

STOCK INVESTMENT DECISION ANALYSIS ON INVESTORS IN SURABAYA

Albertus Evanelian Sihotang

Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur, Indonesia

email: albertuses1209@gmail.com

Tri Kartika Pertiwi

Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur, Indonesia

email: kartikatiwi58106@gmail.com

Abstract

This study aims to empirically prove the impact of overconfidence, risk perception, loss aversion, and herding behavior on stock investment decisions in the city of Surabaya. The population in this research were stock investors in the city of Surabaya who found 87,702 people, with a sample of 135 people obtained through purposive sampling technique. The analysis method of this research uses Partial Least Square. According to the results of research that has already done, overconfidence has a significant positive effect on investment decisions, risk perception has a significant positive effect on investment decisions, loss aversion has no significant positive effect on investment decisions, herding behavior has a positive effect on investment decisions.

.Keywords: *Invesment Decisions, overconfidence, risk perception, loss aversion. herding behavior*

Abstrak

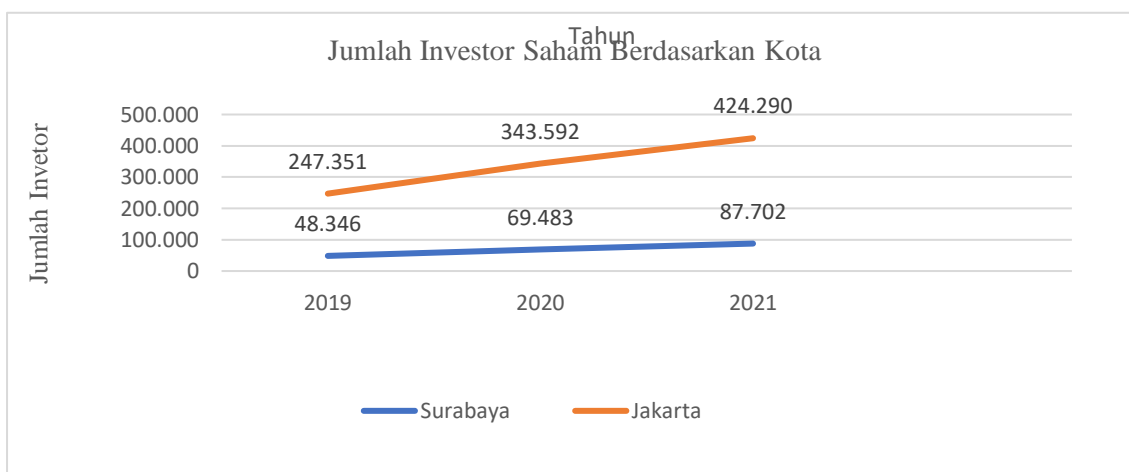
Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan membuktikan secara empiris pengaruh dari overconfidence, risk perception, loss aversion, dan herding behavior terhadap keputusan investasi saham di kota Surabaya. Populasi pada penelitian ini adalah investor saham di kota Surabaya yang berjumlah 87.702 orang, dengan sampel berjumlah 135 orang yang didapat melalui teknik purposive sampling. Metode analisis penelitian ini menggunakan Partial Least Square. Menurut hasil penelitian yang sudah dilakukan didapatkan hasil *overconfidence* berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi, *risk perception* berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi, *loss aversion* berpengaruh positif non signifikan terhadap keputusan investasi, *herding behavior* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.

Kata Kunci : Keputusan investasi, overconfidence, risk perception, loss aversion, herding behavior

1. PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan tempat dimana investor dapat melakukan transaksi jual-beli atau menanamkan modal pada instrumen aset finansial sehingga bisa memberikan dampak positif terhadap perekonomian suatu negara melalui investasi. Menurut Tandelilin (2017:1), investasi merupakan suatu pengorbanan konsumsi masa kini demi memperoleh *return* atau keuntungan di masa mendatang. Pasar modal memiliki beberapa teori yang mendasari, salah satunya *behavioral finance* yang merupakan ilmu mempelajari perilaku yang bersangkutan dengan keuangan dan dikaitkan dengan reaksi manusia

untuk memaksimalkan keuntungannya berdasarkan informasi yang sudah didapat tanpa mengabaikan resiko yang termasuk dalam informasi tersebut (unsur psikologi berpengaruh terhadap keputusan berinvestasi). Menurut Prawirasasra dan Dialysa dalam Upadana dan Herawati (2020), aspek psikologis seseorang sangat berpengaruh terhadap keputusan investasinya. Selain itu dinyatakan bahwa seseorang sering melakukan tindakan irasional dikarenakan mereka melakukan asumsi yang berbeda berdasarkan informasi keuangan dan investasi yang diperoleh.



Gambar 1. Jumlah Investor Saham di Kota Surabaya
Sumber : Website OJK

Penelitian ini akan meneliti investor yang ada di provinsi Jawa Timur khususnya di kota Surabaya. Berdasarkan data dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menunjukkan bahwa kenaikan jumlah investor saham di Surabaya pada tahun 2019 sebesar 48.346 orang menjadi 69.483 orang di tahun 2020 dan terus meningkat di

tahun 2021 berjumlah 87.702, namun angka tersebut masih jauh lebih sedikit jika dibandingkan dengan jumlah investor di Jakarta yang berjumlah 424.290 orang. Berdasarkan data tersebut juga menunjukkan bahwa peningkatan jumlah investor di kota Surabaya mengalami penurunan dari tahun 2019 ke tahun 2020 sebesar

43,7% dibanding dengan dari tahun 2020 ke tahun 2021 sebesar 26,2% padahal kota Surabaya merupakan kota penggerak ekonomi peringkat kedua di Indonesia

Dikutip dari website investasi kontan, peningkatan jumlah investor di Indonesia pada tahun 2020 hingga tahun 2021 bersamaan dengan maraknya fenomena para investor yang membeli saham tertentu karena banyak artis dan influencer yang membicarakan saham tersebut. Sehingga para investor ikut-ikutan membeli saham tersebut tanpa memperhitungkan faktor fundamental dan profil resiko mereka, dan banyak dari investor yang melakukan pinjaman online untuk membeli saham karena tergiur oleh return yang besar dan promosi dari figur publik.

Dalam penelitian tentang pengaruh *overconfidence* terhadap keputusan investasi oleh Afriani dan Halmawati (2019), *overconfidence* menunjukkan pengaruh negatif signifikan terhadap keputusan investasi, sedangkan dalam penelitian Addinpujoartanto dan Darmawan (2020), menunjukkan bahwa perilaku *overconfidence* memberikan pengaruh positif signifikan. Variabel *risk perception* dalam penelitian Fridana dan Asandimitra (2020), berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi, hal ini berbanding terbalik dengan penelitian Pradikasari dan Isbanah (2018), yang menunjukkan bahwa *risk perception* memberikan pengaruh negatif signifikan terhadap keputusan investasi. *Loss aversion* dalam penelitian Bashir et al (2013), menunjukkan hubungan negatif signifikan terhadap keputusan investasi, sedangkan pada penelitian Khan et al (2017), menunjukkan *loss aversion* memberikan pengaruh positif

signifikan terhadap keputusan investasi. Perilaku *herding behavior* dalam penelitian Dila dan Halmawati (2019), menunjukkan pengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi, sedangkan dalam penelitian Putra (2018), menunjukkan bahwa *herding behavior* memberikan pengaruh negatif signifikan terhadap keputusan investasi.

Dari uraian latar belakang yang sudah disampaikan terdapat perbedaan hasil penelitian sebelumnya, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul “Analisis Keputusan Investasi Saham Pada Investor Di Surabaya”

2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Grand Theory

Behavioral Finance Theory merupakan suatu ilmu yang menjelaskan bahwa aspek kognitif dan emosi dapat berpengaruh terhadap pengambilan keputusan keuangan. Menurut Bodie et al (2016), *behavioral finance* merupakan suatu model pasar keuangan yang menegaskan adanya potensi keterlibatan faktor psikologis yang mempengaruhi perilaku dan keputusan investor. Pada kenyataannya, perilaku investor yang tidak rasional ini menyebabkan *output* yang berbeda-beda dikarenakan memiliki persepsi yang berbeda atas penerimaan suatu informasi. Persepsi yang berbeda atas informasi tersebut bisa menjadi pemicu seorang investor bertindak tidak rasional, walaupun sudah merasa memiliki keputusan yang tepat berdasarkan pengetahuan yang dimiliki. Menurut Sumtoro dan Anastasia (2015), *behavioral finance* merupakan penjabaran manusia yang akan berinvestasi lalu dipengaruhi psikologisnya.

2.2 *Overconfidence*

Overconfidence merupakan penyimpangan emosi yang dimiliki oleh seseorang dengan meyakini bahwa dirinya terlatih dan memiliki cukup informasi atas suatu keputusan. Perilaku *overconfidence* membuat investor merasa *overestimate* akan ilmu investasi yang dimiliki dan menghiraukan prediksi atau rekomendasi yang diberikan oleh ahli karena investor tersebut melebih-lebihkan kemampuannya Nofsinger dalam Baker, et al (2019). H1: *Overconfidence* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Indikator variabel *overconfidence* sebagai berikut (Ar-Rachman, 2018):

1. Memiliki keyakinan terhadap keberhasilan suatu rencana.
2. Pendapat orang lain tidak berarti bagi investor.
3. Mampu mengidentifikasi saham yang menguntungkan di masa depan.
4. Menghasilkan kinerja investasi diatas investor lain.
5. Memiliki keterampilan investasi diatas investor lain.
6. Memiliki pengalaman investasi yang lebih baik daripada investor lain.
1. Memiliki pengetahuan tentang investasi diatas investor lain.

2.3 *Risk Perception*

Risk Perception merupakan pengukuran seorang investor terhadap suatu resiko investasi berdasarkan keyakinan dan pengalaman yang pernah dialami investor tersebut. Menurut Pride dan Ferrel (2013), *risk perception* adalah pengaruh faktor psikologis yang memberikan dampak pada keputusan pembelian. Tinggi rendahnya persepsi resiko dapat berdasarkan faktor individual seorang investor, produk

investasi, situasi, dan faktor budaya. Saat seorang investor memiliki tingkat *risk perception* yang tinggi maka akan membuat investor tersebut lebih berhati-hati, namun jika investor memiliki nilai *risk perception* yang rendah maka investor tersebut akan lebih mudah menentukan keputusan investasi karena merasa memiliki kemampuan yang mumpuni dalam berinvestasi (Baghani dan Sedaghat, 2014). H2: *Risk Perception* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Menurut (Ropeik & Slovic, 2003), indikator *risk perception* diukur menjadi seperti berikut :

1. Ketakutan terhadap akibat menakutkan yang akan ditimbulkan dari investasi.
2. Memiliki kontrol terhadap situasi yang terjadi.
3. Mengetahui sumber resiko (lingkungan atau manusia).
4. Mengetahui sumber resiko (pilihan saham).
5. Waspada terhadap kemungkinan mengalami suatu resiko.
6. Berpikir akan mengalami suatu resiko berdasarkan informasi statistik yang didapat.
7. Memperhitungkan keuntungan dan kerugian yang akan didapat dari suatu saham.
8. Kepercayaan terhadap hal-hal yang dapat mendatangkan resiko dari investasi saham.

2.4 *Loss Aversion*

Loss Aversion merupakan kondisi dimana investor merasa jika mengalami kerugian dalam berinvestasi maka dampaknya akan lebih besar daripada saat mendapat keuntungan, walaupun tingkat kerugian dan keuntungannya satu banding satu. Menurut Areiqat et al

dalam Addinpujoartanto dan Darmawan (2020), *loss aversion* merupakan perasaan dominan dari seorang investor untuk menghindari kerugian daripada keuntungan. Perilaku ini juga dapat menyebabkan seseorang cenderung menahan investasi mereka saat mengalami kerugian dan segera melakukan penjualan ketika investasi mereka dalam posisi untung, hal ini terjadi karena investor merasa akan mengalami kekecewaan yang lebih besar saat investasi mereka *loss* daripada saat kondisi investasi mereka *gain* meskipun dalam jumlah yang sama. H3: *Loss Aversion* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Indikator variabel *loss aversion* sebagai berikut (Charissa, 2018):

1. Mengetahui dengan pasti kinerja saham yang akan diinvestasikan.
2. Berharap investasi menunjukkan keuntungan yang pasti.
3. Memilih untuk segera menjual saham yang dimiliki saat mengalami keuntungan.
4. Memilih untuk menahan sahamnya pada saat mengalami.

2.5 Herding behavior

Herding behavior merupakan perilaku yang cenderung untuk mengikuti tindakan orang lain yang disebabkan oleh pengaruh informasi yang didapat mengenai keputusan investasi yang dilakukan kelompok atau individu tertentu yang dianggap lebih ahli Areiqat et al dalam Addinpujoartanto dan Darmawan (2020). Pada sudut pandang perilaku keuangan, *herding* dapat menjadi penyebab munculnya penyimpangan emosi. Perilaku *herding* secara tidak sadar sering dilakukan investor karena mereka berkeyakinan bahwa perilaku

herding tersebut dapat membawa mereka pada keuntungan dalam berinvestasi. Dalam hal ini investor menganggap orang lain lebih memiliki informasi dan kemampuan dalam mengambil keputusan investasi. Padahal menurut (Devenow & Welch, 1996:605), *herding* bisa menjadi penyebab timbulnya perilaku menyimpang yang berdampak pada harga saham yang dipengaruhi informasi penting tertentu. H4: *Herding Behavior* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Indikator variabel *herding behavior* sebagai berikut (Pranyoto, et al, 2020):

1. Keputusan investasi yang diambil disebabkan oleh keputusan investor lain.
2. Keputusan investasi disebabkan oleh keputusan investor yang lebih ahli untuk membeli dan menjual instrumen saham.
3. Koresponden bereaksi secara cepat terhadap keputusan investasi investor lain dengan mengikuti reaksi mereka di pasar saham.
4. Merasa tidak yakin untuk membuat keputusan investasi sendiri.

2.6 Keputusan Investasi

Keputusan investasi adalah penempatan uang atau modal pada aset tertentu di masa kini dengan harapan dapat memberikan *return* atau keuntungan di masa mendatang. (Halim, 2005). Bagi seorang investor pengambilan keputusan investasi merupakan suatu tantangan yang sangat penting, sehingga dalam mengambil keputusan investasi investor membutuhkan panduan dari informasi yang dapat memudahkan dalam penentuan pilihan investasi. Indikator yang digunakan pada variabel keputusan

investasi sebagai berikut (Pranyoto, et al, 2020):

1. Penggunaan pendapatan untuk investasi saham.
2. Pengambilan keputusan investasi tanpa pertimbangan.
3. Melakukan keputusan investasi hanya berdasarkan intuisi atau perasaan.
4. Memiliki pengetahuan tentang cara berinvestasi menggunakan uang pribadi.

3. METODE PENELITIAN

Tipe penelitian kali ini adalah penelitian kuantitatif dengan menggunakan metode analisis data Partial Least Square (PLS). Data yang diperoleh merupakan data primer, data tersebut diperoleh secara langsung melalui kuesioner yang disebar secara online melalui *link google form*, data dari responden diperoleh dalam jangka waktu selama kurang lebih 16 hari dari tanggal 14 Agustus 2021 hingga 29 Agustus 2021. Kuesioner tersebut diukur menggunakan skala likert 1-5, yang kemudian diolah menggunakan pengujian *software smartPLS*. Populasi yang digunakan adalah investor saham di kota Surabaya yang berjumlah 87.702 orang, sedangkan sampel pada penelitian ini berjumlah 135 responden yang didapat melalui teknik penelitian *Structural Equation Modeling (SEM)*, yaitu 5×27 indikator pada penelitian ini. Purposive sampling merupakan teknik pengumpulan sampel yang digunakan pada penelitian ini dengan diikuti beberapa kriteria sesuai dengan kebutuhan penelitian.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

a. Profil Responden

Tabel 1. Profil Responden

Kategori		Jumlah	Persentase
Gender	Laki-laki	73	52,1%
	Perempuan	67	47,9%
Usia	18 - 20 Tahun	40	28,6%
	21 - 30 Tahun	98	70%
	30 - 35 Tahun	2	1,4%

Sumber : Hasil Olah Data Responden

Berdasarkan data responden yang sudah terkumpul diperoleh jumlah responden 140 orang. Tabel diatas menunjukkan profil responden yang dibedakan berdasarkan kategori usia dan jenis kelamin. Berdasarkan tabel diatas diketahui bahwa jumlah responden investor berjenis kelamin laki-laki lebih banyak dari responden investor perempuan, lebih tepatnya sebanyak 73 orang atau 52,1% dan jumlah responden perempuan sebanyak 67 orang atau 47,9%. Dari tabel tersebut juga terlihat bahwa pada penelitian ini terdapat responden memiliki rentang umur dari 18 tahun hingga 35 tahun yang didominasi oleh investor yang berusia 21-30 tahun sebanyak 98 orang atau 70% dari keseluruhan kategori umur pada penelitian ini.

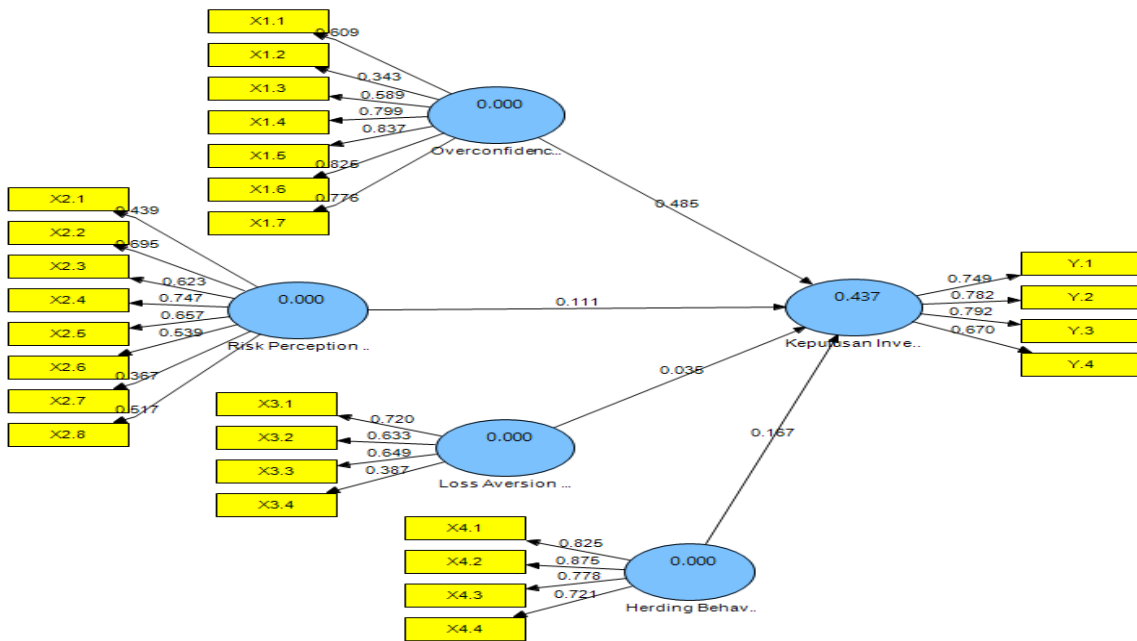
b. Analisis Deskriptif

Model analisis pada penelitian ini menggunakan metode PLS-SEM. Metode analisis ini melalui dua tahap yaitu evaluasi reflektif model pengukuran dan evaluasi pada model struktural. Model pengukuran dievaluasi menggunakan uji validitas dan uji Reliabilitas, yang bertujuan untuk mengukur hubungan variabel dengan indikatornya. Pada

penelitian ini pengukuran indikator dilakukan dengan melihat validitas konvergen, validitas diskriminan, dan

composite reliability, sedangkan evaluasi model struktural memiliki tujuan untuk menguji hipotesis penelitian.

Gambar 3. Path Diagram Output (sebelum eliminasi indikator)

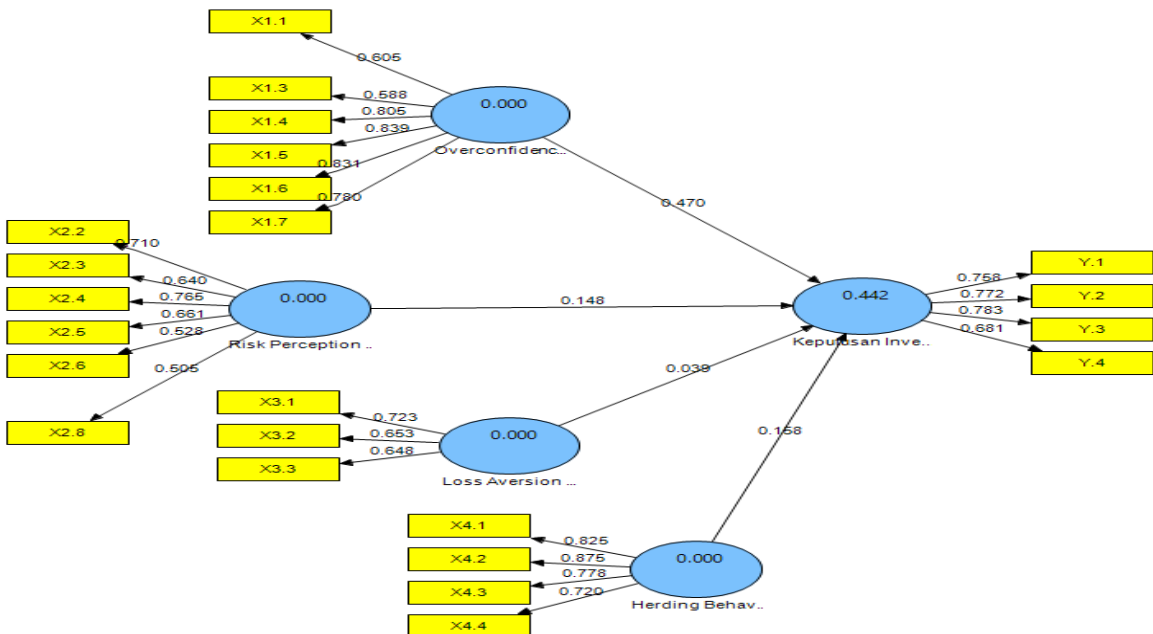


Sumber: Hasil Olah Data Responden

Berdasarkan gambar output PLS di atas, ada beberapa indikator reflektif yang menunjukkan *factor loading* lebih kecil dari 0,5 sehingga harus dikeluarkan

atau dieliminasi dari model, kemudian dites lagi hingga tidak ada *factor loading* dibawah 0,5 yang ditunjukkan dengan gambar dibawah ini.

Gambar 4. Path Diagram Output (setelah eliminasi indikator)



c. Uji Validitas

Tabel 2. Tabel AVE

	AVE
Herding Behavior (X4)	0.642622
Keputusan Investasi (Y)	0.561856
Loss Aversion (X3)	0.556920
Overconfidence (X1)	0.560423
Risk Perception (X2)	0.511377

Sumber : Hasil Olah Data Responden

Berdasarkan tabel dua, hasil tes nilai AVE menunjukan bahwa seluruh variabel memiliki uji validitas yang baik. Hal ini karena nilai AVE pada seluruh variabel bernilai lebih besar dari 0,5, sehingga seluruh variabel dapat dilanjutkan untuk uji model pengukuran selanjutnya.

d. Uji Reliabilitas

Tabel 3. Composite Reliability

	Composite Reliability
Herding Behavior (X4)	0.877387
Keputusan Investasi (Y)	0.836467
Loss Aversion (X3)	0.715714
Overconfidence (X1)	0.882365
Risk Perception (X2)	0.804146

Sumber: Hasil Olah Data Responden

Hasil dari tabel tiga menunjukan bahwa seluruh variabel *reliable* atau memiliki nilai *composite reliability* yang baik, karena nilai *composite reliability* pada seluruh variabel bernilai lebih besar dari 0,7. Sehingga dapat dikatakan bahwa seluruh indikator pada variabel

memiliki akurasi yang tinggi, konsisten dan stabil.

1) Latent Variable Correlations

Hasil *latent variable correlations* dapat dilihat di tabel 4. Terlihat nilai korelasi rata-rata variabel menunjukan nilai yang sedang dan variatif. Dari hasil tabel diatas diketahui bahwa variabel Keputusan Investasi (Y) paling dipengaruhi variabel *Overconfidence* (X1) dibanding dengan hubungan antara variabel lainnya dengan nilai rata-rata korelasi sebesar 0,629586. Hal ini juga dapat diartikan tinggi rendahnya Keputusan Investasi paling banyak dipengaruhi variabel *Overconfidence*. Pada tabel dibawah juga dapat dikatakan bahwa model penelitian *overconfidence*, *risk perception*, *loss aversion*, dan *herding behavior* lebih banyak mempengaruhi variabel keputusan investasi.

2) R-Square

Tabel 5. R-Square

	R Square
Herding Behavior (X4)	
Keputusan Investasi (Y)	0.442165
Loss Aversion (X3)	
Overconfidence (X1)	
Risk Perception (X2)	

Sumber: Hasil Olah Data Responden

Nilai R-Square dari variabel Keputusan Investasi sebesar 0.442165. Hal ini dapat diartikan bahwa seluruh variabel independen secara simultan menjelaskan pengaruhnya terhadap Keputusan Investasi dengan varian sebesar 44,21% sedangkan sisanya sebesar 55,79% dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian ini.

Tabel 4. Latent Variable Correlations

	Herding Behavior (X4)	Keputusan Investasi (Y)	Loss Aversion (X3)	Overconfidence (X1)	Risk Perception (X2)
Herding Behavior (X4)	1.000000				
Keputusan Investasi (Y)	0.418373	1.000000			
Loss Aversion (X3)	0.442681	0.394134	1.000000		
Overconfidence (X1)	0.437884	0.629586	0.450024	1.000000	
Risk Perception (X2)	0.255824	0.439958	0.501643	0.494464	1.000000

Sumber: Hasil Olah Data Responden

e. Uji Hipotesis

Tabel 6. Path Coefficients (Mean, STDEV, T-Values)

Tabel 6. Path Coefficients (Mean, STDEV, T-Values)	Path Coefficients (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	Standard Error (STERR)	T Statistics (O/STERR)
Overconfidence (X1) -> Keputusan Investasi (Y)	0.470092	0.466075	0.059738	0.059738	7.869258
Risk Perception (X2) -> Keputusan Investasi (Y)	0.147796	0.153836	0.064696	0.064696	2.284474
Loss Aversion (X3) -> Keputusan Investasi (Y)	0.038676	0.043822	0.048321	0.048321	0.800406
Herding Behavior (X4) -> Keputusan Investasi (Y)	0.157596	0.157499	0.053720	0.053720	2.933625

Sumber: Hasil Olah Data Responden

4.2 Pembahasan

a. Pengaruh Overconfidence terhadap Keputusan Investasi

Dari tabel 6 dapat disimpulkan bahwa variabel *overconfidence* berpengaruh positif signifikan secara langsung terhadap keputusan investasi,

dengan jalur koefisien sebesar 0,470092 dan nilai *T-statistic* sebesar 7.869258 > 1.96, sehingga hipotesis 1 yang diajukan pada penelitian ini dapat diterima. Perilaku *overconfidence* yang tinggi dipengaruhi oleh perasaan investor yang merasa yakin terhadap keberhasilan suatu rencana investasinya dan mampu mengidentifikasi saham yang dapat memberikan performa yang baik di masa mendatang, hal ini dikarenakan investor merasa memiliki histori kinerja investasi yang baik dan memiliki keterampilan investasi yang lebih baik daripada kebanyakan investor lainnya, sehingga investor tersebut lebih percaya diri dalam mengambil keputusan investasi. Dalam penelitian ini terlihat bahwa indikator yang paling berkontribusi terhadap variabel *overconfidence* adalah mampu mengidentifikasi saham yang menguntungkan di masa yang akan datang. Dengan demikian investor merasa sudah terlatih dan memiliki pengalaman yang mumpuni untuk menunjang pilihannya dalam berinvestasi. Hal ini didukung penelitian oleh Ar-Rachman (2018) dan Dewi & Pertiwi (2021).

b. Pengaruh *Risk Perception* terhadap Keputusan investasi

Dari tabel 6 disimpulkan bahwa variabel *risk perception* memiliki pengaruh positif signifikan secara langsung terhadap keputusan investasi, dengan jalur koefisien sebesar 0.147796 dan nilai *T-statistic* sebesar 2.284474 > 1.96, sehingga terdapat pengaruh positif signifikan. Maka H2 ditolak, karena *risk perception* memberikan pengaruh positif pada keputusan investasi. Dari hasil tabel diatas dapat diketahui bahwa meskipun responden memiliki *risk perception* yang

tinggi, tetapi mereka tetap melakukan keputusan investasi saham yang memiliki resiko tinggi. Hal ini dapat dikarenakan investor tersebut memiliki keahlian dan berpengalaman (Pradikasari & Isbanah, 2018). *Risk perception* sudah dijelaskan pada *prospect theory*, bahwa yang menyebabkan seseorang tidak selalu bertindak berdasarkan standar teori keuangan karena adanya intervensi dari psikologis investor itu sendiri. Hal ini didukung dengan penelitian Salerindra (2020).

c. Pengaruh *Loss Aversion* terhadap Keputusan Investasi

Dari tabel 6 dapat disimpulkan bahwa variabel *loss aversion* berpengaruh positif non signifikan terhadap keputusan investasi, dengan jalur koefisien sebesar 0.038676 dan nilai *T-statistic* sebesar 0.800406 < 1.96, sehingga H3 yang diajukan pada penelitian ini ditolak. Dari hasil tabel tersebut ditunjukkan bahwa semakin tinggi perilaku *loss aversion* yang dimiliki maka dapat meningkatkan keputusan investasi, namun hal ini tidak dapat dijadikan acuan bahwa perilaku *loss aversion* dapat berpengaruh secara langsung terhadap keputusan investasi. Hasil *loss aversion* tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap keputusan investasi juga dapat dikarenakan mayoritas responden berjenis kelamin laki-laki yaitu sebesar 52,1%, menurut Bulent & Yilmaz dalam Ar-Rachman (2018), karakter investor yang cenderung berani mengambil kerugian adalah berusia muda, berjenis kelamin pria, berpenghasilan rendah, sehingga responden mayoritas tidak enggan untuk mengalami suatu kerugian. Maka dari itu walaupun responden memiliki *loss aversion* yang tinggi, mereka akan tetap

mengambil keputusan investasi. Hal ini didukung dengan hasil penelitian dari Bashir, et al (2013) dan Ranjbar, et al (2014), yang menunjukkan *loss aversion* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi.

d. Pengaruh *Herding Behavior* Keputusan Investasi

Dari tabel 6 dapat disimpulkan bahwa variabel *herding behavior* berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi, dengan jalur koefisien sebesar 0.157596 dan nilai *T-statistic* sebesar $2.933625 > 1.96$, sehingga terdapat pengaruh positif signifikan. Maka H4 dapat diterima, karena *herding behavior* memiliki pengaruh positif terhadap keputusan investasi. Dalam penelitian ini terlihat bahwa indikator yang paling berkontribusi terhadap variabel *herding behavior* adalah mengambil keputusan investasi disebabkan oleh keputusan investor lain. Menurut Bikhchandani dan Sharma (2001), *herding behavior* adalah keputusan yang diambil oleh seorang investor secara sengaja untuk meniru keputusan investor lain. Hal ini didukung dengan penelitian yang dilakukan Fridana dan Assandimitra (2020).

5. PENUTUP

Bedasarkan hasil penelitian serta pembahasan yang sudah dijelaskan di atas, penelitian ini memiliki kesimpulan *overconfidence*, *risk perception*, dan *herding behavior* secara langsung berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi. Sehingga jika seorang investor memiliki karakteristik *overconfidence*, *risk perception*, dan *herding behavior* yang tinggi maka akan semakin tinggi juga frekuensi keputusan investasi yang diambil. Sedangkan

variabel *loss aversion* memberikan pengaruh positif non signifikan terhadap keputusan investasi, yang artinya tinggi rendahnya perilaku *loss aversion* yang dimiliki seorang investor tidak akan memberikan dampak besar terhadap keputusan investasi. Saran yang dapat diberikan berdasarkan hasil penelitian diatas adalah untuk investor harus lebih bijak sebelum mengambil keputusan investasi dengan cara mempelajari investasi saham sebelum memulai dan harus memiliki tujuan keuangan yang jelas dari hasil keputusan investasi tersebut, agar sebagai investor dapat terhindar dari perilaku-perilaku yang menyimpang yang dapat membawa keputusan investasi berakhir pada kerugian. Penelitian selanjutnya diharapkan bersedia melibatkan berbagai faktor perilaku keuangan selain yang sudah diteliti pada penelitian ini, sehingga dari masa ke masa masyarakat dapat mengetahui perkembangan perilaku keuangan khususnya dalam dunia investasi di Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Addinpujoartanto, N. A., dan Darmawan, S. (2020). "Pengaruh *Overconfidence*, *Regret Aversion*, *Loss Aversion*, Dan *Herding Bias* Terhadap Keputusan Investasi Di Indonesia." *Jurnal Riset Ekonomi dan Bisnis*.
- Afriani, D., dan Halmawati. (2019). "Pengaruh *Cognitive Dissonance Bias*, *Overconfidence Bias* Dan *Herding Bias* Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi." *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*.
- Alquraan, 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.
- Ar-Rachman, Aqib Rizka. (2018). "Pengaruh Overconfidence Bias Dan Bias Optimisme Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Pada Investor Di Yogyakarta." (2018).
- Asri, Marwan. 2015, *Keuangan Keperilakuan*. Edisi Pertama. Cetakan ke dua. Yogyakarta : Penerbit BPFE-Yogyakarta
- Baghani, M. R., dan Sedaghat, P. (2014). "Effect of Risk Perception and Risk Tolerance on Investors' Decision Making in Tehran Stock Exchange." International Academic Journal of Accounting dan Financial Management.
- Bakar, S., dan Yi, A. N. C. (2016). "The Impact of Psychological Factors on Investors' Decision Making in Malaysian Stock Market: A Case of Klang Valley and Pahang." *Procedia Economics and Finance*, 35(October 2015), 319-328.
- Baker, et al. (2019). *Behavioral Finance: What Everyone Need to Know*. Oxford University Press.
- Bashir, et al. (2013). "Empirical Testing Of Heuristics Interrupting The Investor's Rational Decision Making". European Scientific Journal
- Bikhchandani, S., dan Sharma, S. (2001). "Herd Behavior in Financial Markets." IMF Staff Papers.
- Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. (2016). *Manajemen Portofolio dan Investasi*. Edisi 9. Jakarta : Salemba Empat.
- Charissa, Enda Ayu. (2018). "Analisis Pengaruh Adanya Anchoring Bias Dan Loss Aversion Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Investor Di Yogyakarta."
- Devenow, A., dan Welch, I. (1996). *Rational Herding in Financial Economics*. European Economic Review. 40:605.
- Dewi, S., dan Pertiwi, T.K. (2021). "Analysis of Stock Investment Decisions on Investors In Surabaya.". Budapest International Research and Critics Institute-Journal.
- Fityani, I. .2015. "Analisis Investor Herding Behavior dengan Multinomial Logit Regression Pada BEI". Skripsi. Fakultas Ekonomi Dan Bisnis. Universitas Diponegoro.
- Fridana, Ifanda O., dan Asandimitra, N. (2020). "Analisis Faktor Yang Memengaruhi Keputusan Investasi (Studi Pada Mahasiswi Di Surabaya)". Jurnal Muara Ilmu Ekonomi dan Bisnis
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23 (Delapan)*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Halim, Abdul. (2005). *Analisis Investasi*. Edisi ke-2. Jakarta: Salemba Empat.
<https://www.ojk.go.id>
- Kahneman, D., dan Tversky, A. (1979). *Prospect Theory: An Analysis of Decision Under Risk*. *Econometrica*, 47(2), 263-291
- Khan, A. R., Azeem, M., & Sarwar, S. (2017). *Impact of Overconfidence and Loss Aversion Biases on Investment Decision : Moderating Role of Risk Perception*. *International Journal of Transformation in Accounting, Auditing & Taxation*, 23-34.
- Pradikasari, E., & Isbanah, Y. (2018). "Pengaruh Financial Literacy, Illusion of Control, Overconfidence, Risk Tolerance, dan Risk Perception Terhadap Keputusan Investasi Pada

- Mahasiswa di Kota Surabaya*".
Jurnal Ilmu Manajemen (JIM), 6(4),
424-434.
- Pranyoto, et al (2020). "*Herding Behavior, Experienced Regret Dan Keputusan Investasi Pada Bitcoin*".
Jurnal Bisnis Darmajaya. Vol 06.
No.1
- Pride, W., dan Ferrel, O. C. (2013).
Foundation Of Marketing, 5th Edition. South Western: Cengage Learning.
- Putra, Erdo Dwi. (2018). "*Pengaruh Perilaku Herding dan Heuristic terhadap Investment Decision Making di Pasar Modal (Studi Kasus pada Perilaku Investor Pasar Modal Individual)*". Diss. STIE YKPN.
- Ranjbar, et al. (2014). "*Analyzing The Effective Behavioral Factors On The Investors' Performance In Tehran Stock Exchange (TSE)*." International Journal of Art & Humanity Science (IJAHS).
- Robbins, S. 2006. *Perilaku Organisasi: Konsep, Kontroversi dan Aplikasi*. Edisi Kedua. Terjemahan Pudjaatmaka. Jakarta: Penerbit Prenhallindo
- Salerindra, Bagas. (2020). "*Determinan Keputusan Investasi Mahasiswa Pada Galeri Investasi Perguruan Tinggi Di Surabaya Dan Malang*".
Jurnal Ilmu Manajemen Volume 8
UNESA
- Subash, R., (2012). "*Role of behavioural finance in portofolio investment (Decisions: Evidence from India)*". Tesis pada Charles University Praha.
- Sumtoro, A., dan Anastasia, N. (2015). "*Perilaku Keuangan Dalam Pengambilan Keputusan Berinvestasi Properti Residensial di Surabaya*." Publikasi Jurnal Petra.
- Tandeilin, Eduardus. 2017. *Pasar Modal Manajemen Portofolio dan Investasi*. Penerbit PT. Kanisius, Yogyakarta
- Upadana, I Wayan Y. A., dan Herawati, N., T. (2020). "*Pengaruh Literasi Keuangan dan Perilaku Keuangan terhadap Keputusan Investasi Mahasiswa*". Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika.

www.investasi.kontan.co.id