

BAB I

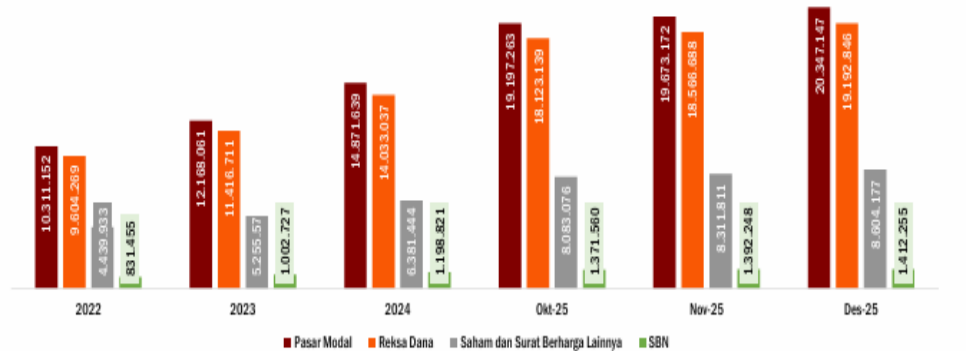
PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pada era globalisasi seperti saat ini pasar modal dinilai menjadi salah satu sarana yang efektif dalam mendorong pertumbuhan dan pembangunan ekonomi suatu negara. Pasar modal juga semakin diminati sebagai tempat berinvestasi yang menarik bagi para investor. Tingginya minat investor terhadap pasar modal dalam berinvestasi mengindikasikan bahwa aktivitas jual beli di pasar modal juga semakin meningkat yang membuat aktivitas bisnis di berbagai perusahaan cenderung berjalan dengan baik. Investasi merupakan salah satu indikator pertumbuhan ekonomi pada suatu negara. Tingginya pertumbuhan investasi memberikan sinyal bahwa negara itu mulai semakin baik kondisi perekonomiannya. Investasi juga sebagai modal untuk negara bisa semakin berkembang, karena investasi sendiri adalah suatu aktivitas penanaman modal, baik pada bidang *financial asset* maupun pada bidang *real asset* dengan harapan dapat menimbulkan peningkatan nilai investasi.

Dari data Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) pertumbuhan investor dari tahun 2022 hingga desember 2025 mengalami pertumbuhan yang signifikan. Fenomena ini tercermin dari jumlah *Single Investor Identification (SID)* yang terus bertumbuh, khususnya di kalangan muda.

Gambar 1. 1 Jumlah Single Investor Identification

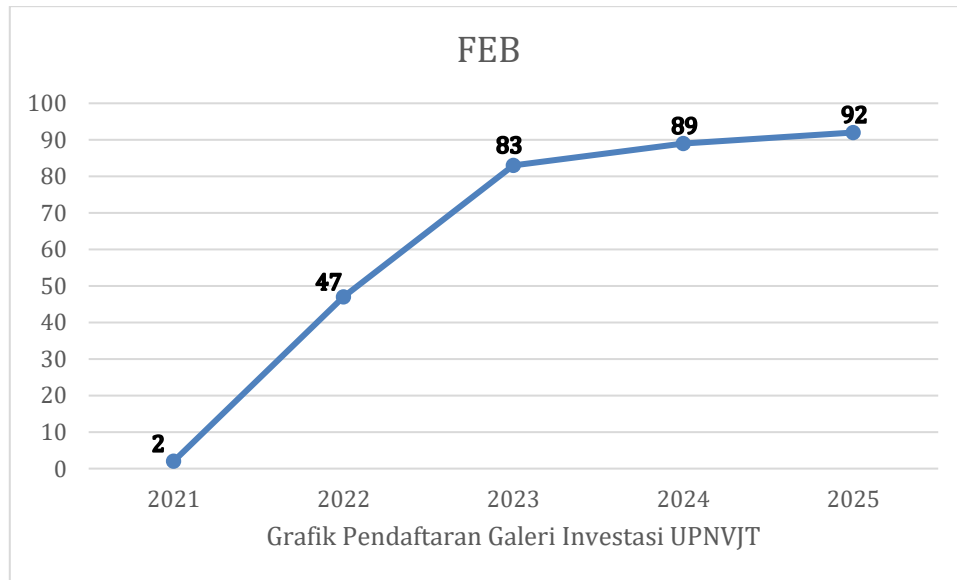


Sumber: KSEI

Gambar 1.1 diatas, tercatat pertumbuhan pasar modal mengalami peningkatan jumlah investor. Pada tahun 2022 jumlah investor pasar modal 10.311.152 investor dan di tahun 2023 menjadi 12.168.061 investor ini menunjukkan kenaikan sebesar 18,01%. Sementara di tahun 2024 jumlah investor juga mengalami peningkatan sebesar 22,22% menjadi 14.871.639 investor. Pada oktober 2025 jumlah investor juga tercatat mengalami pertumbuhan sebesar 2,87% menjadi 19.197.263 investor. Selanjutnya pada november 2025 jumlah investor pasar modal kembali mengalami peningkatan sebesar 2,48% menjadi 19.673.172 investor. Pada desember 2025 juga meningkat dengan pertumbuhan sebesar 3,43% menjadi 20.347.147 investor. Ini menunjukkan bahwa minat masyarakat terhadap pasar modal tetap tinggi, meskipun kondisi pasar terus mengalami fluktuatif, kondisi ini juga yang membuat struktur investor pasar modal mengalami perubahan. Pertumbuhan yang terjadi menggambarkan semakin luasnya partisipasi investor ritel dalam pasar modal yang memperlihatkan bahwa investor saham tidak lagi di dominasi oleh investor profesional, melainkan juga investor ritel muda yang

memiliki latar belakang pengetahuan dan pengalaman yang berbeda termasuk mahasiswa. Hal seperti ini juga terlihat pada Mahasiswa FEB UPN Veteran Jawa Timur yang mulai aktif melakukan investasi saham.

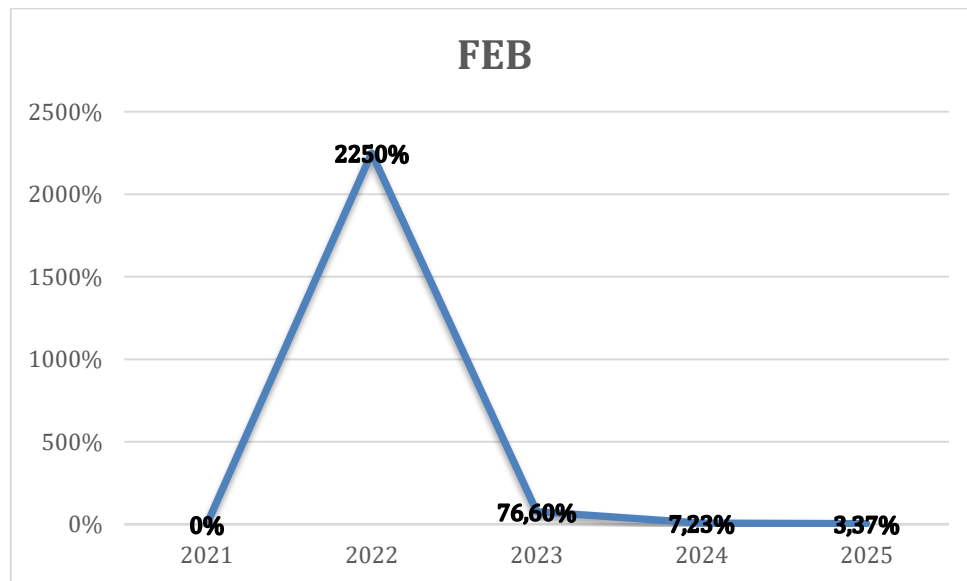
Gambar 1. 2 Grafik Pendaftaran Galeri Investasi



Sumber: Galeri Investasi UPN Veteran Jawa Timur

Gambar 1.2 menunjukkan adanya pertumbuhan investor yang mendaftar pada Galeri Investasi UPN Veteran Jawa Timur. Dimana pada tahun 2021, jumlah *Single Investor Identification (SID)* pada Galeri Investasi FEB terdapat 2 investor. Pada tahun 2022 jumlah investor mengalami pertumbuhan yang signifikan menjadi 47 investor. Pada 2023 menjadi 83 investor, dan di tahun 2024 menjadi 89, serta pada tahun 2025 menjadi 92 investor, ini menunjukkan bahwa mahasiswa memiliki minat terhadap investasi saham.

Gambar 1. 3 Persentase Pertumbuhan Pendaftar



Sumber: Galeri Investasi UPN Veteran Jawa Timur

Pada Gambar 1.3 menunjukkan bahwa persentase pertumbuhan pendaftar investor pada Galeri Investasi FEB UPN Veteran Jawa Timur mengalami perlambatan. Pada tahun 2022 pertumbuhan mencapai 2.250%, kemudian menurun menjadi 76,60% pada tahun 2023, 7,23% pada tahun 2024, dan 3,37% pada tahun 2025. Meskipun jumlah investor mahasiswa menunjukkan peningkatan setiap tahun, namun penurunan laju pertumbuhan tersebut mengindikasikan bahwa peningkatan jumlah investor tidak selalu diikuti oleh keberlanjutan aktivitas investasi yang stabil dan konsisten pada mahasiswa, khususnya dalam proses awal memasuki aktivitas investasi. Hal ini mengindikasikan bahwa tidak seluruh mahasiswa yang melakukan investasi saham membuat keputusan berdasarkan faktor rasional. Kondisi ini menunjukkan bahwa terdapat faktor-faktor tertentu yang mempengaruhi proses pengambilan keputusan investasi mahasiswa, termasuk faktor psikologis yang berpotensi menimbulkan bias perilaku.

Tabel 1Pra-Survei

Variabel	Pernyataan	Ya	Tidak
<i>Overconfidence</i>	Saya merasa memiliki kemampuan analisis yang lebih baik dibandingkan teman - teman	57,9%	42,1%
<i>Experience Regret</i>	Saya merasa sangat menyesal setelah salah mengambil keputusan	73,7%	26,3%
<i>Avaibility Bias</i>	Saya pernah mengambil keputusan investasi saham dari informasi yang sering muncul	89,5%	10,5%
<i>Eksternal Locus of Control</i>	Keputusan investasi saham yang saya ambil sering dipengaruhi oleh faktor-faktor di luar kendali saya	73,7%	26,3%
<i>Internal Locus of Control</i>	Saya memiliki keyakinan dalam diri dan memegang kendali untuk membuat keputusan investasi saham	89,5%	10,5%

Sumber: PraSurvei

Berdasarkan Tabel 1 hasil pra-survei menunjukkan bahwa mahasiswa saat ini dalam membuat keputusan investasi saham tidak disertai dengan faktor rasionalitas, walaupun 89,5% responden merasa memiliki keyakinan dalam diri dan merasa mampu mengendalikan keputusan investasinya namun 73,7% responden menyatakan bahwa keputusan investasi yang diambil sering dipengaruhi oleh faktor-faktor di luar kendali mereka seperti 19 mahasiswa FEB menunjukkan sebagian besar mahasiswa mengaku pernah mengambil keputusan investasi berdasarkan informasi yang sering muncul sebesar 89,5% dan merasa sangat menyesal setelah mengalami kesalahan dalam berinvestasi 73,7%. Mahasiswa juga merasa memiliki kemampuan analisis yang lebih baik dibandingkan teman-temannya sebesar 57,9%. Hal ini yang menunjukkan bahwa mahasiswa saat ini secara tidak sadar mereka saat ini mengalami bias perilaku investor yakni, bias overconfidence, experience regret bias, serta availability bias.

Hal ini juga didukung oleh berbagai penelitian terdahulu yang menunjukkan bahwa keputusan investasi saham dipengaruhi oleh beragam faktor perilaku.

Menurut Sabila & Pertiwi (2021) faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan investasi saham adalah *overconfidence hearing bias representative bias*. Menurut Ferdinand & Purwanto (2022) faktor yang mempengaruhi keputusan investasi saham adalah *financial literacy overconfidence herding*. Menurut (Willyanto et al., 2019) *availability bias, overconfidence bias* dan *representativeness bias*. Menurut (Wikartika et al., 2023) faktornya adalah *availability bias financial literacy investment satisfaction* dan Saraswati & Rusmanto (2022) faktor yang mempengaruhi adalah *risk aversion financial tools experience regret social relevance locus of control*.

Di dalam penelitian ini keputusan investasi saham dipengaruhi oleh beberapa faktor diantaranya *overconfidence, experience regret* dan *availability bias* yang dimoderasi oleh *locus of control*. Penelitian ini didasarkan pada *Prospect Theory* (Kahneman & Tversky, 1979) yang menjelaskan bahwa individu tidak selalu bertindak rasional dalam kondisi ketidakpastian, karena cenderung mengevaluasi keputusan investasi berdasarkan persepsi subjektif terhadap peluang keuntungan dan kerugian serta titik referensi tertentu (*reference point*) bukan berdasarkan hasil akhir yang absolut.

Overconfidence menurut Ferdinand & Purwanto (2022) mencerminkan keyakinan berlebihan yang dimiliki investor terhadap keakuratannya dalam memprediksi arah pasar. *Overconfidence* memiliki hubungan secara langsung terhadap dengan keputusan investasi saham dan secara tidak langsung dengan *locus of control* sebagai variabel moderasi. Secara langsung *overconfidence* dalam *Prospect Theory* (Kahneman & Tversky, 1979) akan membuat investor selalu untuk

merasa akan melebihkan probabilitas keuntungan dan mengabaikan probabilitas kerugian. Hal ini dapat terjadi karena investor memiliki cukup banyak akses yang luas dan didorong dengan pengalaman keberhasilan dimasa lalu yang membuat investor akan memiliki rasa kontrol penuh atas pergerakan harga saham yang menyebabkan pergeseran titik referensi dalam menilai risiko sehingga meningkatkan keberanian dalam mengambil keputusan investasi yang agresif. Sebaliknya, tanpa adanya *overconfidence*, investor cenderung lebih berhati-hati dan sangat menghindari kerugian. Hubungan langsung *overconfidence* terhadap keputusan investasi saham Kurniawan & Prajawati (2025), Istiana & Nur (2020) dan Sabila & Pertiwi (2021) menemukan bahwa *overconfidence* berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi saham. Sebaliknya penelitian Ferdinand & Purwanto (2022) dan Agustin & Lysion (2021) *overconfidence* tidak mempunyai pengaruh terhadap keputusan investasi.

Selain itu hubungan tidak langsung antara *overconfidence* dan keputusan investasi saham yang dimoderasi oleh *locus of control* dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh *overconfidence* dalam pengambilan keputusan investasi saham. Keyakinan individu mengenai sejauh mana hasil investasi ditentukan oleh kemampuan pribadi atau faktor eksternal yang membuat individu dengan *internal locus of control* akan cenderung meyakini bahwa kesuksesan investasi sepenuhnya bergantung pada kemampuan dan strategi pribadi, sehingga ketika berinteraksi dengan sifat *overconfidence* dalam perspektif *Prospect Theory* (Kahneman & Tversky, 1979) hal ini dapat memperkuat dampak *overconfidence* karena investor merasa sangat mampu mengelola risiko, sehingga mereka cenderung lebih agresif

dalam mengambil keputusan investasi. Sebaliknya, individu dengan external locus of control cenderung meyakini bahwa hasil investasi lebih dipengaruhi oleh faktor keberuntungan atau kondisi ekonomi makro, sehingga dapat memperlemah pengaruh *overconfidence* karena investor tetap merasa ada batasan eksternal yang tidak dapat dikendalikan meskipun mereka memiliki kepercayaan diri yang tinggi. Menurut Rasheed (2019) dan Lama (2022) menyatakan *locus of control* secara signifikan memoderasi hubungan antara *overconfidence* terhadap keputusan investasi. Sedangkan (Ayu et al., 2024) menyatakan locus of control memperlemah pengaruh *overconfidence* terhadap keputusan investasi. Hasil penelitian mengenai dampak *overconfidence* terhadap keputusan investasi masih belum konsisten, hal ini menunjukkan bahwa kepercayaan diri individu tidak selalu menjadi faktor penentu utama dalam pengambilan keputusan investor. Ini juga menunjukkan bahwa faktor lain, seperti keyakinan internal maupun eksternal, dapat memperkuat atau memperlemah dampak bias psikologis terhadap perilaku investasi di pasar saham.

Experience regret menurut Nofsinger (2001) adalah pengalaman dimana investor menyesal atas keputusan investasi sebelumnya yang menyebabkan kerugian yang menimbulkan rasa takut untuk melakukan investasi kembali. Dalam kerangka *Prospect Theory* (Kahneman & Tversky, 1979), fenomena *experience regret* muncul sebagai konsekuensi dari sifat *loss aversion*, di mana emosi negatif akibat kerugian dirasakan jauh lebih menyakitkan daripada kebahagiaan yang setara dari keuntungan. Secara langsung, hal ini membentuk perilaku investor yang cenderung menghindari pengambilan keputusan karena takut akan penyesalan di

masa depan. Faktor-faktor yang memicu penyesalan ini berakar pada evaluasi subjektif terhadap peluang. Investor sering kali membandingkan hasil nyata yang diterima dengan hasil yang seharusnya didapat jika mereka mengambil keputusan yang berbeda (*reference point*). Kondisi ini menyebabkan investor terjebak dalam perasaan menyesal baik karena mengambil tindakan yang salah atau karena kehilangan peluang yang membuat untung, yang pada akhirnya menghambat keberanian dalam mengeksekusi keputusan investasi saham secara rasional. Hasil penelitian terdahulu melihat adanya perbedaan hasil mengenai pengaruh *experience regret* terhadap keputusan investasi saham. Saraswati, N. I., & Rusmanto, T. (2022) Suprasta & Nuryasman (2020) *experience regret* berpengaruh negatif terhadap keputusan investasi. Sementara, (Sari et al., 2023) (Wardani Astri Kusuma, 2016) dan Ridiananda & lasmanah (2022) *experience regret* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.

Selain itu *experience regret* terhadap keputusan investasi saham dapat dimoderasi oleh *locus of control* sebagai hubungan tidak langsung yang dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh. *Locus of control* berkaitan dengan keyakinan individu terhadap kendali diri yang cenderung percaya bahwa hasil investasi ditentukan oleh usaha dan keputusan pribadi atau lebih dipengaruhi oleh situasi pasar, keberuntungan. Di dalam *Prospect Theory* (Kahneman & Tversky, 1979), kendali internal dapat memperlemah dampak *experience regret* karena investor akan selalu percaya terhadap kemampuan diri untuk memperbaiki keadaan, sehingga ketakutan akan penyesalan tidak sampai menghilangkan niat pengambilan keputusan. Sebaliknya, ketika investor di pengaruhi oleh (*external locus of control*)

seperti situasi pasar investor akan merasa tidak memiliki kendali saat terkena rugi karena mereka akan melihat bahwa ruginya saat ini sebagai ketidakadilan pasar yang membuat rasa penyesalan yang muncul tidak diproses sebagai suatu pembelajaran tetapi sebagai trauma. Ini yang membuat external locus of control dapat memperkuat perilaku untuk menghindari risiko karena takut mengulangi kesalahan yang sama.

Penelitian sebelumnya seringkali berfokus pada hubungan langsung antara *experience regret* dan keputusan investasi tanpa mempertimbangkan perbedaan psikologis yang ada di antara investor. Dan Hingga saat ini penelitian yang membahas peran *locus of control* sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara *experience regret* dan keputusan investasi saham masih sangat terbatas. Oleh karena itu, penelitian ini memiliki kebaruan dengan menguji locus of control sebagai variabel moderasi pada pengaruh *experience regret* terhadap keputusan investasi saham

Menurut Pompian (2012) *availability bias* merupakan bias yang muncul melakukan penentuan investasi berdasarkan informasi yang mudah didapat dan diingat meskipun informasi tersebut tidak dapat dinilai keakuratannya. Secara langsung, *availability bias* mempengaruhi keputusan investasi saham karena investor akan melebih-lebihkan kemungkinan terjadi peristiwa yang terjadi seperti berita lonjakan harga saham tertentu yang viral atau pengalaman jatuhnya harga yang membuat penilai menjadi tidak rasional. Kemudahan akses informasi yang berasal dari berita atau media sosial akan memperkuat pengaruh *availability bias* karena investor akan merasa memiliki kemampuan karena memiliki informasi

yang lebih. *Prospect Theory* (Kahneman & Tversky, 1979) sering kali berfungsi sebagai titik referensi (*reference point*) baru yang mengubah persepsi risiko. Akibatnya, investor cenderung mengambil keputusan yang agresif pada saham-saham yang sedang populer dan meremehkan probabilitas kerugian pada aset yang informasinya jarang mereka dengar. Hasil penelitian terdahulu melihat adanya perbedaan hasil mengenai pengaruh *availability bias* terhadap keputusan investasi saham. Agustin, I. N., & Lysion, F. (2021) dan (Abdinegoro et al., 2023) *availability bias* berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi saham. Sementara (Willyanto et al., 2019) dan (Sarni et al., 2021). *availability bias* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi saham.

Sementara secara tidak langsung hubungan antara *availability bias* dan keputusan investasi saham ini juga dimoderasi oleh *locus of control* yang berkaitan dengan keyakinan individu yang memiliki kendali atas hasil investasinya yang dapat memperkuat atau memperlemah pengaruhnya. *internal locus of control* cenderung akan lebih kritis sehingga dapat meminimalkan dampak dari informasi yang mudah di dapat. Sedangkan *external locus of control* lebih mudah terdampak dan percaya oleh informasi yang beredar di pasar saham sehingga dapat membentuk perspektif subjektif terhadap untung rugi saat investasi saham. Selain itu peran *locus of control* juga belum memperlihatkan adanya konsistensinya Kiruthika R, (2020) dan (Dangol & Manandhar, 2020) menjelaskan bahwa locus of control berperan penting dalam mengubah dampak *availability bias* terhadap keputusan investasi. Sedangkan Agustin & Lysion (2021) mendapatkan bahwa *locus of*

control tidak mampu mengubah dampak *availability bias* terhadap keputusan investasi.

Berdasarkan fenomena adanya peningkatan jumlah investor di tengah kondisi pasar saham yang fluktuatif dapat disimpulkan bahwa pengambilan keputusan investasi saham pada mahasiswa tidak sepenuhnya bersifat rasional, melainkan juga dipengaruhi oleh berbagai bias diantaranya *overconfidence*, *experience regret*, dan *availability bias*. Bias yang terjadi ini akan mempengaruhi penilaian mahasiswa terhadap risiko dan peluang investasi sehingga keputusan yang diambil tidak berdasarkan analisis rasional tapi dipengaruhi oleh pengalaman dan cara pandang mahasiswa. Pada penelitian terdahulu pengaruh ketiga faktor tersebut terhadap keputusan investasi saham masih menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Selain itu peran *locus of control* sebagai variabel moderasi juga masih terbatas. Oleh karena itu, penelitian ini penting untuk mengevaluasi kembali bagaimana faktor psikologis mempengaruhi keputusan investasi saham pada mahasiswa FEB UPN Veteran Jawa Timur.

1.2 Rumusan Masalah

1. Apakah *Overconfidence* berpengaruh terhadap Keputusan Investasi Saham pada mahasiswa FEB UPN Veteran Jawa Timur?
2. Apakah *Experience Regret* berpengaruh terhadap Keputusan Investasi Saham pada mahasiswa FEB UPN Veteran Jawa Timur?
3. Apakah *Availability Bias* berpengaruh terhadap Keputusan Investasi Saham pada mahasiswa FEB UPN Veteran Jawa Timur?

4. Apakah *Locus of Control* memoderasi pengaruh *Overconfidence* terhadap Keputusan Investasi Saham pada mahasiswa FEB UPN Veteran Jawa Timur?
5. Apakah *Locus of Control* memoderasi pengaruh *Experience Regret* terhadap Keputusan Investasi Saham pada mahasiswa FEB UPN Veteran Jawa Timur?
6. Apakah *Locus of Control* memoderasi pengaruh *Availability Bias* terhadap Keputusan Investasi Saham pada mahasiswa FEB UPN Veteran Jawa Timur?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Menganalisis pengaruh *overconfidence* terhadap keputusan investasi saham mahasiswa FEB UPN Veteran Jawa Timur
2. Menganalisis pengaruh *experience regret* terhadap keputusan investasi saham mahasiswa FEB UPN Veteran Jawa Timur
3. Menganalisis pengaruh *availability bias* terhadap keputusan investasi saham mahasiswa FEB UPN Veteran Jawa Timur
4. Menganalisis peran *locus of control* dalam memoderasi pengaruh *overconfidence* terhadap keputusan investasi saham mahasiswa FEB UPN Veteran Jawa Timur
5. Menganalisis peran *locus of control* dalam memoderasi pengaruh *experience regret* terhadap keputusan investasi saham mahasiswa FEB UPN Veteran Jawa Timur

6. Menganalisis peran *locus of control* dalam memoderasi pengaruh *availability bias* terhadap keputusan investasi saham mahasiswa FEB UPN Veteran Jawa Timur

1.4 Manfaat Penelitian

1. Secara teoritis, dapat digunakan untuk memperluas pengetahuan di bidang pendidikan, terutama yang berkaitan dengan keputusan investasi mahasiswa.
2. Secara praktis, penelitian ini diharapkan dapat mempengaruhi pilihan investasi pembaca. Ini akan membantu mahasiswa untuk dapat menganalisis dan mengetahui seberapa efektif membuat keputusan investasi.