

The Influence Of Financial Literacy, Herding And Regret Aversion Bias On The Investment Decisions Of The Millennial Generation

Pengaruh Financial Literacy, Herding Dan Regret Aversion Bias Terhadap Keputusan Investasi Generasi Milenial

Ika Diah Rahma Putri¹, Bambang Sudiyo^{2*}

Universitas Stikubank Semarang^{1,2}

ikadiahrahmaputri@mhs.unisbank.ac.id¹, bsud@edu.unisbank.ac.id²

*Corresponding Author

ABSTRACT

The increasing interest in investing in the Indonesian capital market is in line with the increase in the number of Single Investor Identification from the Indonesian Central Securities Depository 2018-2021. The increase in the number of investors can be influenced by several factors. This study aims to analyze the effect of financial literacy, herding and regret aversion bias on the investment decisions of students in the city of Semarang who are members of the Capital Market Study Group (KSPM). Respondents in this study were 115 active students in the city of Semarang who are members of the Capital Market Study Group (KSPM). The primary data of this study were obtained by distributing questionnaires online and processed using the SPSS Statistic 25 program. The data analysis used in this study was the research instrument test including validity and reliability tests, multiple linear regression analysis, t test and model feasibility test which included coefficient test determination (Adjusted R Square) and f (Goodness of fit) test. The result of this study indicate that financial literacy and regret aversion bias have a significant positive effect on the investment decision of students in the city of Semarang who are members of the Capital Market Study Group (KSPM). Meanwhile, herding has a significant negative effect on the decisions of students in the city Semarang who are members of Capital Market Study Group (KSPM).

Keywords: Financial Literacy, Herding, Regret Aversion Bias, Investment Decisions

ABSTRAK

Meningkatnya minat investasi di pasar modal Indonesia sejalan dengan peningkatan jumlah *Single Investor Identification* dari Kustodian Sentral Efek Indonesia 2018-2021. Peningkatan jumlah investor tersebut dapat dipengaruhi oleh beberapa factor. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *financial literacy*, *herding* dan *regret aversion bias* terhadap keputusan investasi mahasiswa di Kota Semarang yang tergabung dalam Kelompok Studi Pasar Modal (KSPM). Responden pada penelitian ini yaitu 115 mahasiswa aktif di Kota Semarang yang tergabung dalam Kelompok Studi Pasar Modal (KSPM). Data primer penelitian ini diperoleh dengan membagikan kuesioner secara *online* dan diolah menggunakan program SPSS Statistik 25. Analisis data yang digunakan pada penelitian ini yaitu uji instrument penelitian meliputi uji validitas dan reliabilitas, analisis regresi linear berganda, uji t dan uji kelayakan model yang meliputi uji koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) dan uji f (*Goodness of fit*). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *financial literacy* dan *regret aversion bias* berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi mahasiswa di Kota Semarang yang tergabung dalam Kelompok Studi Pasar Modal (KSPM). Sedangkan *herding* berpengaruh negative signifikan terhadap keputusan investasi mahasiswa di Kota Semarang yang tergabung dalam Kelompok Studi Pasar Modal (KSPM).

Kata Kunci: *Financial Literacy*, *Herding*, *Regret Aversion Bias*, Keputusan Investasi

1. Pendahuluan

Globalisasi di era sekarang ini memberikan dampak yang cukup besar terhadap berbagai aspek kehidupan, salah satunya aspek perekonomian. Dampak positif dan negative globalisasi menjadikan para individu harus mempunyai filter khusus dalam menghadapi dan menjalaninya. Dampak positif globalisasi yaitu mampu mendorong laju pertumbuhan perekonomian suatu negara. Investasi di pasar modal dipandang sebagai salah satu sarana

yang efektif dalam meningkatkan pertumbuhan ekonomi dan pembangunan nasional. Pasar modal adalah media bertemunya perusahaan emiten dengan para investor, yang mana perusahaan tersebut sudah *go public* bisa menjual saham kepemilikan di pasar modal sehingga perusahaan memperoleh suntikan modal (Pangestu & Bagana, 2022). Meningkatnya minat berinvestasi pada pasar modal berdampak pada peningkatan aktivitas transaksi jual beli di pasar modal. Peningkatan minat investasi di pasar modal sejalan dengan data *Single Investor Identification (SID)* dari Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) yang meningkat pada tiga tahun terakhir dari 2018 – 2021.

Berdasarkan data *Single Investor Identification* diatas menunjukkan kenaikan individu yang memasuki pasar modal Indonesia. Aktivitas investasi di pasar modal berkaitan erat dengan penentuan keputusan investasi oleh investor. Keputusan investasi menurut Budiarto dan Susanti (2017) adalah sebuah prosedur yang ditempuh guna mengambil keputusan yang mana seseorang dihadirkan pada dua pilihan atau lebih portofolio investasi dengan harapan memperoleh keuntungan yang berupa (*return*) di masa mendatang dari aktiva yang sudah diinvestasikan. *Return* (pengembalian) adalah suatu penilaian kinerja keuangan investasi, salah satu factor yang mendorong investor untuk berinvestasi, serta merupakan suatu bentuk penghargaan atas keberanian investor dalam menghadapi risiko investasi (Adzhani & Kartika, 2022). Keputusan investasi menjadi factor penting untuk mencapai tujuan memaksimalkan kemakmuran investor.

Mahasiswa yang merupakan generasi milenial tidak hanya dihadirkan pada tingkat kompleksitas saja, melainkan cenderung menerima risiko keuangan di masa mendatang. Dengan tingkat kompleksitas akan mendorong mahasiswa agar mampu mengelola serta menganalisis keuangannya dimasa yang akan datang. Hal tersebut menjadikan *financial literacy* memiliki peran penting untuk mampu memahami jenis-jenis instrument investasi serta dapat menghasilkan keputusan investasi yang baik dan sesuai yang diharapkan. *Financial literacy* adalah wawasan konsep dasar keuangan serta kecakapan untuk mengaplikasikannya dengan sederhana (Lusardi & Mitchell, 2011). *Financial literacy* berperan sebagai penopang guna mengantisipasi keputusan investor yang bias serta membantu investor untuk lebih rasional dalam pengambilan keputusan investasi.

Pada situasi pengambilan keputusan investasi, tidak sedikit investor yang tidak mempertimbangkan informasi terlebih dahulu, melainkan investor cenderung mengikuti konsekuensi pasar dan mengikuti keputusan investasi yang dilaksanakan investor lain. *Herding* adalah kecenderungan individu untuk meniru Tindakan kelompoknya (Pradita et al., 2018; Trueman, 1994; Banerjee, 1992). Semakin banyak investor yang memutuskan melakukan investasi, maka semakin yakin dalam mengambil keputusan investasi.

Keputusan investasi yang tidak tepat dapat menyebabkan risiko kerugian investasi. Akibatnya timbul penyesalan oleh investor dan cenderung menghindari investasi. *Regret Aversion Bias* adalah sebuah penyesalan yang tampak akibat kerugian yang dialami sehingga memutuskan untuk menghindari kesalahan yang sama (Yohnson, 2008). Hal ini dikarenakan timbulnya rasa takut sehingga menjadikan investor terlalu konservatif.

Berdasarkan studi empiris oleh penelitian terdahulu mengenai keputusan investasi diantaranya penelitian yang dilakukan oleh Amelinda dan Ongkowidjaja (2022) menyatakan Literasi Keuangan positif signifikan mempengaruhi keputusan investasi. Sedangkan Pinem (2021) mengungkapkan Literasi Keuangan tidak mempunyai pengaruh terhadap keputusan investasi. Penelitian Putri dan Juwita (2021) menyatakan *Herding* berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi. Sedangkan Fitriyani dan Anwar (2022) menyatakan *Herding* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi. Penelitian oleh Pradhana (2018) menyatakan *Regret Aversion Bias* memiliki pengaruh positif terhadap keputusan investasi. Sedangkan Hidayah (2021) menyatakan *Regret Aversion Bias* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi.

Berdasarkan penelitian terdahulu, masih terdapat kesenjangan hasil penelitian (*research gap*) mengenai pengaruh literasi keuangan, *herding* dan *regret aversion bias*. Oleh sebab itu peneliti tertarik untuk mengkaji pengaruh *financial literacy*, *herding* dan *regret aversion bias* terhadap keputusan investasi mahasiswa di Kota Semarang yang tergabung dalam KSPM.

2. Tinjauan Pustaka

Behavioral Financial Theory

Behavioral finance merupakan studi yang mempelajari bagaimana fenomena psikologi mempengaruhi tingkah laku keuangannya. *Behavioral finance* sebagai pengintegrasian ilmu psikologi ke dalam ilmu ekonomi (Thaler, 1999). *Behavioral finance theory* menjelaskan factor psikologi seseorang mendasari tindakan yang dilakukan, dimana sikap rasional tidak selalu menjadi dasar tindakan investor namun juga sikap irrasional yang investor miliki (Fridana & Asandimitra, 2020). Terdapat dua kelompok yang menjelaskan tindakan irrasional investor, yaitu informasi yang diperoleh investor tidak selalu dikelola dengan baik sehingga peluang porsi tingkat *return* di masa yang akan datang menjadi tidak optimal, yang kedua investor yang bertransaksi pada keadaan yang kurang menguntungkan sehingga pengambilan keputusan investasi tidak menguntungkan (Gupta, 19).

Prespect Theory

Prespect theory mengasumsikan bahwa dalam keadaan ketidakpastian (*uncertainty*) investasi tidak selalu dapat berlaku pada teori keuangan yang berada dibawah risiko, melainkan keputusan investor dimotivasi terus menerus oleh factor-faktor psikologisnya. *Prespect theory* dikembangkan kali pertama oleh Kahneman dan Tversky (1979) mengenai pengambilan keputusan investasi dalam kondisi tidak pasti (*uncertainty*). Selain itu dijelaskan oleh Kahneman dan Tversky (1979) bahwasannya dalam praktek pengambilan keputusan investasi tidak hanya dengan pertimbangan rasional saja, sebab rasionalitas juga sering dilanggar (Prawisara & Dialysa, 2015). Keterlibatan emosional, tertarik pada suatu hal serta sifat manusia yang telah melekat menjadikan investor tidak selalu berperilaku rasional dalam mengambil keputusan investasi.

Keputusan Investasi

Keputusan investasi adalah sebuah prosedur yang ditempuh guna mengambil keputusan yang mana seseorang dihadirkan pada dua pilihan atau lebih portofolio investasi dengan harapan memperoleh keuntungan yang berupa *return* di masa mendatang dari aktiva yang sudah diinvestasikan (Budiarto & Susanti, 2017). Keputusan investasi sebagai kombinasi dari aktiva yang dimiliki dengan pilihan investasi di masa yang akan datang nilai bersih saat ini positif (Amal & Masdjojo, 2021; Myers, 1977). Keputusan investasi merupakan langkah awal untuk menentukan jumlah asset yang dibutuhkan investor, maka dari itu sebelum melakukan investasi para investor harus terlebih dahulu menentukan keputusan investasinya secara matang agar meminimalisir terjadinya risiko kerugian. Tandelilin (2010) menjelaskan indicator yang digunakan sebagai pengukur keputusan investasi dibedakan menjadi tiga yaitu, tingkat *return* harapan, tingkat risiko dan hubungan antara *return* dan risiko.

Financial Literacy

Financial literacy adalah wawasan konsep dasar keuangan serta kecakapan untuk mengaplikasikannya dengan sederhana (Lusardi & Mitchell, 2011). *Financial literacy* diakui secara luas sebagai *essential life skill* yang wajib dimiliki oleh seluruh investor. *Financial literacy* dapat membantu investor dalam mengidentifikasi investasi berdasarkan tingkat *return* dan risiko yang kemungkinan terjadi. Dengan memiliki tingkat *financial literacy* yang tinggi, maka

investor dapat berusaha untuk meminimalisir risiko yang kemungkinan terjadi, dengan tidak tergesa-gesa dan penuh pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi. Semakin tinggi tingkat *financial literacy* investor, maka semakin bijak investor tersebut dalam mengambil keputusan investasi. Menurut Chen dan Volpe (1998), indikator yang dapat digunakan untuk mengukur *financial literacy* yaitu, pengetahuan dasar pengelolaan keuangan, pengelolaan kredit, pengelolaan tabungan dan investasi serta manajemen risiko.

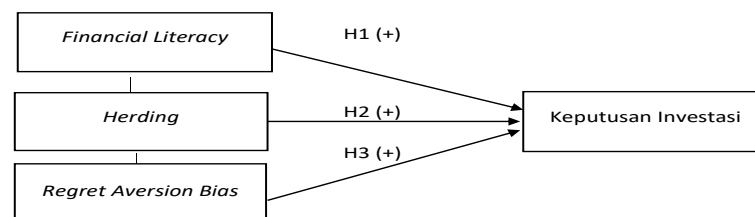
Herding

Herding adalah kecenderungan individu untuk meniru tindakan kelompoknya (Pradita et al., 2018; Trueman, 1994; Banerjee, 1992) atau situasi ketika individu mengubah prinsip atau tindakan mereka agar sesuai dengan prinsip dan tindakan orang lain (Scharfstein & Stein, 1990). *Herding* terjadi ketika sekelompok investor mengambil keputusan investasi berbasis informasi kolektif dari sekelompok investor dan mengabaikan informasi lainnya terkait berita serta laporan keuangan. *Herding* mengacu pada kondisi dimana investor yang berfikir rasional mengarah pada bertindak irrasional dengan meniru penilaian sekelompok investor ketika mengambil keputusan. Sehingga tingginya perilaku *herding* pada diri investor akan memberikan dampak terhadap tingginya keputusan investasi investor yang didasarkan pada perilaku meniru keputusan investasi investor lain. Indikator yang digunakan untuk mengukur *herding* yaitu, mengikuti review investor lain dalam keputusan investasi yang dipilih, mengikuti keputusan investor lain dalam penentuan pembelian volume saham, keputusan dalam membeli dan menjual saham berdasarkan pada keputusan investor lain, serta mengikuti reaksi investor lain dalam pasar modal secara cepat (Luong & Ha, 2011).

Regret Aversion Bias

Regret Aversion Bias merupakan sebuah tindakan psikologis yang dilakukan oleh investor yang bermula dari rasa menyesal disebabkan pernah melakukan kesalahan dalam mengambil keputusan, sehingga keputusan investasi yang akan dilakukan menjadi buruk karena penuhnya keraguan investor. *Regret Aversion Bias* adalah sebuah penyesalan yang timbul akibat mengalami kerugian sehingga adanya keputusan untuk menghindari kesalahan yang sama (Yohnson, 2008). Investor dengan *regret aversion bias* cenderung pernah merasakan kekecewaan atas hasil investasi yang diperoleh, sehingga investor dipenuhi kekhawatiran dan berdampak pada ketegasannya dalam membuat keputusan investasi. Semakin tinggi tingkat *regret aversion bias* investor memengaruhi keputusan investasi yang dibuat. Sukamulja dan Senoputri (2019) menjelaskan tiga indikator yang dapat digunakan untuk mengukur *regret aversion bias* yaitu, pengalaman investor saat kehilangan investasinya, perasaan menyesal saat melakukan investasi dan dampak dari pengalaman kerugian akibat investasi.

Berdasarkan dari latar belakang dan teori maka dapat dibentuk kerangka pikir sebagai berikut:



Gambar. 2 Kerangka Pikir

3. Metode Penelitian

Objek penelitian ini adalah mahasiswa di Kota Semarang yang tergabung dalam Kelompok Studi Pasar Modal (KSPM). Objek penelitian dipilih berdasarkan kemudahan pengumpulan data untuk dijadikan sebagai bahan penelitian. Populasi dalam penelitian ini merupakan mahasiswa di Kota Semarang yang tergabung dalam Kelompok Studi Pasar Modal (KSPM). Teknik pengambilan sampel yang digunakan pada penelitian ini *purposive sampling* atau *judgment sampling*, yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2019: 133). Kriteria dalam penentuan sampel yaitu responden merupakan mahasiswa aktif di Kota Semarang periode 2019-2022 yang tidak pernah cuti dan responden tergabung dalam Kelompok Studi Pasar Modal (KSPM) periode 2021-2022.

Populasi mahasiswa di Kota Semarang yang tergabung dalam Kelompok Studi Pasar Modal tidak diketahui jumlahnya, maka untuk menentukan jumlah minimal sampel peneliti menggunakan rumus Lemeshow (1990) dan diperoleh hasil 96,04 yang dibulatkan menjadi 100 responden. Teknik pengambilan data yang dilakukan peneliti menggunakan kuesioner atau angket dengan menyebarkan kepada mahasiswa di Kota Semarang yang tergabung dalam KSPM yang bersedia menjadi responden.

Variabel independent yang digunakan dalam penelitian ini adalah *financial literacy* diukur dari empat indicator berdasarkan (Chen & Volpe, 1998), *herding* dengan empat indicator berdasarkan (Luong & Ha, 2011) dan *regret aversion bias* dengan tiga indicator berdasarkan (Sukamulja & Senoputri, 2019). Sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini adalah keputusan investasi diukur dengan tiga indikator berdasarkan (Tandelilin, 2010).

Tahapan analisis data pada penelitian ini dimulai dari mendeskripsikan responden dan variabel penelitian. Kemudian menguji instrument penelitian dengan uji validitas dan reliabilitas. Setelah dinyatakan valid dan reliabel, kemudian dilakukan analisis regresi linear berganda, uji hipotesis dan uji kelayakan model. Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independent terhadap keputusan investasi. Persamaan yang digunakan sebagai berikut (Sugiyono, 2016):

$$KI = a + \beta_1 FLit + \beta_2 Hit + \beta_3 RABit + eit$$

Keterangan:

KI	= Keputusan Investasi
a	= Konstanta
β	= Koefisien Regresi
FLit	= <i>Financial Literacy</i>
Hit	= <i>Herding</i>
RABit	= <i>Regret Aversion Bias</i>
i	= Entitas ke-i
T	= Periode ke-t
e	= Error

4. Hasil dan Pembahasan

Hasil

Teknik pengambilan data dilakukan dengan membagikan kuesioner secara *online* melalui *personal chat* dan *group* Unik Kegiatan Mahasiswa (UKM) KSPM masing-masing perguruan tinggi di Kota Semarang. Berdasarkan kuesioner yang telah dibagikan kepada responden diperoleh jumlah responden sebanyak 115 responden yang sudah mengisi secara lengkap dan benar. Sehingga dengan data responden tersebut, penelitian dapat diuji dan dianalisis lebih lanjut.

Deskripsi Variabel Penelitian

Tabel 1. Deskripsi Variabel Keputusan Investasi

Indikator	Statistika Deskriptif	
	Mean	Median
Y.1	4,05	4,00
Y.2	4,44	5,00
Y.3	4,07	4,00
Y.4	4,25	4,00
Y.5	4,24	4,00
Rata-Rata	4,21	4,20

Sumber: Hasil Pengolahan Data, 2023

Berdasarkan tabel 1 diatas, dapat diketahui bahwa jawaban dari responden pada variabel keputusan investasi menunjukkan skor rata-rata (*mean*) sebesar 4,21. Hal itu menunjukkan bahwa mayoritas responden dalam mengambil keputusan investasi akan memperhatikan *return* yang akan didapat di masa depan dari keputusan yang ditetapkan.

Tabel 2. Deskripsi Variabel *Financial Literacy*

Indikator	Statistika Deskriptif	
	Mean	Median
X1.1	4,02	4,00
X1.2	4,40	5,00
X1.3	4,53	5,00
X1.4	3,90	4,00
X1.5	3,99	4,00
X1.6	4,09	4,00
Rata-Rata	4,16	4,33

Sumber: Hasil Pengujian Data, 2023

Berdasarkan tabel 2 diatas, dapat diketahui bahwa jawaban dari responden pada variabel *financial literacy* menunjukkan skor rata-rata (*mean*) sebesar 4,16, maka dapat disimpulkan bahwa mayoritas responden memiliki *financial literacy* yang tinggi mengenai investasi.

Tabel 3. Deskripsi Variabel *Herding*

Indikator	Statistika Deskriptif	
	Mean	Median
X2.1	3,37	4,00
X2.2	3,70	4,00
X2.3	3,86	4,00
X2.4	3,88	4,00
X2.5	3,65	4,00
Rata-Rata	3,69	4,00

Sumber: Hasil Pengujian Data, 2023

Berdasarkan tabel 3 diatas, dapat diketahui bahwa jawaban dari responden pada variabel *herding* menunjukkan skor rata-rata (*mean*) sebesar 3,69. Hal tersebut menunjukkan bahwa mayoritas responden cenderung mengikuti keputusan investasi investor lain.

Tabel 4. Deskripsi Variabel *Regret Aversion Bias*

Indicator	Statistika Deskriptif	
	Mean	Median
X3.1	3,99	4,00
X3.2	4,16	4,00
X3.3	3,87	4,00
Rata-Rata	4,01	4,00

Sumber: Hasil Pengolahan Data, 2023

Berdasarkan tabel 4 diatas, dapat diketahui bahwa jawaban dari responden pada variabel *regret aversion bias* menunjukkan skor rata-rata (*mean*) sebesar 4,01. Hal itu menunjukkan bahwa mayoritas responden berpotensi memiliki Tindakan menghindari kerugian.

Uji Validitas

Uji validitas digunakan untuk mengukur sah atau valid tidaknya kuesioner yang dibagikan kepada responden. Peneliti memakai *Bivariate Pearson (Product Moment Pearson)*. Uji validitas dikatakan valid apabila r hitung $>$ r tabel. Dalam penelitian ini diperoleh 115 responden, maka diperoleh nilai (df) = $115-2$ dengan tingkat kepercayaan 99% ($\alpha = 1\%$), maka nilai (df) dari 113 adalah 0,2167.

Tabel 5. Uji Validitas

Variabel	Item	R hitung	R tabel	Keterangan
Keputusan Investasi	Y.1	0,854	0,2167	Valid
	Y.2	0,893	0,2167	Valid
	Y.3	0,841	0,2167	Valid
	Y.4	0,889	0,2167	Valid
	Y.5	0,852	0,2167	Valid
<i>Financial Literacy</i>	X1.1	0,765	0,2167	Valid
	X1.2	0,875	0,2167	Valid
	X1.3	0,832	0,2167	Valid
	X1.4	0,774	0,2167	Valid
	X1.5	0,725	0,2167	Valid
	X1.6	0,815	0,2167	Valid
<i>Herding</i>	X2.1	0,716	0,2167	Valid
	X2.2	0,809	0,2167	Valid
	X2.3	0,801	0,2167	Valid
	X2.4	0,816	0,2167	Valid
	X2.5	0,730	0,2167	Valid
<i>Regret Aversion Bias</i>	X3.1	0,856	0,2167	Valid
	X3.2	0,886	0,2167	Valid
	X3.3	0,841	0,2167	Valid

Sumber: Hasil Pengolahan Data, 2023

Berdasarkan tabel 5 diatas, dapat diketahui bahwa besarnya koefisien korelasi dari variabel keputusan investasi, *financial literacy*, *herding* dan *regret aversion bias* yang ada dari seluruh butir pertanyaan variabel dinyatakan valid. Hasil perhitungan koefisien korelasi didasarkan atas keseluruhan butir pertanyaan memiliki nilai r hitung $>$ r tabel.

Uji Reliabilitas

Uji reliabilitas digunakan untuk mengukur kuesioner yang merupakan indikator dari variabel. Suatu kuesioner dikatakan reliabel atau handal apabila jawaban responden terhadap pernyataan adalah konsisten atau stabil dari waktu ke waktu. Suatu instrument dikatakan reliabel jika memberikan nilai *Cronbach's Alpha* $>$ 0,70.

Tabel 6. Uji Reliabilitas

Variabel	Cronbach's Alpha	Keterangan
Keputusan Investasi	0,919	Reliabel
<i>Financial Literacy</i>	0,892	Reliabel
<i>Herding</i>	0,898	Reliabel
<i>Regret Aversion Bias</i>	0,899	Reliabel

Sumber: Hasil Pengolahan Data, 2023

Berdasarkan tabel 6 diatas, dapat diketahui hasil masing-masing variabel dengan menggunakan uji *Cronbach's Alpha* dapat diketahui bahwa semua variabel lebih besar dari 0,70. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel keputusan investasi, *financial literacy*, *herding* dan *regret aversion bias* dapat dikatakan reliabel dan dapat dipercaya sebagai instrument dalam penelitian ini serta jawaban dari responden terhadap pernyataan adalah konsisten atau stabil dari waktu ke waktu.

Regresi Linear Berganda

Tabel 7. Uji Regresi Linear Berganda

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	1.580	1.000		1.579	.117
<i>Financial Literacy (FL)</i>	.719	.048	.808	14.987	.000
<i>Herding (H)</i>	-.101	.048	-.117	-2.123	.036
<i>Regret Aversion Bias (RAB)</i>	.289	.096	.197	3.023	.003

Sumber: Hasil Pengolahan Data, 2023

Berdasarkan tabel 7 diatas, maka model regresi yang diperoleh adalah sebagai berikut:

$$KI = 1,580 + 0,719 FL - 0,101 Herding + 0,289 RAB + e$$

Dari persamaan regresi diatas dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. *Financial Literacy (FL)* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi (KI) dengan nilai koefisien 0,719, sinifikansi 0,000 < 0,05.
2. *Herding (H)* berpengaruh negative terhadap keputusan investasi (KI) dengan nilai koefisiensi -0,101, signifikansi 0,036 < 0,05.
3. *Regret Aversion Bias (RAB)* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi (KI) dengan nilai koefisien 0,289, signifikansi 0,003 < 0,05.

Uji Parsial (Uji t)

Uji parsial (uji t) digunakan untuk menunjukkan sejauh mana pengaruh variabel independent terhadap variabel dependen (Ghozali, 2021: 148-149). Uji t pada penelitian ini yaitu pengujian satu arah (*one tailed*) dengan mmebandingkan nilai t hitung dengan nilai tabel serta tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$. Apabila signifikansi lebih dari 0,05, maka hipotesis ditolak. Sedangkan apabila signifikansi kurang dari 0,05, maka hipotesis diterima.

Berdasarkan tabel 7 diatas, menunjukkan hasil dari uji parsial (uji t) antara variabel independent dengan dependen yang dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. *Financial Literacy* diperoleh nilai t hitung 14,987 dengan signifikansi 0,000 < 0,05. Hasil tersebut menunjukkan *financial literacy* berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi. Oleh karena itu, H1 yang menyatakan *financial literacy* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi **diterima**.
2. *Herding* diperoleh nilai t hitung -2,123 dengan nilai signifikansi 0,036 < 0,05. Hasil tersebut menunjukkan *herding* berpengaruh negative signifikan terhadap keputusan investasi. Oleh karena itu, H2 yang menyatakan *herding* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi **ditolak**.
3. *Regret Aversion Bias* diperoleh nilai t hitung 3,023 dengan signifikansi 0,003 < 0,05. Hasil tersebut menyatakan bahwa *regret aversion bias* berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi. Oleh karena itu, H3 yang menyatakan *regret aversion bias* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi **diterima**.

Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi atau Uji *Adjusted R Square* digunakan untuk mengukur seberapa baik model dapat menjelaskan variasi variabel dependen. Peneliti menggunakan *Adjusted R Square* dengan nilai koefisien rentang nilai 1 dan 0. Apabila nilai *Adjusted R Square* mendekati 1, maka semakin baik kemampuan model dalam menjelaskan variabel dependen (Ghozali, 2021: 147).

Tabel 8. Uji Koefisien Determinasi

Model Summary					
Model	R	R Square	Adjusted Square	R	Std. Error of the Estimate
1	.897 ^a	.804	.799		1.81475

Sumber: Hasil Pengolahan Data, 2023

Berdasarkan tabel 8 diatas, menunjukkan bahwa nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,799. Hal ini berarti bahwa *financial literacy*, *herding* dan *regret aversion bias* mampu menjelaskan keputusan investasi sebesar 0,799 atau 79,9%, sedangkan sisanya sebesar 20,1% dipengaruhi variabel lainnya yang tidak dijelaskan oleh peneliti.

Uji F

Uji F digunakan untuk mengukur ketepatan model regresi sampel dalam menaksir nilai actual (*Goodness of fit*) atau untuk menguji fit atau tidaknya model yang digunakan dalam penelitian (Ghozali, 2028). Uji F dalam penelitian ini menggunakan tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$ dengan derajat kebebasan penyebut (dk) = $n-k-1$. Kriteria dalam pengambilan keputusan uji F yaitu apabila signifikansi kurang dari 0,05, maka model regresi yang digunakan layak (fit) dan signifikansi lebih dari 0,05, maka model regresi yang digunakan tidak layak (tidak fit).

Tabel 9. Uji F

ANOVA ^a					
Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
Regression	1499.365	3	499.788	151.759	.000 ^b
Residual	365.557	111	3.293		
Total	1864.922	114			

Sumber: Hasil Pengolahan Data, 2023

Berdasarkan tabel 9 diatas, diperoleh nilai signifikansi $< 0,05$ yang berarti memenuhi syarat *goodness of fit*, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi linear yang diestimasi layak (fit) digunakan untuk menjelaskan pengaruh *financial literacy*, *herding* dan *regret aversion bias* terhadap keputusan investasi.

Pembahasan

Financial Literacy Berpengaruh Positif Terhadap Keputusan Investasi

Hasil pengujian menggunakan regresi terdapat variabel yang ditemukan memiliki nilai t hitung sebesar 14,987 dan signifikansi $0,000 < 0,05$ serta nilai koefisien positif 0,719. Hal ini membuktikan bahwa *financial literacy* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi yang secara tidak langsung menunjukkan H1 diterima dalam penelitian ini.

Berdasarkan hasil pengujian berarti semakin tinggi pengetahuan mahasiswa tentang keuangan, maka semakin baik dan mampu untuk membuat keputusan investasinya. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Amelinda dan Ongkowidjaja (2022) serta Nadhifah dan Anwar (2021) menyatakan bahwa *financial literacy* berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi.

***Herding* Berpengaruh Negative Terhadap Keputusan Investasi**

Hasil pengujian menggunakan regresi terdapat variabel yang ditemukan memiliki nilai t hitung sebesar -2,123 dan nilai signifikansi $0,036 < 0,05$ serta nilai koefisien negative -0,101. Hal ini membuktikan bahwa *herding* berpengaruh negative signifikan terhadap keputusan investasi.

Berdasarkan hasil pengujian tersebut berarti semakin tinggi tindakan *herding*, maka akan menurunkan keputusan investasi mahasiswa. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa mahasiswa di Kota Semarang yang tergabung dalam KSPM ketika berinvestasi tidak mengikuti keputusan investor lain, melainkan benar-benar menganalisa investasinya terlebih dahulu sebelum membuat keputusan investasi. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan Hidayat (2022), Putri dan Juwita (2021) serta Pradita dan Fitriati (2019) yang menyatakan bahwa *herding* berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi.

***Regret Aversion Bias* Berpengaruh Positif Terhadap Keputusan Investasi**

Hasil pengujian menggunakan regresi terdapat variabel yang ditemukan memiliki nilai t hitung sebesar 3,023 dan nilai signifikansi $0,003 < 0,05$ serta nilai koefisien positif sebesar 0,289. Hal ini membuktikan bahwa *regret aversion bias* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi, yang secara tidak langsung menunjukkan H3 diterima pada penelitian ini.

Berdasarkan hasil pengujian tersebut semakin tinggi mahasiswa mengalami penyesalan yang terlalu dalam, maka semakin lebih sering menghindari sebuah keputusan investasi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang pernah dilakukan Hidayat (2022) dan Pradhana (2018) menyatakan bahwa *regret aversion bias* berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi.

5. Penutup

Kesimpulan

Berdasarkan dari hasil analisis dan pembahasan yang telah dilakukan, maka dapat disimpulkan bahwa *financial literacy* berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi mahasiswa di Kota Semarang yang tergabung dalam KSPM (Kelompok Studi Pasar Modal). Hal ini menunjukkan semakin tinggi pengetahuan mahasiswa tentang keuangan, maka semakin baik dan mampu untuk membuat keputusan investasinya. *Herding* berpengaruh negative signifikan terhadap keputusan investasi mahasiswa di Kota Semarang yang tergabung dalam KSPM. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi *herding*, maka menurunkan keputusan investasi mahasiswa. *Regret Aversion Bias* berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi. Hasil tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi mahasiswa mengalami penyesalan yang terlalu dalam, maka semakin lebih sering menghindari sebuah keputusan investasi.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian ini saran yang dapat diberikan bagi calon investor hendaknya lebih meningkatkan *financial literacy* serta lebih mendalami ilmu pengetahuan terkait investasi dengan memanfaatkan teknologi yang ada semaksimal mungkin demi membuat keputusan investasi yang lebih baik. Selain itu hendaknya calon investor juga senantiasa memperhatikan informasi pasar dan lebih berhati-hati dalam membuat keputusan investasi agar terhindar dari keputusan investasi yang merugikan dan memberikan keuntungan (*return*) yang diharapkan dimasa mendatang. Sedangkan bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat mengukur pengaruh variabel terhadap keputusan investasi dari variabel yang lebih kompleks, mengingat masih terdapat 20,1 % keputusan investasi yang dipengaruhi variabel lain selain yang dibahas pada penelitian ini. Peneliti selanjutnya disarankan memilih investor aktif sebagai responden penelitian supaya hasil penelitian lebih akurat.

Daftar Pustaka

- Adzani, K. S., & Kartika, A. (2022). Analisis Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *YUME : Journal of Management*, 520-530.
- Amal, F., & Masdjojo, G. N. (2021). The Effect of Investment Decisions and Funding Decisions on Company Value with Dividend Policy as Intervening Variables. *Majalah Ilmiah Bijak*, 19, 74-82.
- Amelinda, R., & Ongkowidjaja, Y. P. (2022). Pengaruh Literasi Keuangan, Overconfidence, Dan Pendidikan Investor Terhadap Keputusan Investasi Saham DI Bursa Efek Indonesia (BEI). *Syntax Literate: Jurnal Ilmiah Indonesia*, 9764-9777.
- Budiarto, A., & Susanti. (2017). Pengaruh Financial Literacy, Overconfidence, Regret Aversion Bias, DAN Risk Tolerance Terhadap Keputusan Investasi (Studi pada investor PT. Sucorinvest Central Gani Galeri Investasi BEI Universitas Negeri Surabaya) . *Jurnal Ilmu Manajemen* .
- Chen , H., & Volpe, R. P. (1998). An Analysis of Personal Financial Literacy Among College Students. *Financial Services Review*, 107-128.
- Fitriyani, S., & Anwar, S. (2022). The Effect of Herding, Experience Regret and Religiosity on Sharia Stock Investment Decisions for Muslim Millennial Investors with Financial Literacy as a Moderating Variable. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan*, 68-77.
- Fridana, I. O., & Asandimitra, N. (2020). Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Keputusan Investasi (Studi Pada Mahasiswi Di Surabaya) . *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi dan Bisnis*, 396-405
- Ghozali, I. (2021). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 26*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gupta, C. (2019). Regret aversion bias and financial risk tolerance. *International Journal of Commerce and Management Research*, 99-104.
- Hidayah, E. (2021). Investment Decision: The Analysis of Risk Perception, Regret Aversion Bias Perception, and Overconfidence. *Review of Integrative Business and Economics Research*, 395-408.
- Hidayat, F. S. (2022). Pengaruh Financial Literacy, Financial Attitude, Regret Aversion Bias, Herding, Dan Risk Tolerance Terhadap Keputusan Investasi Mahasiswa di Surabaya. *Jurnal Ilmu Manajemen Volume 10 Nomor 3*, 853-864.
- Indonesia, K. S. (2021, Desember). *Statistik Pasar Modal Indonesia*. Retrieved from https://www.ksei.co.id/publications/demografi_investor
- Kahneman, D., & Tversky, A. (1979). On the interpretation of intuitive probability: A replay to Jonathan Cohen. *Elsevier Sequoia S.A.*, 409-411.
- Luong, L. P., & Ha, D. T. (2011). *Behavioral Factors Influencing Individual Investors Decision-Making and Performance A Survey At The Ho Chi Minh Stock Exchange*. Sweden : Umeå School of Business.
- Lusardi, A., & Mitchell, O. S. (2011). Financial literacy and retirement planning in the United States. *Journal of Pension Economics and Finance*, 508-525.
- Lusardi, A., Mitchell, O. S., & Curto, V. (2010). Financial Literacy among the Young. *The Journal of Consumer Affairs*, 358-380.
- Pangestu, A., & Bagana, B. D. (2022). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Minat Investasi Generasi Milenial di Kota Semarang. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 212-220.
- Pinem, D. (2021). Determinan Keputusan Investasi Pelaku Usaha Mikro, Kecil, Dan Menengah (UMKM) di Kota Depok Jawa Bara. *Syntax Literate: Jurnal Ilmiah Indonesia*, 4311-4329.
- Pompian, M. M. (2006). *Behavioral Finance and Wealth Management How to Build Optimal Portfolios That Account for Investor Biases*. Canada: John Wiley & Sons, Inc.

- Pradhana, R. W. (2018). Pengaruh Financial Literacy, Cognitive Bias, Dan Emotional Bias Terhadap Keputusan Investasi (Studi pada Investor Galeri Investasi Universitas Negeri Surabaya). *Jurnal Ilmu Manajemen*, 108-117.
- Pradita, N., & Fitriati, I. R. (2019). The Influence of Attitude and Herding on the Credit Decision-Making of Micro, Small, and Medium Enterprises. *Advances in Economics, Business and Management Research*, 86.
- Pradita, N., Damayanti, T. W., & Supramono, S. (2018). The Decision to Apply for Bank Credits: A Preliminary Investigation of MSME Herding Behavior from Indonesia. *The Romanian Economic Journal*, 40-52.
- Putri, M. A., & Juwita, H. A. (2021). Pengaruh Overconfidence, Loss Aversion, Dan Herding Terhadap Keputusan Investasi Emas Era Tahun Pertama Pandemi Covid-19 (Studi Pada Masyarakat di Daerah Khusus Ibukota Jakarta). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB* . 1-15.
- Scharfstein, D. S., & Stein, J. C. (1990). Herd Behavior and Investment. *American Economic Association*, 465-479.
- Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Yogyakarta: CV ALFABETA.
- Sukamulja, S., & Senoputri, A. Y. (2019). Regret Aversion Bias, Mental Accounting, Overconfidence, and Risk Perception in Investment Decision Making on Generation Y Worker in Yogyakarta. *International Jurnal of Economics and Management Studies*, 102-110
- Tandelilin, E. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Thaler, T. H. (1999). The End of Behavioral Finance. *Association for Investment Management and Research*, 12-17.
- Yohnson. (2008). Regret Aversion Bias dan Risk Tolerance Investor Muda Jakarta dan Surabaya. *JURNAL MANAJEMEN DAN KEWIRAUSAHAAN*, 163-168.