

## Pengaruh Regret Aversion Bias Dan Overconfidence Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Cryptocurrency Pada Investor Generasi Z

Afdillah Nur Aisyah Sinaga<sup>1</sup>, Purnama Ramadhani Silalahi<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup>Universitas Islam Negeri Sumatera Utara

E-mail: [aisyahafdillah284@gmail.com](mailto:aisyahafdillah284@gmail.com)<sup>1</sup>, [purnamaramadani@uinsu.ac.id](mailto:purnamaramadani@uinsu.ac.id)<sup>2</sup>

### Article History:

Received: 19 Januari 2022

Revised: 26 Januari 2022

Accepted: 02 Februari 2022

**Keywords:** *Cryptocurrency, Investment Decision Making, Generation Z.*

**Abstract:** *Behavioral finance menyebabkan perilaku investor yang irasional dalam pengambilan keputusannya. Dalam behavioral finance terdapat adanya bias yang berpengaruh keputusan investasi, contohnya regret aversion bias dan overconfidence. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh regret aversion bias dan overconfidence terhadap pengambilan keputusan investasi pada investor generasi z di Indonesia. Teknik pengumpulan data menggunakan survei kuesioner secara online. Data yang telah terkumpul berasal dari responden generasi z yang memiliki pengalaman berinvestasi cryptocurrency. Teknik sampling yang digunakan pada penelitian ini adalah Teknik slovin. Analisis dilakukan melalui dua tahapan yaitu pengujian model pengukuran dan pengujian model struktural. Uji statistik untuk penelitian ini didukung dengan penggunaan aplikasi smartPLS 3. Penelitian ini menunjukkan bahwa regret aversion bias dan overconfidence berpengaruh secara signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi cryptocurrency pada investor generasi z di Indonesia.*

## PENDAHULUAN

Di Indonesia, perkembangan investasi terjadi sangat pesat terutama dalam hal investasi mata uang kripto. Berdasarkan data Juli 2021 yang dimiliki Tokocrypto, Indonesia saat ini memiliki sekitar 7,5 juta investor di aset kripto. Jika jumlah ini melebihi jumlah investor yang berada di pasar modal. Sedangkan, menurut Lembaga Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), jumlah *Single Investor Identification* (SID) di pasar modal mencapai 6.758.335 hingga akhir Oktober 2021, yang disederhanakan menjadi 6,76 juta SID. Dari hal tersebut menunjukkan adanya permintaan yang tinggi untuk investasi aset kripto di Indonesia. Manfaat berinvestasi di mata uang digital begitu menjanjikan sehingga banyak orang terutama anak muda tertarik untuk memasuki dunia investasi cryptocurrency. Namun, kebanyakan investor tidak mempertimbangkan dan memperhatikan risiko dari investasi tersebut. Banyak orang-orang biasa hanya berinvestasi sebanyak yang mereka harus ikuti. Jadi, ada investor yang tidak melakukan analisis investasi secara mendalam. Beberapa investor sudah membuat analisisnya sebelum mengambil keputusan investasi. Namun, tiap orang mempunyai pendekatan dan pandangan yang lain untuk mengambil keputusan investasi.

Investor tidak semuanya berpikiran rasional. Beberapa alasannya merupakan sesuatu yang perlu dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan investasi. Beberapa investor merencanakan

sebelum berinvestasi, sementara yang lain tidak atau setidaknya memiliki rencana. Hal ini dikarenakan investor menginginkan return yang besar yang memungkinkan mereka cepat kaya dalam semalam (Khalid, 2018). Dari *research gap* penelitian yang terdahulu, dalam perilaku keuangan (*behavioral finance*) terdapat adanya bias yang berpengaruh keputusan investasi, contohnya *regret aversion bias* dan *overconfidence*. Menurut penelitian yg dilakukan Ho Chi Minh (Luu, 2014) perilaku *regret aversion* berdampak pada keputusan investasi yang dilakukan investor. Namun hal ini berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Ady dan Hidayat (2019) yang mengatakan tidak ditemukan opengaruh *regret aversion bias* terhadap keputusan investasi. Menurut Asri (2015) *Overconfidence* dapat terjadi apabila seorang investor memiliki “*psychological problem*” seperti terdapat reaksi dan penilaian yang berlebih baik tentang dapatnya informasi ataupun pertimbangan yang akan dibuat dari informasi tersebut. Apabila investor terdapat mempunyai perilaku *overconfidence* terhadap ketentuan yang diambilnya, lalu investor itu hendak meremehkan sebuah risiko yang akan didapatkan. Sedangkan menurut penelitian yang dilakukan oleh Kartini dan Nugraha (2016). *Overconfidence* menimbulkan risiko lebih besar yang akan ditanggung oleh investor. Perilaku *overconfidence* ini akan melahirkan keputusan yang nekat dalam pengambilan keputusan oleh investor. Kejadian ini akan membawa dampak pada diri dan psikologis seorang investor, apalagi terhadap keputusan investasi yang diambilnya yang dapat menyebabkan banyak kerugian. Atas dasar latar belakang diatas peneliti terdorong untuk membuat penelitian untuk mengetahui pengaruh *regret aversion bias* dan *overconfidence* terhadap pengambilan keputusan investasi cryptocurrency pada investor generasi z.

## **LANDASAN TEORI**

### **Teori Perilaku Keuangan**

Dalam teori *behavioral finance* dijelaskan bahwa psikologis seorang melandasi akan perbuatan yang dilakukannya, dimana perbuatan rasional tidak terus menerus selalu menjadi motif dari tindakannya, tetapi juga perbuatan yang alami dan irasionalitas yang dimiliki mereka (Fridana & Asandimitra, 2020). Teori perilaku keuangan mempelajari cara gejala psikologis mempengaruhi sistem pengambilan dasar keputusan investasi dan hasil yang ingin dicapai (Widanti, Afrima & Alfansi, 2013). Ada dua jenis penjelasan atas perbuatan irasional seorang, yaitu informasi yang diperoleh investor tidak selalu tertangani dengan baik, sehingga peluang bagi hasil di masa depan tidak optimal, sebaliknya investor melakukan perdagangan dalam kondisi yang kurang menguntungkan bahwa keputusan produksi tidak konsisten (Gupta, 2019).

### **Teori Regret Aversion**

Menurut Yohnson (2008) perilaku *regret aversion* merupakan suatu keputusan untuk berbuat menghindari dari keputusan yang sama karena takut mendapatkan kerugian yang sama. Para peneliti menentukan bahwa bias keengganan terhadap penyesalan memiliki dua komponen, yaitu penyesalan yang dialami dan penyesalan yang diantisipasi. Sedangkan menurut Kinerson dan Bailey (2005) mengalami penyesalan adalah penyesalan yang tumbuh akibat dari kesalahan masa lalu yang pernah dilakukan. Di sisi lain, penyesalan prediktif adalah penyesalan yang akan mencegah seseorang menderita akibat yang timbul setelah dia membuat keputusan yang buruk (Bell, 1982).

### **Teori Overconfidence**

Menurut Gozalie dan Anastasia (2015), terlalu percaya diri adalah kecenderungan untuk terlalu yakin untuk probabilitas dan memprediksi akan sukses. Kondisi ini adalah item normal dan refleksi dari dari tingkat kepercayaan seseorang memberi mencapai atau mendapat sesuatu. Tidak dapat disangkal bahwa orang sangat percaya diri, termasuk investasi. Konsekuensi dari terlalu percaya diri investor, di antaranya akan melebih-lebihkan kemampuan mereka, hingga menilai perusahaan, adalah investasi, berpotensi, Hingga cenderung membuat perdagangan, adalah lebih

---

diperdagangkan (*over-trading*), dan meremehkan risikonya.

### Generasi Z

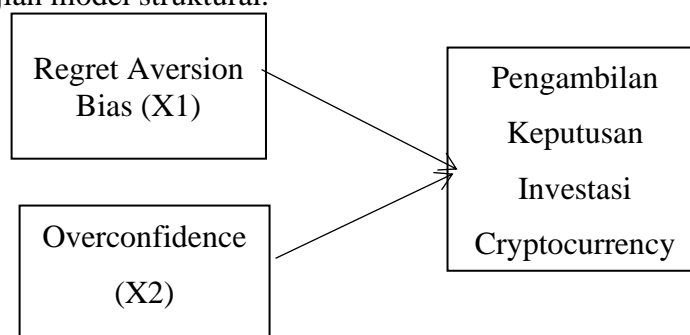
Generasi Z atau biasa disebut dengan generasi *digital natives* merupakan generasi yang lahir pada tahun 1994 sampai sekarang. Generasi Z ini memiliki karakteristik yang tinggi akan pemahamannya menggunakan teknologi, karena asejak lahir dan dewasa Generasi Z ini sudah telah mengenal teknologi, internet, sosial media, telepon dan jaringan seluler. Sedangkan menurut Francis & Hoefel (2018) Generasi Z adalah generasi yang lahir pada kurun waktu 1995 sampai 2010. Generasi ini disebut sebagai penduduk asli digital karena sejak usia dini sudah terpapar dan mengenal internet dan *smartphone* atau telepon genggam.

### Pengaruh Regret Aversion Bias Terhadap Keputusan Investasi

Dalam penelitian yg dilakukan oleh Akinkoye & Bankole (2020), ditunjukkan bahwa bias terhadap penyesalan adalah dorongan seorang investor untuk menghindari rasa sakit penyesalan yg terjadi pada masa lalu akibat kesalahan dalam proses pengambilan keputusan, keputusan yang mengarah pada hasil yang kurang optimal. Dan menurut Budiarto (2017), bias penyesalan keengganan membuat investor enggan menyerahkan instrumen investasi yang sudah lama mereka miliki dan seharusnya dijual untuk mendapatkan keuntungan, dan bias prasangka Penyesalan telah mempengaruhi keputusan investasi. Berdasarkan pernyataan dan penelitian sebelumnya, penulis mengajukan hipotesis sebagai berikut:

### METODE PENELITIAN

Penelitian ini akan dilakukan menggunakan pendekatan kuantitatif. Teknik pengumpulan data menggunakan survei kuesioner yang terdiri dari 13 pertanyaan, kuesioner ini dibuat melalui *google form* yang disebar secara online secara online dan di isi oleh para responden yang melakukan *trading* dan investasi di *crypto*. Data yang akan digunakan dalam penelitian ini bersumber dari data primer. Jumlah responden terdiri dari 50 orang. Data yg sudah dikumpulkan nantinya akan dilakukan analisis menggunakan aplikasi *smartPLS 3*. Uji hipotesis akan dilakukan melalui aplikasi *smartPLS* melalui 2 tahapan yaitu *pertama* tahapan pengujian model pengukuran dan tahapan pengujian model struktural.



**Gambar 1. Paradigma Pemikiran**

### Pengujian Model Pengukuran

Pengujian model pengukuran memiliki tiga tahapan yaitu uji validitas konvergen yang menggunakan jenis pengukuran AVE atau *average variance expected* dengan syarat masing-masing nilai loading tiap indikator  $> 0.5$ , dan uji validitas diskriminan menggunakan analisis pengukuran AVE dengan syarat pangkat dua dari AVE setiap variabel harus lebih besar dari korelasi terbesar antara variabel tersebut dengan yang lainnya, dan uji reliabilitas dengan syarat  $> 0,7$  menggunakan jenis pengukuran nilai CR atau *composite reliability*.

### Pengujian Model Struktural

Tahapan kedua yaitu tahap pengujian model struktural dengan menggunakan jenis pengukuran koefisien determinasi melalui syarat  $R^2 > 0.10$  dan uji hipotesis melalui syarat nilai  $t$  harus signifikan  $> 1,96$  (alpha 5%).

### **Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel**

Didalam penelitian ini akan dijelaskan dua variabel independen *regret aversion bias* dan *overconfidence*. Sedangkan variabel dependen yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah pengambilan keputusan investasi cryptocurrency. Dari ketiga indikator ini ada beberapa pertanyaan dan di setiap indikator akan diukur menggunakan skala likert dari interval 1 sampai 5.

**Tabel 1. Keterangan Skala Likert**

Skala Likert	Keterangan
1	Sangat Tidak Setuju
2	Tidak Setuju
3	Netral
4	Setuju
5	Sangat Setuju

**Tabel 2. Defenisi Operasional dan Pengukuran Variabel**

Variabel	Defenisi	Indikator
Regret Aversion (RA)	Keputusan untuk berbuat menghindar dari keputusan yang sama karena takut mendapatkan kerugian yang sama.	4
Overconfidence (OC)	Investor yang memiliki “psychological problem” seperti terdapat reaksi dan penilaian yang berlebih baik tentang dapatnya informasi ataupun pertimbangan yang akan dibuat dari informasi tersebut.	5
Pengambilan Keputusan Investasi Cryptocurrency (KI)	Kebijakan pada dua atau lebih alternatif investasi yang diharapkan mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang.	4

## **HASIL DAN PEMBAHASAN**

---

### Demografi

Karakteristik responden yang memiliki pengalaman berinvestasi cryptocurrency berdasarkan jenis kelamin terdapat sebanyak 46 responden adalah laki-laki dan sisanya 4 responden berjenis kelamin perempuan, hal ini membuktikan bahwa banyak dari investor yang melakukan *trading* adalah mayoritas laki-laki. Berdasarkan dari usia, mayoritas responden berusia antara 18 hingga 27 tahun. Sedangkan berdasarkan jenis pekerjaan, mayoritas responden adalah mahasiswa, pegawai swasta dan wiraswasta. Dan berdasarkan pengalamannya dalam investasi crypto, mayoritas responden berpengalaman antara 1-3 tahun.

### Pengujian Model Pengukuran

Saat dilakukan pengujian validitas konvergen, terdapat nilai loading pada indikator 2 *regret aversion* yang dibawah 0.5, indikator *overconfidence* 2, 3 dan 4, dan indikator keputusan investasi 1. Indikator yang berada dibawah 0.5 tersebut harus di *drop* atau dikeluarkan agar tidak mempengaruhi nilai AVE. nilai uji validitas konvergen tersebut dapat dilihat pada tabel 3 dibawah ini.

**Tabel 3 : Nilai Loading Uji Validitas Konvergen**

Variabel	Indikator	Nilai Loading
Regret Aversion Bias	RA1	0.730
	RA2	0.642
	RA3	0.758
Overconfidence	OC4	0.689
	OC5	0.699
	OC6	0.798
Keputusan Investasi	KI7	0.652
	KI8	0.677
	KI9	0.840

Tabel 3 diatas menunjukkan bahwa nilai loading tiap indikator telah berada di atas 0.5. sedangkan tabel 4 dibawah dijelaskan bahwa nilai AVE pada tiap variabel yang telah digunakan dalam penelitian sudah berada di atas 0.5. sementara itu, untuk nilai korelasi untuk tiap variabel dengan angka yang di tulis tebal lebih besar daripada nilai korelasi variabel yang lainnya. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwasannya tiap-tiap variabel sudah memenuhi syarat untuk uji validitas diskriminan. Dan dari hasil tersebut, disimpulkan bahwa tiap-tiap variabel tersebut sudah memenuhi syarat untuk uji validitas.

Pada tabel 4 dibawah, nilai CR untuk tiap-tiap variabel sudah berada diatas 0.7. Oleh karena itu, di dapat kesimpulan bahwa tiap variabel sudah memenuhi uji reliabilitas.

**Tabel 4 : Nilai AVE, CR, dan Korelasi Antar Variabel**

	AVE	CR	RA	OC	KI
<b>RA</b>	0.513	0.701	<b>0.725</b>	0.00	0.00
<b>OC</b>	0.533	0.710	0.503	<b>0.777</b>	0.00
<b>KI</b>	0.545	0.721	0.507	0.407	<b>0.770</b>

### Pengujian Model Struktural

Pengujian model struktural ini digunakan untuk melakukan uji hipotesis pada variabel independen dan dependen dengan melihat nilai t-statistik. Selain itu pada uji ini juga ditampilkan

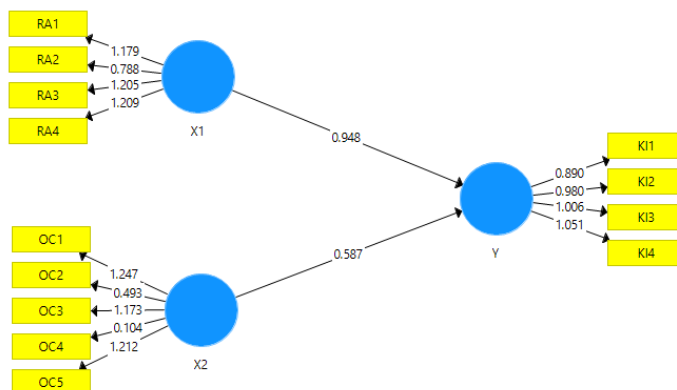
nilai R<sup>2</sup> untuk melihat seberapa besar kemampuan pengaruh variabel yang dijelaskan. Hasil dari pengujian tersebut dapat dilihat pada tabel 5 dibawah ini.

**Tabel 5. Nilai Path Coeff, T-Statistik, dan R<sup>2</sup>**

	Path	Path Coeff	t-Statistik	Hasil
H1	RA>K I	0.405	2.948	Signifikan
H2	OC>K I	0.204	2.587	Signifikan
R <sup>2</sup>	0.528			

Tabel 5 diatas ditunjukkan bahwa H1 atau hipotesis pertama dan H2 atau hipotesis kedua telah memiliki nilai path coeff positif dan memiliki nilai t-statistik diatas 1.96. Oleh karena itu, dari hasil tersebut didapat kesimpulan bahwa H1 dan H2 diterima. Berarti *regret aversion bias* dan *overconfidence* berpengaruh secara signifikan terhadap keputusan investasi cryptocurrency. Untuk koefisien determinasi nilai R<sup>2</sup> sebesar 0.528 berarti variabel independen memiliki kemampuan untuk mempengaruhi variabel dependen sebesar 52,8% dan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini. Pada tabel 5 dijelaskan hasil hipotesis pertama yang menunjukkan bahwa *regret aversion bias* berpengaruh secara signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi cryptocurrency pada investor generasi z. Hal ini bisa dilihat berdasarkan nilai t-statistik yang menunjukkan 2.948 lebih besar jika dibandingkan dengan nilai t-tabel 1.96 dengan alpha 5%.

Hasil hipotesis kedua pada tabel 5 menunjukkan bahwa *overconfidence* bias berpengaruh secara signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi cryptocurrency pada investor generasi z. Hal ini bisa dilihat berdasarkan nilai t-statistik yang menunjukkan 2.587 lebih besar jika dibandingkan dengan nilai t-tabel 1.96 dengan alpha 5%. Secara umum, percaya diri atau *overconfidence* bias adalah perilaku manusia yang muncul ketika memprediksi masa depan atau mengambil keputusan dengan keyakinan secara berlebihan (Asri, 2015). Hal ini tentunya akan menimbulkan bias dalam keputusan investasi dan menimbulkan kesalahan.



**Gambar 2. Hasil Analisis dengan Menggunakan SmartPLS**

Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh *regret aversion* dan *overconfidence* terhadap keputusan investasi di Indonesia. Hasil penelitian ini menemukan adanya pengaruh signifikan *regret aversion* dan *overconfidence* secara parsial terhadap keputusan investasi cryptocurrency pada generasi z di Indonesia.

*Regret aversion bias* adalah penyesalan yang terlalu dalam sebagai akibat dari suatu investasi, terutama bila kerugiannya cukup parah. Penghindaran penyesalan dalam berinvestasi



didefinisikan sebagai ketakutan berlebihan dalam mengambil keputusan yang buruk (Corzo et al, 2014). Investor yang berperilaku seperti ini akan skeptis terhadap investasinya karena kerugian investasi (Ady dan Hidayat, 2019). Orang-orang yang terlibat dalam perilaku *regret aversion* menghindari pengambilan keputusan yang tegas karena mereka takut bahwa keputusan yang mereka buat tidak boleh kurang dari kepentingan optimal mereka (Gazel, 2015). Studi sebelumnya telah menemukan hubungan positif antara *regret aversion* dan keputusan investasi (Alquuraan et al, 2016; Rehan dan Umer, 2017). Oleh karena itu, *regret aversion bias* berkaitan erat dengan keputusan investasi. Hasil ini membuat investor individu dan institusi lebih berhati-hati karena pengambilan keputusan yang bias karena perilaku penghindaran penyesalan mengarah pada keputusan yang buruk.

*Overconfidence* atau percaya diri adalah perilaku seseorang yang menganggap dirinya lebih percaya diri. Rasa percaya diri yang berlebihan merupakan kondisi yang sering terjadi ketika seseorang mengevaluasi kembali pengetahuan yang diperolehnya (Arifin, Solekha, 2019). Investor yang terlalu percaya diri mengaitkan kinerja pasar yang kuat dengan kinerja mereka sendiri, membuat mereka acuh tak acuh terhadap kemampuan mereka untuk mengalami kerugian besar di masa depan dan faktor lainnya (Zahera dan Bansal, 2018). Menurut Russo dan Schoemaker (2016), ada empat alasan untuk *overconfidence bias*, yaitu kognitif, motivasional, psikologis, dan lingkungan. Hal ini dapat menyebabkan investor berhenti mencari informasi, yang mengarah pada keputusan investasi yang salah. Penelitian sebelumnya yang menunjukkan pengaruh *overconfidence* terhadap keputusan investasi dilakukan oleh Mahante dan Sugatadasa (2018) dan Alquaana et al (2016). Oleh karena itu, ada hubungan yang signifikan antara keputusan investasi dan *overconfidence*. Hasil ini akan mengarah pada kehati-hatian yang lebih baik karena investor individu dan institusi jauh lebih mungkin untuk membuat keputusan ini.

## **KESIMPULAN**

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk menganalisis pengaruh *regret aversion bias* dan *overconfidence* terhadap pengambilan keputusan investasi cryptocurrency pada generasi z. Pada penelitian tersebut menunjukkan bahwa *regret aversion* dan *overconfidence* berpengaruh secara signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi cryptocurrency.

## **DAFTAR REFERENSI**

- Ady, S. U., dan Hidayat, A. (2019). Do Young Surabaya ' s Investors Make Rational Investment Decisions ? International Journal of Scientific & Technology Research, 8(07), 319–322.
- Alquuraan, T., Alqisie, A., dan Shofa, A. Al. (2016). Do Behavioral Finance Factors Influence Stock Investment Decisions of Individual Investors ? ( Evidences from Saudi Stock Market ). American International Journal of Contemporary Research, 6(3), 159–169.
- Arifin, Z., dan Soleha, E. (2019). Overconfidence, Attitude Toward Risk, and Financial Literacy: A Case in Indonesia Stock Exchange. Review of Integrative Business and Economics Research, 8(4), 144–152.
- Asri, M. (2015). Keuangan Keperilakuan (Pertama). Yogyakarta: BPFY-Yogyakarta.
- Gazel, S. (2015). The Regret Aversion as an Investor Bias. International Journal of Business and Management Studies, 04(02), 419–424.
- Kartini, K., dan Nugraha, N. F. (2016). Pengaruh Illusions of Control, Overconfidence Dan Emotion Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Pada Investor Di Yogyakarta. Jurnal Inovasi Dan Kewirausahaan, 4(2), 115–123.
- Khalid, R., Javed, M. U., dan Shahzad, K. (2018). Impact of Behavioral Biases on Investment Decision Making with Moderating Role of Financial Literacy Literature Review
-

- Investment Decision. *Jinnah Business Review*, 6(2), 34–41.
- Russo, J. E., dan Schoemaker, P. (2016). *The Palgrave Encyclopedia of Strategic Management*. The Palgrave Encyclopedia of Strategic Management, (November 2017).
- S Mahanthe, J. W. S. M. D., dan Sugathadasa, D. (2018). The Impact of Behavioural Factors on Investment Decision Making in Colombo Stock Exchange. *The International Journal of Business and Management*, 6(8), 199–207.
- Singh, T., dan Sikarwar, G. S. (2015). The Influence of Investor Psychology on Regret Aversion. *Global Journal of Management and Business Research (C)*, 15(2).
- Zahera, S. A., dan Bansal, R. (2018). Do investors exhibit behavioral biases in investment decision making? A systematic review. *Qualitative Research in Financial Markets*, 10(2), 210–251.
-