

**PENGARUH PERILAKU OVERCONFIDENCE DAN LOSS AVERSION TERHADAP  
PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI PADA INVESTOR DIBAWAH NAUNGAN  
GALERI INVESTASI DIGITAL FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS UNIVERSITAS  
JENDERAL ACHMAD YANI CIMAHI**

<sup>1</sup>Neng Dini Rahayu Fauziah <sup>2</sup>Eka Yulianti

<sup>1</sup>Program Studi Sarjana Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Jenderal Achmad Yani

<sup>12</sup> [nengdini\\_20p239@mn.unjani.ac.id](mailto:nengdini_20p239@mn.unjani.ac.id), [eka.yulianti@lecture.unjani.ac.id](mailto:eka.yulianti@lecture.unjani.ac.id)

**ABSTRACT**

*This research aims to analyze the influence of overconfidence and loss aversion behavior on investment decision making among investors under the digital investment gallery of the Faculty of Economics and Business, General Achmad Yani University, Cimahi. The research instrument has gone through the validity and reliability testing stages, classical assumption testing and multiple regression testing. This instrument is used as a data collection tool from generation Z investor respondents aged 17-25 years and over who have made transactions/investments in the digital investment gallery. The number of respondents involved in this research was 90 people. The analytical tool used in testing the data instrument is SPSS version 26 software. The findings of this research explain that there is something that differentiates this research from previous research, namely that the objects assessed in this research are investors under the auspices of the digital investment gallery of the university's economics and business faculty. General Ahmad Yani and the characteristics of the respondents. Meanwhile, sampling techniques and data analysis techniques can be adapted to the objects assessed by previous researchers. It is also hoped that the results of this research will be useful for future researchers and investment players. It is also hoped that the results of this research will be useful for future researchers and investment players. The results of this research show that overconfidence has a positive effect on investment decisions. Apart from that, loss aversion also influences investment decisions.*

**Keywords:** *Overconfidence, Loss Aversion, Investment Decisions*

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis Pengaruh perilaku *overconfidence* dan *loss aversion* terhadap pengambilan keputusan investasi pada investor dibawah naungan galeri investasi digital fakultas ekonomi dan bisnis universitas jenderal achmad yani Cimahi. Instrumen penelitian telah melalui tahap uji validitas dan reliabilitas, uji asumsi klasik dan uji regresi berganda. Instrumen tersebut digunakan sebagai alat pengumpulan data dari responden investor generasi Z yang berusia 17-25 tahun lebih yang sudah melakukan transaksi/investasi pada galeri investasi digital. Jumlah responden yang terlibat dalam penelitian ini adalah 90 orang. Alat analisis yang digunakan dalam uji instrumen data yaitu menggunakan alat bantu software SPSS versi 26. Temuan penelitian ini menjelaskan bahwa terdapat hal yang membedakan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu objek yang dinilai dalam penelitian ini adalah investor dibawah naungan galeri investasi digital fakultas ekonomi dan bisnis universitas Jenderal achmad yani serta karakteristik reponden. Sementara teknik penentuan sampel dan teknik analisis data dapat disesuaikan dengan objek yang dinilai oleh peneliti sebelumnya. Hasil penelitian ini juga diharapkan dapat bermanfaat bagi peneliti selanjutnya, dan juga para pelaku investasi. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *overconfidence* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. Selain itu, *loss aversion* juga berpengaruh terhadap keputusan investasi.

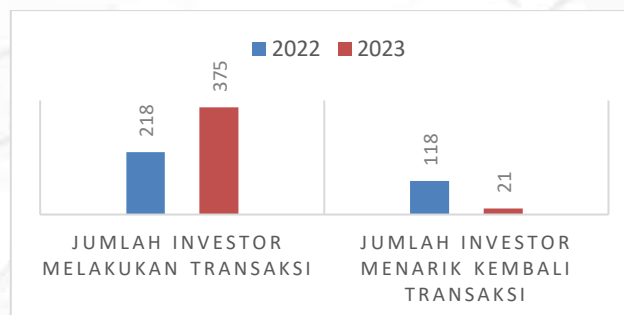
**Kata kunci:** *Overconfidence, Loss Aversion, Keputusan Investasi*

**PENDAHULUAN**

Semakin berkembangnya era digitalisasi, semakin memudahkan para investor untuk melakukan pembelian di pasar modal secara *online*. Tandililin, (2017) investasi

merupakan komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang. Pada umumnya aktivitas investasi merupakan sebuah aktivitas dengan cara mengeluarkan sejumlah dana pada aset *riil* (tanah, emas, mesin atau bangunan), maupun aset finansial (saham, reksadana, ataupun obligasi). Pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjual belikan sekuritas (Tandelilin, 2017:25). Pasar modal merupakan tempat dalam mempertemukan golongan yang mempunyai kelebihan dana dari golongan dana yang mempunyai kekurangan dana. Dengan itu adanya pasar modal yang efektif dan stabil sangat diperlukan oleh investor pasar modal. Sebuah contoh nyata yang terjadi pada tahun 2020, fasilitas penjualan pasar modal dapat dilakukan dengan mudah, tentunya pembukaan buku rekening semakin meningkat atas mudahnya transaksi yang dilakukan. Dengan begitu investor individu dapat melakukan transaksi mandiri sesuai kehendak mereka masing-masing. Namun harus dipahami investor individu berbeda dengan investor lembaga yang memiliki sesi tanggung jawab dan resiko. Investor individu hanya bertanggung jawab untuk dana investasinya sendiri maka jika terjadi resiko perilaku-perilaku di atas akan ditanggung secara mandiri. Sedangkan investor lembaga, dimana ia bertanggung jawab atas dana nasabah yang mempercayakan pengelolaannya pada lembaga, seperti perbankan, reksadana, dana pensiun dan lain sebagainya yang di kelola oleh manager investasi memiliki resiko yang cukup besar dan mempertaruhkan kepercayaan yang telah mereka berikan ke nasabah.

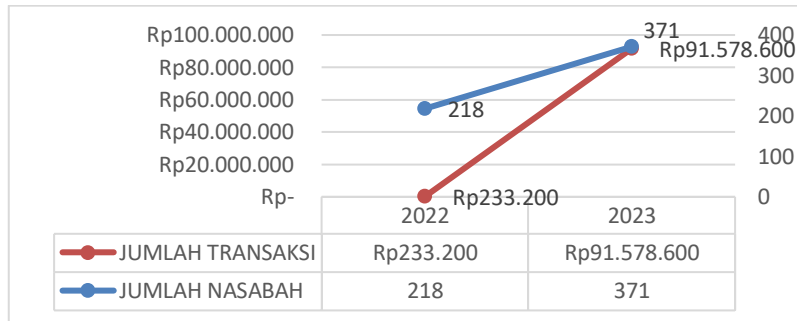
Pada fakultas ekonomi dan bisnis unjani terdapat sebuah investasi digital yaitu galeri investasi digital. Galeri investasi digital busra efek indonesia fakultas ekonomi dan bisnis Unjani (GID – BEI FEB UNJANI) merupakan media pengenalan dan edukasi mengenai pasar modal yang diselenggarakan oleh pihak universitas bersama Bursa Efek Indonesia (BEI) serta *philip sekuritas* yang sepakat untuk bekerja sama memajukan pasar modal di wilayah universitas khususnya fakultas ekonomi dan bisnis. Berikut merupakan data *open account* investor dibawah naungan galeri investasi digital fakultas ekonomi dan bisnis Unjani:



**Gambar jumlah Investor melakukan transaksi & menarik kembali transaksi**

Sumber: Galeri Investasi Digital Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Dapat dilihat dari gambar diatas bahwa pada tahun 2020 terdapat 218 investor yang melakukan transaksi masuk, namun 118 investor menarik kembali transaksi tersebut artinya beberapa investor. Kemudian pada tahun 2021 mengalami peningkatan sebanyak 375 investor, pada tahun 2021 masih terjadi penarikan transaksi namun lebih sedikit dari tahun sebelumnya, artinya investor sudah memiliki rasa percaya diri terhadap investasi yang mereka keluarkan, sebagian kecil investor masih merasa ragu/ takut mengalami kerugian sehingga menarik kembali investasinya.



**Gambar Jumlah Nasabah & Jumlah Transaksi**

Sumber: Galeri Investasi Digital Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Dari gambar tersebut dapat dilihat bahwa terdapat perkembangan *open account* dari tahun 2022-2023, pada tahun 2022 jumlah keseluruhan transaksi hanya sebesar Rp. 233.200 hal tersebut terjadi karena investor belum terlalu yakin terhadap investasinya, sehingga tidak terjadi transaksi yang besar, alasan lain investor lebih takut mengalami kerugian daripada mendapatkan keuntungan. Namun berbeda dengan tahun 2023 terjadi peningkatan jumlah investor dari 218 menjadi 371 investor, kemudian tidak hanya jumlah investor saja yang mengalami kenaikan, tetapi jumlah transaksi juga mengalami peningkatan yang sangat tinggi, artinya investor memiliki rasa percaya diri terhadap investasi yang dikeluarkan, sehingga mereka melakukan transaksi yang cukup tinggi.

## LANDASAN TEORI

### **Overconfidence**

Menurut Ahmad dan Shah (2020), bias *overconfidence* dalam pengambilan keputusan investasi dapat ditransformasikan sebagai pandangan di mana investor cenderung memiliki tingkat kepercayaan diri yang berlebihan. Hal ini mungkin disebabkan oleh pengalaman sukses masa lalu mereka, yang membuat mereka membuat asumsi berdasarkan informasi yang mereka miliki, sementara mereka meremehkan risiko dan ketidakpastian yang sebenarnya ada.

*Overconfidence* atau kepercayaan diri yang berlebih adalah tindakan yang harus diperhatikan oleh seorang investor (Pradhana, 2018). Perilaku investor yang terlalu percaya diri dalam berinvestasi saham atau disebut *overconfidence* menyebabkan dirinya mengambil risiko tinggi tanpa menyadarinya. Pompian, (2006) mendefinisikan perilaku tersebut merupakan keyakinan berdasarkan intuisi, penyesuaian, ataupun kemampuan kognitif seseorang. Keadaan ini sebenarnya dapat menguntungkan perusahaan pelaku pasar modal sedangkan investor *overestimate* dalam mengevaluasi perusahaan sebagai investasi potensial.

### **Loss Aversion**

Perilaku *loss aversion* adalah kecenderungan seorang investor untuk merasa lebih terpukul atau merasakan rasa sakit yang lebih besar ketika mengalami kerugian dibandingkan dengan kegembiraan yang diperoleh dari mendapatkan keuntungan dalam jumlah yang sama. Seorang investor cenderung menghindari risiko kerugian karena perasaan kerugian tersebut lebih kuat daripada kepuasan yang didapat dari keuntungan yang setara secara nilai. Ini menyebabkan investor menjadi lebih berhati-hati dan mungkin terlalu konservatif dalam pengambilan keputusan investasi, dengan fokus pada perlindungan modal daripada pencarian keuntungan maksimal. Perasaan yang kuat dari dorongan hati investor untuk menghindari kerugian daripada keuntungan dinamakan *loss aversion*. *Loss aversion* juga dapat diartikan kecenderungan orang lebih suka menahan kerugian dibandingkan memiliki keuntungan (Luu, 2014). *Loss aversion* dapat mencerminkan perilaku heuristik yang mendiskritkan variabel kontinu, sehingga kerugian kecil dianggap pada dasarnya berbeda dari keuntungan kecil (Mangram, 2013; Waweru et al, 2014). *Loss aversion* mengarahkan investor untuk menahan kerugian bahkan ketika investasi tersebut mempunyai kemungkinan kecil atau tidak sama sekali untuk naik (Mokhtar, 2014). Perilaku *loss*

*aversion* ditemukan berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan di Pasar Modal Saudia (Alquraan et al, 2016).

Menurut Harinck et al. (2012), bias *loss aversion* mencerminkan kepekaan seseorang terhadap informasi negatif dibandingkan dengan informasi positif secara umum. Orang cenderung lebih sensitif terhadap potensi masalah atau kerugian daripada peluang keuntungan. Akibatnya, dalam konteks investasi, perilaku *loss aversion* dapat tercermin dalam kecenderungan untuk menjual saham yang mengalami penurunan harga atau dianggap tidak aman, sementara investasi dengan potensi keuntungan rendah cenderung dipertahankan. Investor mungkin berharap nilai investasi tersebut akan meningkat di masa mendatang.

### **Keputusan Investasi**

Keputusan investasi merupakan sebuah kebijakan yang sangat penting diambil oleh individu atau perusahaan dalam mengalokasikan dana atau modal yang dimiliki dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa depan (Aristiwati, Istiqomah Nur, 2021). Menurut Ramdani (2018) keputusan investasi memiliki dimensi waktu jangka panjang, sehingga keputusan yang diambil harus dipertimbangkan dengan baik, karena memiliki konsekuensi berjangka panjang pula. Keputusan Investasi adalah suatu kebijakan atau keputusan yang diambil untuk menanamkan modal pada satu atau lebih aset untuk mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang atau permasalahan bagaimana seseorang harus mengalokasikan dana ke dalam bentuk-bentuk investasi yang akan dapat mendatangkan keuntungan di masa yang akan datang (Ayu Wulandari & Iramani, 2014).

### **HUBUNGAN ANTAR VARIABEL**

#### **Pengaruh perilaku *overconfidence* terhadap keputusan investasi**

Penelitian yang dilakukan oleh Wendy, (2021) menyatakan bahwa *overconfidence* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. Hal ini sesuai dengan teori prospek (prospect theory). Investor dengan tingkat *overconfidence* yang tinggi akan lebih berani mengambil keputusan, sementara investor dengan tingkat *overconfidence* yang rendah cenderung lebih berhati-hati dalam membuat keputusan. Artinya, perilaku *overconfidence*, atau rasa percaya diri yang berlebihan, mempengaruhi pengambilan keputusan investasi. Tingkat *overconfidence* yang tepat, yang memanfaatkan keterampilan dan pengetahuan yang dimiliki, juga dapat meningkatkan keputusan investasi, terutama saat menghadapi ketidakpastian yang tinggi (Arieqat et al., 2019).

Perilaku *overconfidence* merupakan kondisi di mana seseorang menilai kemampuan atau pengetahuannya secara berlebihan. Konsep ini pertama kali diperkenalkan melalui eksperimen psikologi kognitif, khususnya dalam konteks kemampuan memprediksi sesuatu. Ketika konsep ini diaplikasikan dalam riset keuangan, terutama pada pengambilan keputusan investasi, terlihat beberapa dampak dari perilaku tersebut. Maka dari itu, peneliti menduga bahwa *overconfidence* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. Bias *overconfidence* adalah kecenderungan perilaku pengambil keputusan yang tanpa disadari memberikan bobot penilaian yang berlebihan pada ketepatan pengetahuan dan akurasi informasi yang dimiliki serta mengabaikan atau meremehkan informasi publik yang telah tersedia, sehingga menghasilkan keputusan yang bias (Kufepaksi, 2016). Jika seorang investor terus menerus melebih-lebihkan keyakinannya dan meremehkan pendapat orang lain, *overconfidence* dapat menyebabkan investor menanggung risiko yang lebih besar dalam pengambilan keputusan investasi. Hal ini didukung oleh penelitian Aristiwati dan Hidayatullah (2021) yang menyatakan bahwa variabel *overconfidence* memiliki pengaruh positif terhadap keputusan investasi.

**H<sub>1</sub> : *Overconfidence* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi**

#### **Pengaruh *loss aversion* terhadap keputusan investasi**

Menurut , *loss aversion* adalah sikap seorang investor yang merasakan rasa sakit lebih besar saat mengalami kerugian atau kehilangan modal dibandingkan dengan

kebahagiaan yang dirasakan saat mendapatkan keuntungan yang sama besarnya. Investor cenderung menghindari kerugian karena takut mengalami rasa sakit yang lebih intens dibandingkan dengan kebahagiaan yang diperoleh dari keuntungan. Seseorang yang memiliki sikap *loss aversion* akan lebih memilih untuk menghindari kerugian, yang pada akhirnya mempengaruhi pengambilan keputusan investasi. Oleh karena itu, peneliti menduga terdapat hubungan positif antara *loss aversion* dan keputusan investasi.

Addinpujoartanto dan Darmawan (2020) menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif *loss aversion* terhadap keputusan investasi. *Loss aversion* dapat mendorong investor untuk memilih instrumen investasi yang dianggap lebih aman dan kurang berisiko, meskipun hal ini berarti potensi keuntungannya lebih rendah. Investor cenderung menghindari investasi yang dianggap memiliki potensi kerugian besar. Dengan kata lain, *loss aversion* sangat mempengaruhi seseorang dalam membuat keputusan investasi. Maka dari itu, peneliti menduga bahwa *loss aversion* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.

**H<sub>2</sub> : *Loss Aversion* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi**

### **Pengaruh perilaku *overconfidence* dan *loss aversion* secara simultan berpengaruh positif terhadap keputusan investasi**

*Overconfidence* adalah salah satu bias psikologis dalam pengambilan keputusan yang berkaitan dengan keyakinan seseorang terhadap kemampuan dan pengetahuannya yang dianggap berada di atas rata-rata (Abubakar et al., 2024). *Overconfidence* dapat berupa penilaian yang berlebihan terhadap informasi yang dimiliki. Salah satu perilaku yang menunjukkan *overconfidence* adalah ketika seseorang merasa sangat percaya diri secara berlebihan.

Menurut Zat & Khan, (2017), *loss aversion* adalah keadaan di mana seseorang lebih memilih menghindari kerugian daripada mendapatkan keuntungan. Bias ini membuat investor lebih protektif terhadap penurunan modal dan lebih takut terhadap kerugian dibandingkan dengan keuntungan yang dapat diperoleh dari investasinya. Setiap investor memiliki cara yang berbeda dalam menangani ketidakpastian dan kerugian karena kerugian tersebut terasa lebih menyakitkan.

Artinya, *overconfidence* dan *loss aversion* dapat mempengaruhi keputusan investasi secara bersamaan. *Overconfidence* mendorong investor untuk mengambil keputusan yang lebih berani berdasarkan keyakinan pada kemampuan mereka, sementara *loss aversion* membuat mereka lebih berhati-hati untuk menghindari kerugian. Maka dari itu, peneliti menduga bahwa *overconfidence* dan *loss aversion* secara simultan berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.

Perilaku *overconfidence* dan *loss aversion* secara simultan berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. *Overconfidence* atau rasa percaya diri yang berlebihan, membuat investor lebih berani dalam mengambil keputusan investasi. Mereka cenderung mengandalkan pengetahuan dan keterampilan mereka, meskipun menghadapi ketidakpastian. Hal ini sejalan dengan teori prospek yang menjelaskan bagaimana investor cenderung mengambil risiko ketika mereka merasa yakin akan hasil yang positif.

Di sisi lain, *loss aversion* menggambarkan kecenderungan investor untuk menghindari kerugian lebih kuat daripada keinginan mereka untuk meraih keuntungan. Investor yang mengalami *loss aversion* akan cenderung memilih investasi yang lebih aman untuk menghindari kerugian besar, meskipun potensi keuntungannya lebih rendah. Sikap ini juga mempengaruhi keputusan investasi dengan mendorong investor untuk lebih berhati-hati dan memilih instrumen yang dianggap lebih stabil.

Kombinasi dari *overconfidence* dan *loss aversion* menciptakan dinamika unik dalam pengambilan keputusan investasi. *Overconfidence* mendorong keberanian untuk mengambil keputusan yang lebih agresif, sementara *loss aversion* menambahkan lapisan kehati-hatian yang memastikan bahwa keputusan tersebut tidak terlalu berisiko. Dengan demikian, kedua perilaku ini secara simultan dapat memberikan pengaruh positif terhadap

keputusan investasi, dengan cara saling melengkapi dan menyeimbangkan risiko serta potensi keuntungan.

Penelitian oleh Aristiwati, (2021) mendukung pandangan ini, menunjukkan bahwa baik *overconfidence* maupun *loss aversion* memiliki pengaruh positif terhadap keputusan investasi. Ketika investor mampu menyeimbangkan rasa percaya diri dengan kehati-hatian terhadap risiko, mereka cenderung membuat keputusan investasi yang lebih baik dan lebih bijaksana

**H<sub>3</sub> : *Overconfidence* dan *Loss Aversion* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi**

## METODOLOGI

Dalam penelitian ini, metode yang digunakan adalah penelitian kuantitatif dengan jenis data primer. Penelitian ini mengkuantitatifkan data kualitatif menjadi data yang berupa angka. Teknik pengumpulan data dilakukan melalui kuesioner untuk mendapatkan informasi mengenai indikator-indikator yang terkait dengan variabel penelitian menggunakan data primer.

Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *convenience sampling*. Convenience sampling adalah teknik di mana sampel dipilih secara subjektif oleh peneliti dari suatu populasi. Sampel dipilih berdasarkan kemudahan dan kesediaan untuk dijadikan sampel penelitian. Jumlah sampel dalam penelitian ini ditetapkan sebanyak 90 orang. Non-probability sampling digunakan karena peneliti tidak memiliki identitas rinci responden yang diperlukan untuk menyusun kerangka pengambilan sampel.

Teknik pengukuran data yang digunakan adalah skala Likert. Skala Likert digunakan untuk mengukur sikap, pendapat, dan persepsi seseorang atau sekelompok orang tentang fenomena sosial. Data kemudian dianalisis menggunakan regresi berganda dengan aplikasi SPSS versi 26. Analisis ini mencakup uji validitas, reliabilitas, dan uji asumsi klasik.

## Hasil dan Pembahasan

### Uji Validitas

| NO | Variabel                       | Item | R Hitung | R Tabel | Keterangan |
|----|--------------------------------|------|----------|---------|------------|
| 1  | <i>Overconfidence (X1)</i>     | X1   | 0,380    | 0,1745  | Valid      |
|    |                                | X2   | 0,674    | 0,1745  | Valid      |
|    |                                | X3   | 0,465    | 0,1745  | Valid      |
|    |                                | X4   | 0,394    | 0,1745  | Valid      |
|    |                                | X5   | 0,752    | 0,1745  | Valid      |
| 2  | <i>Loss Aversion (X2)</i>      | X1   | 0,763    | 0,1745  | Valid      |
|    |                                | X2   | 0,698    | 0,1745  | Valid      |
|    |                                | X3   | 0,377    | 0,1745  | Valid      |
|    |                                | X4   | 0,536    | 0,1745  | Valid      |
|    |                                | X5   | 0,344    | 0,1745  | Valid      |
| 3  | <i>Keputusan Investasi (Y)</i> | X1   | 0,608    | 0,1745  | Valid      |
|    |                                | X2   | 0,500    | 0,1745  | Valid      |
|    |                                | X3   | 0,282    | 0,1745  | Valid      |
|    |                                | X4   | 0,518    | 0,1745  | Valid      |
|    |                                | X5   | 0,34     | 0,1745  | Valid      |

Berdasarkan uji validitas yang telah dilakukan, seluruh data dinyatakan valid karena memenuhi kriteria yang digunakan, yaitu nilai koefisien korelasi lebih besar dari R tabel. Hal ini menunjukkan bahwa instrumen yang digunakan dalam penelitian ini mampu mengukur variabel-variabel yang diteliti dengan baik dan dapat dipercaya.

### Uji Reliabilitas

| Variabel                  | Cronbach Alpha | R Tabel | Kriteria |
|---------------------------|----------------|---------|----------|
| <i>Overconfidence</i> (X) | 0,814          | 0,1745  | Reliabel |
| <i>Loss Aversion</i> (Y)  | 0,852          | 0,1745  | Reliabel |
| Keputusan Investasi (Z)   | 0,895          | 0,1745  | Reliabel |

Berdasarkan uji reliabilitas yang telah dilakukan, seluruh nilai Cronbach's alpha lebih besar dari 0,60. Dengan demikian, data tersebut dinyatakan reliabel dan dapat menjamin pengukuran yang konsisten jika dilakukan pada waktu yang berbeda.

### Uji Asumsi Klasik

| No | Jenis Uji                           | Kriteria Penerimaan                 | Hasil Uji                                                                                                                   | Interpretasi                                                                                           |
|----|-------------------------------------|-------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1. | Uji Normalitas (Kolmogorov-Smirnov) | (Sig) > 0,05                        | 0,200                                                                                                                       | Data berdistribusi normal                                                                              |
| 2. | Multikolinearitas                   | Tolerance Value > 0,10 dan VIF < 10 | <i>Overconfidence</i><br>Tolerance value = 0,731 VIF = 1,368<br><i>Loss Aversion</i><br>Tolerance value = 0,731 VIF = 1,368 | tidak terdapat korelasi antar variabel                                                                 |
| 3. | Heteroskedastisitas (Uji Glezser)   | (Sig) > 0,05                        | Sig = 0,738<br>Sig = 0,785                                                                                                  | Tidak terdapat kesamaan variance dari residual model regresi atau tidak terjadinya heteroskedastisitas |

Berdasarkan hasil uji asumsi klasik yang telah diringkas di atas, dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Uji normalitas menunjukkan nilai "Asymp Sig. (2-tailed)" sebesar 0,200. Karena nilai Sig. (2-tailed) > 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.
2. Uji multikolinearitas pada model regresi menunjukkan bahwa data atau model terbebas dari multikolinearitas, yang berarti antar variabel pada model regresi tidak saling berkorelasi.
3. Uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa variabel *overconfidence* dengan nilai Sig 0,738 > 0,05, dan variabel *loss aversion* dengan nilai Sig 0,785 > 0,05. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala heteroskedastisitas dalam data.

Dengan demikian, kesimpulan dari hasil uji asumsi klasik adalah bahwa data memenuhi asumsi normalitas, tidak terdapat multikolinearitas antar variabel, dan tidak terjadi heteroskedastisitas.

### Uji Regresi Berganda Coefficients<sup>a</sup>

| Model          | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t     | Sig. |
|----------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
|                | B                           | Std. Error | Beta                      |       |      |
| 1 (Constant)   | 14.210                      | 1.741      |                           | 8.162 | .000 |
| Overconfidence | .278                        | .086       | .368                      | 3.249 | .002 |
| Loss Aversion  | .071                        | .082       | .098                      | 3.865 | .000 |

a. Dependent Variable: Keputusan Investasi

Berdasarkan tabel di atas, model persamaan regresi berganda dalam penelitian ini adalah:

$$Y = 14,210 + 0,278X_1 + 0,071X_2 + e$$

Dari persamaan regresi tersebut, dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

- Nilai konstanta (14,210) menunjukkan bahwa jika semua variabel independen ( $X_1$  dan  $X_2$ ) bernilai nol, maka keputusan investasi ( $Y$ ) akan memiliki nilai sebesar 14,210 satuan.
- Koefisien regresi untuk variabel *overconfidence* ( $X_1$ ) adalah 0,278. Ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan satu satuan dalam skala *overconfidence* akan mengakibatkan peningkatan sebesar 0,278 satuan dalam keputusan investasi, dengan asumsi semua faktor lainnya tetap konstan.
- Koefisien regresi untuk variabel *loss aversion* ( $X_2$ ) adalah 0,071. Ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan satu satuan dalam skala *loss aversion* akan mengakibatkan peningkatan sebesar 0,071 satuan dalam keputusan investasi, dengan asumsi semua faktor lainnya tetap konstan.
- Nilai  $t$  hitung untuk kedua variabel independen (*overconfidence* dan *loss aversion*) adalah 3,249 dan 1,742, yang lebih besar dari nilai  $t$  tabel (1,96 untuk tingkat signifikansi 0,05). Hal ini menunjukkan bahwa kedua variabel independen memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan investasi.
- Nilai signifikansi ( $p$ -value) untuk kedua variabel independen lebih kecil dari 0,05, sehingga secara statistik signifikan pada tingkat signifikansi 5%.

Dengan demikian, fakultas ekonomi dan bisnis dapat mempertimbangkan untuk memperkuat indikator yang membentuk perilaku *overconfidence* dan *loss aversion*, karena peningkatan dalam kedua perilaku ini akan berdampak positif terhadap keputusan investasi. Setiap peningkatan satu satuan dalam skala *overconfidence* akan meningkatkan keputusan investasi sebesar 0,278 satuan, dan setiap peningkatan satu satuan dalam skala *loss aversion* akan meningkatkan keputusan investasi sebesar 0,071 satuan.

#### Uji Hipotesis

##### Uji Hipotesis Parsial ( $t$ )

| Hipotesis | Hubungan antar variabel                            | T hitung dan nilai signifikansi | Interpretasi                                                           |
|-----------|----------------------------------------------------|---------------------------------|------------------------------------------------------------------------|
| H1        | <i>Overconfidence</i> terhadap keputusan investasi | T hitung = 3,249<br>Sig = 0,002 | <i>Overconfidence</i> berpengaruh positif terhadap keputusan investasi |
| H2        | <i>Loss Aversion</i> terhadap keputusan investasi  | T hitung = 1,865<br>Sig = 0,032 | <i>Loss Aversion</i> berpengaruh positif terhadap keputusan investasi  |

Berdasarkan hasil output pengolahan data yang tersaji pada tabel di atas, dapat diuraikan sebagai berikut:

- Nilai  $t$  hitung untuk variabel *overconfidence* adalah 3,249, sedangkan nilai  $t$  tabel untuk tingkat signifikansi 0,05 adalah 1,96. Karena nilai  $t$  hitung (3,249) lebih besar dari nilai  $t$  tabel (1,96), maka dapat disimpulkan bahwa variabel *overconfidence* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi.
- Nilai  $t$  hitung untuk variabel *loss aversion* adalah 1,865, sedangkan nilai  $t$  tabel untuk tingkat signifikansi 0,05 adalah 1,96. Karena nilai  $t$  hitung (1,865) lebih besar dari nilai  $t$  tabel (1,96), maka dapat disimpulkan bahwa variabel *loss aversion* juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi.

Dengan demikian, kedua variabel, baik *overconfidence* maupun *loss aversion*, memiliki pengaruh positif terhadap keputusan investasi berdasarkan hasil analisis data yang telah dilakukan.

#### **Pembahasan**

#### **Pengaruh perilaku *overconfidence* terhadap pengambilan keputusan investasi pada investor dibawah naungan galeri investasi digital fakultas ekonomi dan bisnis universitas jenderal achmad yani Cimahi**

Dari hasil pengujian hipotesis di atas, dapat disimpulkan bahwa pada hipotesis pertama variabel *overconfidence* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi yang diambil oleh seorang investor. Ini berarti bahwa perilaku *overconfidence* atau rasa percaya diri yang berlebih memengaruhi keputusan investasi. Bersumber dari penelitian Rona & Sinarwati, (2021) yang menyatakan bahwa *overconfidence* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wendy (2021), yang menyatakan bahwa *overconfidence* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi, sesuai dengan teori prospek. Investor dengan *overconfidence* yang tinggi cenderung lebih berani mengambil keputusan, sementara yang *overconfidence* rendah lebih berhati-hati. Rahawarin (2023) juga menyatakan bahwa perilaku *overconfidence* dan *loss aversion* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.

Saat ini, investor dari generasi Z menunjukkan perilaku *overconfidence* yang berpengaruh positif terhadap keputusan investasi mereka. Dalam kondisi pasar modal yang tidak pasti, perilaku *overconfidence* menjadi penting untuk membantu dalam pengambilan keputusan investasi dan memperkirakan tren masa depan. Hal ini cenderung terjadi karena seorang investor memiliki rasa kepercayaan diri dan keyakinan yang tinggi terhadap keputusan yang mereka ambil. Tindakan *overconfidence* ini menyebabkan perilaku investor cenderung melebih-lebihkan keyakinan, kemampuan, serta kepercayaan mereka, dan meremehkan risiko yang mungkin terjadi di masa mendatang. Perilaku ini menjadi pemicu banyak investor baru untuk terjun ke berbagai jenis produk investasi (Wayan Rona & Kadek Sinarwati, 2021). Namun, seperti yang diungkapkan oleh Addinpujoartanto dan Darmawan (2020), seorang investor harus tetap berhati-hati dalam mengambil keputusan karena kemungkinan untuk melakukan kesalahan. Oleh karena itu, saat menghadapi ketidakpastian, seorang investor perlu mengendalikan rasa percaya diri yang berlebihan dalam proses pengambilan keputusan. Investor dengan tingkat kepercayaan diri yang berlebihan cenderung bertindak nekat dalam mengambil keputusan, karena mereka yakin bahwa analisis mereka sudah tepat meskipun data pendukungnya belum memadai. Akibatnya, keputusan yang didasari oleh kepercayaan diri yang berlebihan ini justru dapat berdampak negatif pada investasi, karena investor sering mengabaikan kondisi sebenarnya yang terjadi di pasar (Widyastuti & Murtanto, 2024).

#### **Pengaruh perilaku *loss aversion* terhadap pengambilan keputusan investasi pada investor dibawah naungan galeri investasi digital fakultas ekonomi dan bisnis universitas jenderal achmad yani Cimahi**

Berdasarkan hasil pengolahan data, dapat disimpulkan bahwa *loss aversion* berpengaruh secara positif terhadap pengambilan keputusan investasi. Ini menunjukkan bahwa semakin tinggi perilaku *loss aversion*, semakin besar pengaruhnya terhadap cara seorang investor mengambil keputusan investasi. Bersumber dari penelitian yang dilakukan oleh Humairo & Panuntun, (2022) menyebutkan bahwa adanya pengaruh *loss aversion* terhadap keputusan investasi bahwa semakin tinggi perilaku *loss aversion* maka akan semakin mempengaruhi bagaimana seorang investor mengambil keputusan investasi. Temuan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Murthi & Anastasia, (2023) yang menyatakan bahwa perilaku *overconfidence* dan *loss aversion* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. Addinpujoartanto dan Darmawan (2020) yang juga menemukan adanya pengaruh positif *loss aversion* terhadap keputusan investasi. Peneliti lain juga menyatakan bahwa *loss aversion* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi (Fernando et al., 2023).

Pada kondisi pasar modal yang tidak stabil, seperti indeks harga saham gabungan yang turun sejak awal pandemi, investor cenderung melakukan spekulasi. Perilaku *loss aversion*, yaitu menghindari kerugian dibandingkan mendapatkan keuntungan, menjadi dominan saat tingkat ketidakpastian tinggi. Generasi Z khususnya cenderung melakukan penghindaran terhadap kerugian saat kondisi pasar turun. Artinya, Tingkat keengganan seseorang terhadap kerugian sangat mempengaruhi keputusan investasi yang diambilnya. Seseorang yang memiliki kemampuan penilaian risiko yang baik cenderung lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan investasi. Sebaliknya, orang yang sangat enggan mengalami kerugian cenderung menghindari investasi pada aset berisiko tinggi, meskipun potensi keuntungannya lebih besar.

Penelitian yang dilakukan oleh (Sinaga & Afandy, 2023) menunjukkan bahwa investor dengan kecenderungan perilaku *loss aversion* tidak perlu khawatir untuk berinvestasi pada saham dengan harga tinggi. Ini karena ada faktor-faktor lain yang mengendalikan harga dan kondisi pasar, sehingga tidak selalu terkait langsung dengan perilaku *loss aversion* dalam pengambilan keputusan investasi.

### **Pengaruh perilaku *overconfidence* dan *loss aversion* terhadap pengambilan keputusan investasi pada investor dibawah naungan galeri investasi digital fakultas ekonomi dan bisnis universitas jenderal achmad yani Cimahi**

Pertama, perilaku *overconfidence*, yaitu rasa percaya diri yang berlebihan terhadap kemampuan dan pengetahuan investasi, dapat mendorong investor untuk mengambil risiko yang lebih tinggi dalam portofolio investasinya. Mereka cenderung memperbesar eksposur mereka terhadap pasar, terkadang tanpa mempertimbangkan risiko yang sesungguhnya. Hal ini dapat menyebabkan keputusan investasi yang impulsif dan kurang didasarkan pada analisis yang cermat.

Kedua, perilaku *loss aversion*, yaitu kecenderungan untuk menghindari kerugian dibandingkan dengan mencari keuntungan, juga dapat mempengaruhi pengambilan keputusan investasi. Investor yang cenderung memiliki perilaku ini mungkin akan lebih memilih untuk berinvestasi pada instrumen yang dianggap lebih aman dan stabil, bahkan jika itu berarti potensi keuntungan yang lebih rendah. Mereka mungkin akan cenderung menjauh dari investasi yang dianggap memiliki risiko tinggi.

Dengan demikian, kedua perilaku ini dapat saling memengaruhi dalam pengambilan keputusan investasi. *Overconfidence* dapat mendorong investor untuk mengambil risiko yang lebih tinggi, sedangkan *loss aversion* dapat mendorong mereka untuk membatasi risiko dan memilih investasi yang lebih konservatif. Oleh karena itu, penting bagi investor di Galeri Investasi Digital Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jenderal Achmad Yani, Cimahi, untuk menyadari dampak dari kedua perilaku ini dan berusaha untuk mengambil keputusan investasi yang bijaksana dan terukur. Hal ini sejalan dengan penelitian Githa Widyastuti & Murtanto, (2024) yang menyatakan bahwa perilaku *overconfidence* dan *loss aversion* berpengaruh terhadap keputusan investasi.

## **PENUTUP**

### **Kesimpulan**

Berdasarkan hasil dan pembahasan yang telah diuraikan pada bab sebelumnya, dapat disimpulkan beberapa hasil sebagai berikut:

1. *Overconfidence* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi pada investor dibawah naungan galeri investasi digital fakultas ekonomi dan bisnis universitas jenderal achmad yani Cimahi
2. *Loss aversion* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi pada investor dibawah naungan galeri investasi digital fakultas ekonomi dan bisnis universitas jenderal achmad yani Cimahi
3. *Overconfidence* dan *loss aversion* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi pada investor dibawah naungan galeri investasi digital fakultas ekonomi dan bisnis universitas jenderal achmad yani Cimahi

## Saran

Hasil penelitian ini memberikan beberapa saran dan masukan yang bermanfaat bagi berbagai pihak.

1. Bagi perusahaan keuangan, penelitian ini menyoroti pentingnya mempertimbangkan faktor bias dan jenis kelamin dalam pengembangan produk investasi. Dengan memperhatikan kedua faktor ini, perusahaan dapat meningkatkan kesejahteraan investor dan mengoptimalkan keuntungan perusahaan secara keseluruhan.
2. Bagi investor, penelitian ini menekankan pentingnya berhati-hati dalam pengambilan keputusan investasi. Disarankan agar investor mempertimbangkan berbagai data dan informasi yang relevan untuk memastikan bahwa keputusan investasi yang diambil dapat memberikan imbal hasil maksimal di masa depan.
3. Bagi akademisi, penelitian ini memberikan kontribusi pada literatur di bidang perilaku keuangan. Selain itu, penelitian ini juga membuka peluang untuk penelitian selanjutnya dengan menambahkan variabel lain seperti variabel *regret aversion*, *herding bias* dan variabel lainnya sebagai variabel independen atau moderasi. Dengan demikian, penelitian ini dapat memberikan kontribusi yang signifikan dalam mengembangkan konsep dan teori yang lebih beragam di bidang ini.

## DAFTAR PUSTAKA

- Abubakar, H., Ruslan, M., & Suriani, S. (2024). The Role of Competitor Analysis, Market Orientation, and Service Quality in Working Capital Management and Operational Leverage as Links to Financial Stability of Manufacturing Companies Listed on the IDX: A Qualitative Approach. *Atestasi: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 7(1), 459–495. <https://doi.org/10.57178/atestasi.v7i1.807>
- Aristiwati, Istiqomah Nur, S. K. H. (2021). 357238-Pengaruh-Herding-Dan-Overconfidence-Terh-Ab7Bdfe8. *Jurnal Among Makarti*, 14(1), 15–30.
- Fernando, Y., Dan, R., Natalia, M., Epin, W., & Richard, Y. F. (2023). Determinan Keputusan Investasi Mahasiswa Pada Galeri Investasi BEI. *Jurnal Ilmu Ekonomi & Sosial*, 14(1). <https://doi.org/10.35724/jies.v14i1.5080>
- Githa Widyastuti, K., & Murtanto. (2024). Pengaruh literasi keuangan, persepsi risiko, overconfidence bias, loss aversion bias, dan herding bias terhadap keputusan investasi. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 4(1), 309–318. <https://doi.org/10.25105/jet.v4i1.18677>
- Humairo, A., & Panuntun, B. (2022). *Perilaku Overconfidence, Loss Aversion, dan Herding Bias dalam Pengambilan Keputusan Investasi Pasar Modal pada Generasi Z* (Vol. 01, Issue 06). <https://journal.uui.ac.id/selma/index>
- Istiqomah Nur Aristiwati, S. K. H. (2021). Pengaruh herdingdan overconfidenceterhadap keputusan investasi(Studi Pada Nasabah Emas Kantor Pegadaian Ungaran). *Jurnal Among Makarti*, vol. 14.
- Murthi, A. T., & Anastasia, N. (2023). Pengaruh perilaku bias terhadap keputusan investasi oleh investor dengan moderasi robo advisor. In *Jurnal Manajemen Dewantara* (Vol. 7, Issue 1). <http://jurnal.ustjogja.ac.id>
- Pompian, M. M. (n.d.). *Behavioral Finance and Wealth Management How to Build Optimal Portfolios That Account for Investor Biases*.
- Pradhana. (2018). Pengaruh financial literacy, cognitive bias, dan emotional bias terhadap keputusan investasi (studi pada investor galeri investasi universitas negeri surabaya). *Jurnal Ilmu Manajemen – Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Surabaya*, 6(3).
- Rahman Rahawarin, F. (2023). The Effect of Loss Aversion Bias and Regret Aversion Bias on Financial Decisions with Financial Literacy as an Intervening Variable. *Accounting and Finance Studies*, 3(1), 301–314. <https://doi.org/10.47153/afs31.5512023>
- Ariefin Addinpujoartanto, N., & Darmawan, S. (n.d.). 3 (3) (2020) 175-187 pengaruh overconfidence, regret aversion, loss aversion, dan herding bias terhadap keputusan

- investasi di indonesia Jurnal Riset Ekonomi. In *Sejarah Artikel: Diterima*.  
[Http://journals.usm.ac.id/index.php/jreb](http://journals.usm.ac.id/index.php/jreb)
- Sinaga, O. D., & Afandy, C. (2023). Pengaruh experienced regred dan over convidence terhadap minat berinvestasi dengan literasi keuangan sebagai variabel mediasi. *Jurnal Manajemen Terapan Dan Keuangan (Mankeu)*, 12(04).
- Tandellilin, E. (2017). *Portofolio dan Investasi* (Vol. 1).
- Wayan Rona, I., & Kadek Sinarwati, N. (2021). Pengaruh Herding Bias dan Overconfidence Bias terhadap Pengambilan Keputusan Investasi. *Studi Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 4(2).
- Wendy, W. (2021). Efek interaksi literasi keuangan dalam keputusan investasi: pengujian bias-bias psikologi. *Jurnal Ekonomi Bisnis Dan Kewirausahaan*, 10(1), 36.  
<https://doi.org/10.26418/jebik.v10i1.43403>
- Zat, M., & Khan, U. (2017). Articles can be downloaded from [www.impactjournals.us](http://www.impactjournals.us) impact of availability bias and loss aversion bias on investment decision making, moderating role of risk perception. In *IMPACT: Journal of Modern Developments in General Management & Administration (IMPACT: JMDGMA)* (Vol. 1). [www.impactjournals.us](http://www.impactjournals.us)

