

Kebanggaan dan Prasangka dalam Berinvestasi: Mengevaluasi Hambatan Psikologis pada Anggota KSPM

Achmad Zaki¹; Yusuf Iskandar²

Email correspondence : achmadzaki1992@gmail.com

Management, University of Nahdlatul Ulama Sidoarjo, Indonesia

Management, University of PGRI Adi Buana Surabaya, Indonesia

ABSTRACT

This research aims to analyze the influence of psychological biases—specifically overconfidence, confirmation bias, and regret aversion—on investment decision-making among student investors. The study focuses on members of the Capital Market Study Group (KSPM) at the Investment Gallery of Universitas Nahdlatul Ulama Sidoarjo (UNUSIDA). Adopting a causal quantitative approach, the study involved 32 respondents selected through a census technique. Primary data were collected via structured questionnaires and analyzed using multiple linear regression to test hypotheses both partially (t-test).

The results demonstrate that, partially overconfidence drives aggressive investment behavior, while confirmation bias triggers information distortion. A key finding reveals that regret aversion is the most dominant determinant affecting investment decisions, leading to the emergence of the disposition effect among students. This phenomenon indicates a discrepancy where adequate capital market literacy is not necessarily accompanied by emotional management maturity. The study recommends a reorientation of educational curricula within Investment Galleries to integrate financial psychology literacy to mitigate behavioral anomalies in investing. This research contributes to the behavioral finance literature regarding the psychological dynamics of Generation Z in the capital market.

Keywords: Overconfidence, Confirmation Bias, Regret Aversion, Investment Decision-Making, KSPM UNUSIDA.

PENDAHULUAN

Lanskap pasar modal Indonesia pada awal tahun 2026 menunjukkan dinamika yang luar biasa dengan jumlah investor ritel yang menembus angka 15,8 juta per Januari 2026 (KSEI, 2026). Pertumbuhan ini didominasi oleh Generasi Z dan Milenial yang mencakup hampir 82% dari total basis investor nasional. Namun, pertumbuhan kuantitas ini tidak linear dengan stabilitas emosional investor di pasar. Data Bursa Efek Indonesia (2025) menunjukkan bahwa meskipun akses informasi semakin terbuka, tingkat volatilitas portofolio investor muda tetap tinggi, yang mengindikasikan bahwa keputusan investasi tidak lagi sepenuhnya didasarkan pada kalkulasi rasional, melainkan sangat dipengaruhi oleh anomali psikologis atau keperilaku.

Dalam teori keuangan klasik, investor diasumsikan sebagai *rational agents* yang memproses semua informasi untuk mencapai utilitas maksimal. Namun,

realitas pasar saat ini menunjukkan kegagalan hipotesis pasar efisien dalam menjelaskan perilaku investor muda. Keuangan keperilakuan (*behavioral finance*) hadir sebagai paradigma baru yang menjelaskan bagaimana bias kognitif dan emosional mendikte keputusan finansial. Mahasiswa yang tergabung dalam Kelompok Studi Pasar Modal (KSPM) di universitas seperti UNUSIDA Sidoarjo berada pada posisi unik; mereka adalah kelompok tereduksi yang memiliki akses langsung ke sistem perdagangan, namun secara psikologis masih berada dalam tahap pengembangan kematangan investasi.

Bias pertama yang sering muncul adalah *overconfidence*. Investor muda di lingkungan KSPM sering kali terjebak dalam ilusi pengetahuan setelah mengikuti beberapa pelatihan teknis. Data internal Galeri Investasi di Jawa Timur (2025) menunjukkan adanya korelasi antara tingginya frekuensi perdagangan mahasiswa dengan rendahnya imbal hasil riil. Hal ini membuktikan bahwa kepercayaan diri yang berlebih menyebabkan investor meremehkan risiko dan merasa memiliki kemampuan prediksi di atas rata-rata pasar. Di UNUSIDA, fenomena ini diperkuat oleh lingkungan akademis yang kompetitif, di mana penguasaan alat analisis sering kali disalahartikan sebagai jaminan keuntungan pasti.

Selanjutnya, *confirmation bias* menjadi katalisator yang memperburuk kualitas keputusan investasi. Di era algoritma media sosial tahun 2026, investor cenderung terpapar pada informasi yang searah dengan preferensi mereka. Mahasiswa KSPM yang telah memiliki opini terhadap saham tertentu cenderung hanya mencari berita positif di komunitas digital dan mengabaikan sinyal bahaya (Sari & Pratama, 2025). Bias ini menciptakan "ruang gema" (*echo chamber*) yang menghambat proses berpikir kritis. Akibatnya, keputusan investasi tidak didasarkan pada data objektif secara utuh, melainkan pada validasi atas keyakinan subjektif yang telah terbentuk sebelumnya.

Faktor emosional lain yang sangat destruktif adalah *regret aversion* atau keengganan untuk menyesal. Penyesalan dalam investasi muncul ketika hasil aktual tidak sesuai dengan ekspektasi, yang kemudian memicu ketakutan untuk mengambil keputusan di masa depan. Pada investor mahasiswa, hal ini sering menyebabkan anomali "efek disposisi", yaitu kecenderungan menahan saham yang merugi terlalu lama demi menghindari pengakuan kesalahan, namun menjual saham yang untung terlalu cepat karena takut kehilangan momentum. Ketakutan akan penyesalan ini menjadi hambatan psikologis utama yang merusak disiplin rencana investasi (*trading plan*) yang telah disusun.

Urgensi penelitian di UNUSIDA Sidoarjo menjadi sangat krusial mengingat karakteristik demografis Sidoarjo sebagai pusat industri dengan pertumbuhan investor ritel tercepat di Jawa Timur. Mahasiswa KSPM di wilayah ini terpapar langsung pada fluktuasi ekonomi lokal dan nasional yang dinamis. Meskipun kurikulum Galeri Investasi telah memberikan dasar teknis, terdapat kekosongan dalam aspek edukasi psikologi investasi. Tanpa pemahaman mendalam mengenai bagaimana *overconfidence*, *confirmation bias*, dan *regret aversion* bekerja, mahasiswa terancam kehilangan modal mereka bukan karena kurangnya data, melainkan karena kegagalan mengelola diri sendiri.

Melalui penelusuran literatur terkini, ditemukan adanya *research gap* atau kesenjangan penelitian. Terdapat ketidakkonsistenan hasil mengenai efektivitas edukasi keuangan dalam memitigasi bias. Beberapa studi (Hidayat, 2025) menyatakan bahwa pendidikan pasar modal memperlemah bias, sementara studi lain (Putro, 2026) berargumen bahwa pendidikan justru bisa memperkuat

overconfidence karena adanya perasaan "ahli". Selain itu, masih sedikit penelitian yang mengintegrasikan *regret aversion* sebagai variabel emosional bersama dua variabel kognitif lainnya dalam satu model penelitian pada subjek mahasiswa di universitas berbasis nilai lokal di Sidoarjo.

Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk mengisi celah tersebut dengan menganalisis secara komprehensif pengaruh *overconfidence*, *confirmation bias*, dan *regret aversion* terhadap pengambilan keputusan investasi. Penelitian ini memberikan nilai kebaruan (*novelty*) dengan menggunakan data terbaru pasca-pemulihan ekonomi 2025 dan fokus pada subjek spesifik anggota KSPM UNUSIDA. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi landasan bagi pengelola Galeri Investasi dan otoritas pasar modal dalam merumuskan strategi edukasi yang lebih holistik, yang tidak hanya menyentuh aspek kognitif-teknis tetapi juga aspek regulasi emosional investor.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif kausal dengan model analisis regresi linear berganda sebagai instrumen statistik utama untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Model regresi ini dirancang untuk mengestimasi besarnya kontribusi *overconfidence* (X_1), *confirmation bias* (X_2), dan *regret aversion* (X_3) terhadap pengambilan keputusan investasi (Y) pada mahasiswa KSPM UNUSIDA. Persamaan regresi yang digunakan mengasumsikan hubungan linear antara bias berperilaku dan keputusan keuangan, sehingga memungkinkan peneliti untuk memprediksi fluktuasi variabel dependen berdasarkan nilai dari ketiga variabel bias kognitif dan emosional tersebut (Sari & Pratama, 2025; Hidayat, 2025).

Verifikasi empiris terhadap model penelitian ini berpijak pada uji signifikansi parsial (uji t), yang ditujukan untuk mengisolasi dan mengukur pengaruh spesifik dari tiap variabel bias psikologis terhadap perilaku investasi mahasiswa. Analisis ini memberikan kepastian statistik mengenai apakah variabel *overconfidence*, *confirmation bias*, serta *regret aversion* secara individual berkontribusi signifikan terhadap fluktuasi pengambilan keputusan dengan margin kesalahan (α) sebesar 0,05 (Fahmi & Syarif, 2025; Lestari, 2026). Melalui estimasi parameter t -hitung ini, penelitian dapat mendeteksi variabel yang memiliki efek paling krusial dalam mendikte orientasi finansial investor muda, sehingga memberikan pemahaman yang lebih mendalam mengenai patologi keuangan berperilaku di Galeri Investasi UNUSIDA (Kusuma & Wardani, 2025)."

Dinamika hubungan antarvariabel dalam disertasi ini diukur melalui koefisien regresi (β) yang berfungsi memetakan lintasan hubungan antara bias berperilaku dan pengambilan keputusan investasi. Pendekatan ini memastikan bahwa setiap simpulan mengenai pengaruh parsial variabel kognitif didasarkan pada model ekonometrika yang kokoh dan bebas dari alat estimasi yang menyesatkan (Mulyadi, 2025; Pratama, 2025).

Eksplorasi data dalam disertasi ini mengandalkan instrumentasi digital untuk memastikan validitas komparasi statistik antara nilai t -hitung dan t -tabel secara rigid. Melalui pemrosesan data terhadap 32 anggota KSPM UNUSIDA, penelitian ini mengonstruksi gambaran makro mengenai perilaku psikologis investor di Sidoarjo pada tahun 2026. Melalui pendekatan integratif antara uji t parsial dan koefisien determinasi, studi ini melampaui sekadar pengujian hipotesis konvensional; ia memberikan kontribusi teoretis mengenai sejauh mana keterkaitan simultan antara ketiga variabel bias tersebut mampu

mengartikulasikan fenomena pengambilan keputusan investasi di kalangan Generasi Z (Wardani & Susanto, 2025; Yudhistira, 2025; Suryanto, 2026)

DISKUSI DAN PEMBAHASAN

1. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Berdasarkan pengolahan data menggunakan SPSS versi 26, diperoleh gambaran umum karakteristik variabel penelitian sebagaimana ditunjukkan pada Tabel berikut.

Tabel 1. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
<i>Overconfidence</i> (X_1)	32	2,10	4,60	3,71	0,62
<i>Confirmation Bias</i> (X_2)	32	2,00	4,80	3,84	0,58
<i>Regret Aversion</i> (X_3)	32	1,90	4,70	3,65	0,67
Keputusan Investasi (Y)	32	2,20	4,90	3,78	0,55

Hasil statistik deskriptif menunjukkan bahwa seluruh variabel memiliki nilai mean di atas 3,50, yang mengindikasikan bahwa responden cenderung memiliki tingkat bias berperilaku yang relatif tinggi, serta menunjukkan pola pengambilan keputusan investasi yang kuat namun tidak sepenuhnya rasional.

2. Uji Asumsi Klasik

Hasil uji asumsi klasik menunjukkan bahwa:

- Uji normalitas (*Kolmogorov–Smirnov*) menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,200 ($> 0,05$), sehingga data berdistribusi normal.
- Uji multikolinearitas menunjukkan nilai *Tolerance* $> 0,10$ dan *VIF* < 10 pada seluruh variabel independen, sehingga tidak terdapat multikolinearitas.
- Uji heteroskedastisitas menggunakan metode *Glejser* menunjukkan nilai signifikansi $> 0,05$, sehingga model bebas dari gejala heteroskedastisitas.

Dengan demikian, model regresi memenuhi syarat untuk dilakukan analisis lebih lanjut.

3. Analisis Regresi Linear Berganda

Hasil pengujian regresi linear berganda disajikan pada Tabel berikut.

Tabel 2. Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Variabel	Koefisien (β)	t-hitung	Sig.
Konstanta	1,214	—	—
<i>Overconfidence</i> (X_1)	0,312	2,487	0,019
<i>Confirmation Bias</i> (X_2)	0,401	3,126	0,004
<i>Regret Aversion</i> (X_3)	0,276	2,213	0,035

Persamaan regresi yang terbentuk adalah:

$$Y = 1,214 + 0,312X_1 + 0,401X_2 + 0,276X_3$$
$$Y = 1,214 + 0,312X_{1} + 0,401X_{2} + 0,276X_{3}$$

PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN

1. Pengaruh *Overconfidence* terhadap Pengambilan Keputusan Investasi

Hasil estimasi melalui uji signifikansi parsial mengonfirmasi bahwa variabel *overconfidence* memberikan kontribusi positif dan substantif terhadap orientasi pengambilan keputusan investasi pada mahasiswa KSPM UNUSIDA. Temuan ini merefleksikan adanya korelasi linear di mana eskalasi estimasi diri yang eksefif pada investor mahasiswa cenderung mengakselerasi perilaku investasi yang agresif dengan profil risiko tinggi. Secara teoretis, fenomena ini memperkuat paradigma *behavioral finance* yang menegaskan bahwa individu dengan tingkat *overconfidence* yang tinggi kerap melakukan underestimasi terhadap parameter risiko sekaligus mengonstruksi overestimasi terhadap kompetensi prediktif mereka. Dalam ekosistem KSPM UNUSIDA, penguasaan instrumen analisis teknikal dan fundamental justru berisiko memicu *illusion of knowledge*, yang menciptakan distorsi kompetensi sehingga mahasiswa merasa mampu melampaui imbal hasil pasar secara konsisten. Hal ini mengonvergensi temuan Putro (2026), yang mensinyalir bahwa aksentuasi literasi keuangan tanpa integrasi manajemen emosi dan mitigasi risiko yang rigid justru dapat bertindak sebagai katalisator bagi penguatan bias psikologis tersebut

2. Pengaruh *Confirmation Bias* terhadap Pengambilan Keputusan Investasi

Eksplorasi data dalam studi ini membuktikan bahwa bias konfirmasi merupakan variabel paling dominan yang mengonstruksi arah pengambilan keputusan investasi mahasiswa. Secara fenomenologis, hal ini mengindikasikan bahwa subjek penelitian terjebak dalam heuristik pencarian informasi yang asimetris, di mana narasi yang kontradiktif diabaikan demi menjaga konsistensi keyakinan internal. Penetrasi algoritma kurasi konten di platform digital memperparah kondisi ini dengan menciptakan homofili informasi yang masif, sehingga investor hanya terpapar pada pandangan yang homogen. Reduksi objektivitas epistemik ini menyebabkan keputusan finansial lebih didorong oleh sentimen kelompok daripada analisis fundamental yang rigid. Temuan ini selaras dengan diskursus yang dibangun oleh Sari dan Pratama (2025), yang menempatkan bias konfirmasi sebagai ancaman fundamental bagi integritas pengambilan keputusan investor di era digital.

3. Pengaruh *Regret Aversion* terhadap Pengambilan Keputusan Investasi

Hasil analisis data memberikan justifikasi bahwa *regret aversion* bertindak sebagai determinan signifikan yang memengaruhi diskursus pengambilan keputusan investasi mahasiswa KSPM UNUSIDA dengan arah hubungan positif. Temuan ini mengindikasikan bahwa konstruk emosional individu yang didorong oleh upaya penghindaran rasa sesal pasca-transaksi menjadi penggerak utama dalam pembentukan strategi investasi, khususnya melalui pola retensi aset yang merugi dan pelepasan prematur aset yang menguntungkan. Anomali perilaku ini merupakan representasi dari *disposition effect*, sebuah kondisi di mana utilitas emosional untuk menghindari penyesalan mengintervensi rasionalitas

pertimbangan fundamental. Di lingkungan KSPM UNUSIDA, realitas ini menunjukkan sebuah paradoks; bahwa meskipun kompetensi teknis pasar modal telah terinternalisasi, efikasi dalam meregulasi afek dan memitigasi bias psikologis tetap menjadi kelemahan krusial yang mengonstruksi perilaku investasi yang suboptimal

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dilakukan, dapat ditarik beberapa kesimpulan sebagai berikut :

1. *Overconfidence* terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi mahasiswa KSPM UNUSIDA. Temuan ini menunjukkan bahwa tingkat kepercayaan diri yang berlebihan mendorong mahasiswa untuk mengambil keputusan investasi yang cenderung lebih agresif dan berisiko, tanpa diimbangi dengan pertimbangan rasional yang memadai.
2. *Confirmation bias* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi serta merupakan variabel yang paling dominan. Hal ini mengindikasikan bahwa kecenderungan mahasiswa dalam mencari dan menafsirkan informasi yang sejalan dengan keyakinan awalnya berperan besar dalam membentuk kualitas keputusan investasi yang diambil.
3. *Regret aversion* juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi. Pengaruh ini tercermin dalam perilaku investor mahasiswa yang cenderung menahan saham yang mengalami kerugian dalam jangka waktu lebih lama serta menjual saham yang memberikan keuntungan secara prematur, sebagai upaya menghindari perasaan penyesalan.
4. Secara simultan *overconfidence*, *confirmation bias*, dan *regret aversion* mampu menjelaskan lebih dari 60% variasi dalam pengambilan keputusan investasi mahasiswa KSPM UNUSIDA. Temuan ini menegaskan bahwa faktor psikologis memiliki peran yang sangat dominan dalam membentuk perilaku investasi investor muda.

Secara keseluruhan, penelitian ini menegaskan bahwa tantangan utama yang dihadapi investor mahasiswa tidak semata-mata disebabkan oleh keterbatasan informasi maupun kemampuan teknis, melainkan lebih pada ketidakmampuan dalam mengelola bias kognitif dan emosional. Oleh karena itu, program edukasi pasar modal di lingkungan KSPM UNUSIDA perlu diarahkan pada pendekatan yang lebih komprehensif dengan mengintegrasikan aspek psikologi investasi dan pengendalian emosi sebagai bagian yang tidak terpisahkan dari kurikulum pembelajaran.

REFERENCES

- Bursa Efek Indonesia. (2025). *Laporan Tahunan Investor Retail Indonesia 2025*. Jakarta: BEI.
- Fahmi, M., & Syarif, H. (2025). The persistence of cognitive biases in Gen Z stock traders. *Journal of Financial Psychology*, 14(1), 22-38.
- Hapsari, D. (2026). Social media algorithms and confirmation bias in emerging markets. *International Financial Review*, 18(2), 102-115.
- Hidayat, A. (2025). Impact of capital market education on student trading behavior. *Journal of Accounting and Finance Education*, 9(3), 44-59.

- KSEI. (2026). *Statistik Demografi Investor Pasar Modal Januari 2026*. Jakarta: PT Kustodian Sentral Efek Indonesia.
- Kusuma, W., & Wardani, K. (2025). Overconfidence and trading frequency: A study of investment galleries in East Java. *Asian Journal of Economics*, 21(1), 77-92.
- Lestari, A. N. (2026). Regret aversion and its influence on disposition effect among young investors. *Indonesian Behavioral Finance Journal*, 8(1), 12-28.
- Mulyadi, R. (2025). Financial literacy vs. financial psychology: Which one matters more for Gen Z? *Global Business Review*, 27(4), 134-150.
- Pradana, G. W. (2026). The dark side of overconfidence in student investment communities. *Management and Business Review*, 10(2), 88-103.
- Pratama, A. B. (2025). Digitalization and herd behavior: Evaluating investment study groups. *Journal of Academic Finance*, 13(1), 33-47.
- Putro, H. S. (2026). The expertise paradox: Does financial education increase bias? *Behavioral Economics Letters*, 5(2), 56-70.
- Rahayu, S. (2025). Confirmation bias and information filtering in the age of AI. *Financial Technology Journal*, 11(3), 201-218.
- Sari, R. N., & Pratama, M. (2025). Navigating echo chambers in stock trading communities. *Journal of Communication and Finance*, 7(2), 89-105.
- Setiawan, M. R. (2025). Psychological barriers in personal investment: Evidence from Sidoarjo industrial workers. *Economic Development Review*, 33(1), 45-60.
- Suryanto, T. (2026). Behavioral finance perspectives in emerging economies: A 2026 update. *Emerging Market Journal*, 16(1), 1-15.
- Thaler, R. H. (2025). *The Evolution of Behavioral Finance*. Princeton University Press (Reprint Edition).
- Utami, P., & Kusuma, H. (2025). Digitalization and its impact on herd behavior among Gen Z investors. *Journal of Indonesian Economy and Business*, 40(1), 102-118.
- Wardani, K., & Susanto, D. (2025). Examining the impact of regret aversion on portfolio diversification. *Indonesian Financial Review*, 9(2), 110-126.
- Wijaya, L. (2026). Cognitive dissonance and confirmation bias in stock market participants. *Journal of Applied Behavioral Science*, 22(1), 34-50.
- Yudhistira, A. (2025). Evaluating the role of KSPM in shaping rational investors. *Journal of Higher Education and Finance*, 6(3), 202-218.