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Pada Investor Di Yogyakarta," *J. Inov. dan Kewirausahaan*, vol. 4, no. 2, pp. 114-122, 2016, doi: 10.20885/ajie.vol4.iss2.art6.
 13. A. Budiarto, "Pengaruh Financial Literacy, Overconfidence, Regret Aversion Bias, Danrisk Tolerance Terhadap Keputusan Investasi (Studi pada investor PT. Sucorinvest Central Gani Galeri Investasi BEI Universitas Negeri Surabaya)," *J. Ilmu Manaj.*, vol. 5, no. 2, pp. 1-9, 2017.
 14. I. R. Putri and Hikmah, "Pengaruh Financial Literacy, Overconfidence, Regret Aversion Bias, Dan Risk Tolerance Terhadap Investment Decision di Kota Batam," *J. Ilm. Maksitek*, vol. 5, no. 2, pp. 1-9, 2020.
 15. R. Rosdiana, "Investment Behavior In Generation Z And Millennial Generation," vol. 1, no. 2, pp. 358-372, 2020, doi: 10.38035/DIJEFA.
 16. K. R. Harischandra, I. M. Suidarma, and I. D. N. Marsudiana, "Pengaruh Literasi Keuangan, Ilussion Of Control, Regret Aversion Bias dan Risk Tolerance Terhadap Keputusan Investasi Di Pasar Modal (Studi Kasus pada Kantor Perwakilan Bursa Efek Indonesia Denpasar)," vol. Volume 2, no. Nomor 2, p. Halaman 91-108, 2020.