

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

Pada bab ini mengulas paham-paham yang melandasi dan mendukung penelitian, meliputi: uraian mengenai pasar modal, investasi, behavioral finance, keputusan investasi, *overconfidence*, *herding behaviour*, juga paham lain yang mendukung penelitian seperti kerangka pemikiran dan hipotesis.

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Pasar Modal

Pasar modal merupakan salah satu alternatif investasi bagi masyarakat untuk membeli surat-surat berharga yang ditawarkan atau diperdagangkan di pasar modal. Dengan adanya pasar modal maka memungkinkan para investor untuk memiliki perusahaan sehat dan berespek baik. Penyebaran kepemilikan yang liasan mendorong perusahaan melakukan transparansi laporan keuangan. Hal tersebut akan mendorong perusahaan menuju terciptanya *good corporate governance*.

Pasar modal juga dapat diartikan sebagai tempat pertemuan antara penawaran dan permintaan surat berharga atau merupakan tempat bertemunya individu yang memiliki kelebihan dana yang melakukan investasi dalam surat berharga yang ditawarkan oleh emiten. Pasar modal juga dapat berfungsi sebagai Lembaga perantara yang memiliki peran penting dalam menunjang perekonomian karena dapat menghubungkan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang kelebihan dana. Hal tersebut berguna untuk mendorong terciptanya alokasi dana yang efisien.

2.1.2 Investasi

Investasi merupakan kegiatan menanamkan modal terhadap pihak yang membutuhkan dana dan mengharapkan untuk mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang. Individu yang menanamkan modalnya dapat disebut investor. Setiap investor memiliki tujuan yang berbeda dalam melakukan kegiatan investasi. Tujuan utama seseorang investor melakukan investasi adalah untuk meningkatkan kesejahteraan moneter dengan menghasilkan sejumlah uang yang dapat diperkirakan dari pendapatan saat ini dijumlah dengan pendapatan di masa yang akan datang. Dana yang digunakan untuk melakukan investasi dapat berasal dari aset investor saat ini, tabungan, atau pinjaman dari pihak lain. Seluruh dana yang diinvestasikan diharapkan dapat meningkatkan kapabilitas konsumsi dan kesejahteraan investor di masa depan. Alasan lain seorang investor melakukan investasi adalah untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak di masa yang akan datang, karena individu tersebut secara bijaksana berpikir bagaimana untuk meningkatkan taraf hidup dari waktu ke waktu. Melakukan investasi juga dapat menghindarkan seseorang dari risiko penurunan nilai kekayaan atau hak miliknya akibat adanya inflasi. Dorongan untuk menghemat pajak juga selaras dengan tumbuhnya investasi di masyarakat, hal tersebut terjadi karena adanya pemberian fasilitas perpajakan kepada masyarakat yang melakukan investasi di bidang tertentu. Investasi langsung merupakan jenis investasi yang dimulai dengan membeli aktiva keuangan yang diperjual-belikan pada pasar uang, pasar modal, ataupun pasar turunan. Jenis investasi tidak langsung dimulai dengan cara membeli surat berharga dari perusahaan yang menjual sahamnya secara umum,

dan menggunakan dana tersebut untuk diinvestasikan ke dalam portofolio dan menjualnya secara eceran kepada public dalam bentuk saham - saham.

2.1.3 Behavioral Finance

Setiap individu tumbuh dan berkembang pada lingkungan yang beragam, hal tersebut yang mendasari adanya perbedaan perilaku psikologi dalam menindak suatu kejadian. *Behavioural finance* merupakan ilmu yang menggambarkan bahwa faktor kognitif dan emosi dapat berdampak pada pengambilan keputusan seorang individu (Afriani et al., 2019). Pada umumnya *behavioural finance* mengulas sikap seorang investor dalam berpikir, meninjau dan mengambil sebuah keputusan yang tidak jarang menyimpang dan menjadi tidak rasional akibat adanya bias-bias perilaku. Terkadang seorang investor salah dalam memproses sebuah informasi sehingga berdampak kepada kesimpulan yang salah mengenai tingkat pengembalian di masa yang akan datang. Selain itu, terdapat investor yang tidak konsisten dalam mengambil sebuah keputusan meskipun telah dihadapkan oleh distribusi probabilitas pengembalian maka keputusan yang diambil sering dianggap tidak rasional. Keputusan yang tidak rasional dan kesalahan dalam memproses sebuah informasi akan berdampak pada kekayaan investor dari hasil investasi. Investor tidak akan berhasil jika dalam mengambil sebuah keputusannya masih terdapat bias perilaku.

2.1.4 Keputusan Investasi

Keputusan investasi dapat didefinisikan sebagai proses pemilihan alternatif tertentu dari berbagai alternatif yang ada. Mengambil keputusan investasi merupakan salah satu tantangan penting yang dihadapi oleh investor. Ini merupakan suatu proses yang rumit yang melibatkan analisis berbagai faktor personal, teknis, dan situasional. Pemahaman aspek psikologi merupakan hal yang penting dalam proses pengambilan keputusan investasi yang efektif. Keberhasilan investasi dipengaruhi seberapa tepat investor membuat keputusan. Dalam mengambil sebuah keputusan merupakan tantangan bagi setiap investor. Pengambilan keputusan merupakan hal yang bersifat kompleks menggunakan berbagai analisa baik analisa secara teknikal maupun fundamental. Analisis fundamental merupakan sebuah analisis bertujuan menyediakan data keuangan perusahaan yang digunakan dalam proses pengambilan keputusan. Sedangkan analisis teknikal merupakan suatu teknik yang digunakan untuk memprediksi tren suatu harga saham. Selain analisis fundamental maupun teknikal faktor lainnya yang mempengaruhi dalam pengambilan keputusan adalah keadaan psikologis. Investor rasional adalah investor yang membuat pilihan secara normatif dan dapat diterima. Berbanding terbalik dari investor rasional, investor tidak rasional selalu menggunakan faktor emosi, pilihan yang disukai, sifat dan semua hal yang ada pada diri manusia. Pengalaman investasi di masa lalu dan prediksi atas peluang di masa akan datang dapat mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan investasi. Rasional adalah ketika investor berpikir berdasarkan informasi keuangan dan data-data yang ada sedangkan Irasional sikap yang dipengaruhi oleh

kondisi emosi. Pemahaman aspek psikologi merupakan hal penting dalam proses pengambilan keputusan investasi yang efektif.

2.1.3.1 Indikator Keputusan Investasi

Ar-Rachman (2018) mengemukakan beberapa indikator keputusan investasi, diantaranya:

- a. Memiliki pengetahuan tentang saham dan investasi
- b. Memiliki pengetahuan tentang tujuan hidup
- c. Mengetahui pengetahuan tentang pengelolaan uang
- d. Mengetahui pengetahuan tentang cara menginvestasikan uang
- e. Mengetahui tentang fluktuasi harga saham
- f. Memiliki pengetahuan tentang penganggaran uang dengan baik

2.1.5 Sifat *Overconfidence*

Overconfidence yaitu suatu kecenderungan yang meyakini suatu kemampuan akan memprediksi dan pengetahuan yang diyakini. Investor yang *overconfidence* investor menganggap informasi yang diperoleh dapat dimanfaatkan dengan baik karena memiliki analisis yang akurat, namun hal ini adalah sebuah ilusi pengetahuan dan kemampuan karena adanya kekurangan dalam hal pengalaman dan keterbatasan dalam mengartikan informasi. Kesalahan yang terjadi akibat perilaku *overconfidence* adalah sebagai berikut: (1) Investor akan melakukan transaksi berlebihan, ini merupakan dampak dari kepercayaan akan pengetahuan yang dimiliki, yang sebenarnya tidak mereka miliki; (2)

Overestimate yaitu menaksir terlalu tinggi terhadap kemampuan yang dimiliki dalam mengevaluasi investasi; (3) *Underestimate* yaitu menaksir terlalu rendah resiko yang akan terjadi dalam investasi; (4) Kecenderunagn tidak memaksimalkan investasi yang dimiliki. Konsekuensi dari sikap *overconfidence* adalah investor yang akan *overestimate* terhadap kemampuannya untuk mengevaluasi perusahaan sebagai investasi yang potensial, cenderung untuk melakukan perdagangan yang berlebihan (*overtrading*), dan *underestimateterhadap* beresiko.

2.1.6 *Herding behaviour*

Herding diistilahkan sebagai suatu perilaku investor yang berkecenderungan untuk mengikuti tindakan investor lainnya (Ramdani 2018). Menurut Setiawan et al.,(2018) Perilaku *Herding* merupakan bias perilaku yang paling umum terjadi dimana investor cenderung mengikuti keputusan investasi yang diambil oleh mayoritas. Alasan utama *herding* adalah tekanan atau pengaruh oleh rekan-rekan atau orang-orang sekitar. *Herding* memberikan hasil yang berisiko karena investor akan cenderung mengabaikan kepercayaan akan kemampuan yang dimilikinya dan cenderung mengikuti tindakan investor lain, pilihan mayoritas orang, maupun pakar investasi. Perilaku *herding* ini merupakan tindakan irasional dimana investor dalam keputusan investasinya tidak berdasarkan pada informasi yang tersedia maupun dari nilai fundamental perusahaan, melainkan berdasarkan tindakan investor lain (Setiawan et al., 2018).

2.2 Penelitian Terdahulu

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

No.	Nama	Judul	Variabel	Metode	Hasil
1.	Yehezkiel Chris Setiawan, Apriani Dorkas Rambu Atahau, Robiyanto	<i>Cognitive Dissonance Bias, Overconfidence Bias dan Herding Bias</i> dalam Pengambilan Keputusan Investasi Saham	<i>Cognitive dissonance bias, Overconfidence bias, Herding Bias, dan Keputusan Investasi</i>	Kuisuoner	Variabel <i>cognitive dissonance</i> dan <i>herding</i> tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi. Namun variabel <i>overconfidence</i> berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.
2.	Dila Halmawati Afriani,	Pengaruh <i>Cognitive Dissonance Bias, Overconfidence Bias, dan Herding Bias</i> Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi	<i>Cognitive dissonance bias, Overconfidence bias, Herding Bias, dan Keputusan Investasi</i>	Kuisuoner	Variabel <i>cognitive bias</i> dan <i>overconfidence bias</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Sedangkan variabel <i>herding bias</i> berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi.
3.	Timothy Salvatore, Martha AyezraEsra	Pengaruh <i>Overconfidence, herding, Regret Aversion, dan Risk Tolerance</i>	<i>Overconfidence, Herding, Regret Aversion, Risk Tolerance</i>	Kuisuoner	Variabel <i>overconfidence</i> berpengaruh positif terhadap pengambilan

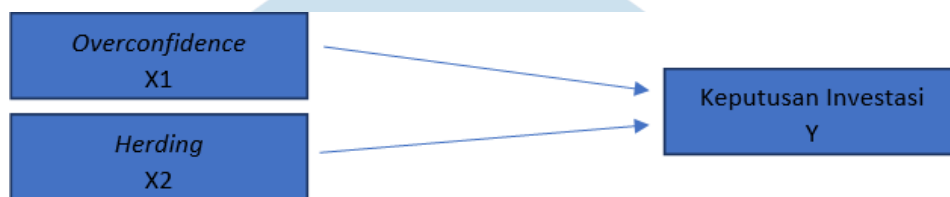
No.	Nama	Judul	Variabel	Metode	Hasil
		terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Investor			keputusan investasi. Sedangkan variabel <i>herding</i> , <i>regret aversion</i> , dan <i>risk tolerance</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi investor.
4.	Nur Ariefin Addinpujoartanto, Surya Darmawan	Pengaruh <i>Overconfidence</i> , <i>Regret Aversion</i> , <i>Loss Aversion</i> , dan <i>Herding Bias</i> Terhadap Keputusan Investasi di Indonesia	<i>Overconfidence</i> , <i>Regret Aversion</i> , <i>Loss Aversion</i> , <i>Herding Bias</i> , dan Keputusan Investasi	<i>Quantitative</i> , Kuisisioner	Penelitian ini menunjukkan bahwa <i>overconfidence</i> , <i>regret aversion</i> , <i>loss aversion</i> , dan <i>herding bias</i> berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi secara parsial
5.	Hardinis M	<i>Does Herding behaviour and Overconfidence Drive the Investor's Decision Making During the Covid-19 Pandemic</i>	<i>Herding</i> , <i>Overconfidence</i> , dan <i>Investment Decision</i>		Pada penelitian ini variabel <i>herding</i> dan <i>overconfidence</i> berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi investor

Sumber : Data Sekunder (diolah pribadi), 2022

2.3 Kerangka Konseptual

Model penelitian yang digunakan untuk menggambarkan hubungan antarvariabel pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

Gambar 2. 1 Kerangka Konseptual



Sumber : Dokumentasi Pribadi

Gambar 2.1 menunjukkan hubungan antara independen variabel yaitu *overconfidence* dan *herding*, sedangkan dependen variabel adalah keputusan investasi.

2.4 Pengembangan Hipotesis

2.4.1 Pengaruh *Overconfidence* terhadap Keputusan Investasi

Seorang investor yang memiliki *overconfidence* yang tinggi akan merasa jika pengetahuan dan informasi yang dimilikinya dapat ia gunakan dengan baik untuk menganalisis dengan tepat dan akurat. Kenyataannya, *overconfidence* merupakan suatu ilusi karena dapat menyebabkan seseorang salah menafsirkan informasi. *Overconfidence* juga membuat investor menjadi terlalu yakin pada kemampuan menganalisisnya, sehingga hal tersebut menyebabkan ketidak tepatan

dalam mengambil keputusan. Hal tersebut berdampak pada tindakan yang akan dilakukan, resiko yang diambil, dan kerugian pada investasi yang dimiliki.

Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Hardinis (2021) mengatakan bahwa *overconfidence* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi, sehingga dapat dikatakan bahwa variabel *overconfidence* dapat mendorong keputusan investasi yang dilakukan oleh investor.

H₁ : *Overconfidence* berpengaruh terhadap keputusan investasi.

2.4.2 Pengaruh *Herding* terhadap Keputusan Investasi

Investor yang cenderung memiliki perilaku *herding* lebih tinggi, akan sering untuk mengikuti investor lain atau kelompok investor yang lebih besar dalam keputusan investasinya. *Herding* terdiri dari *intentional herding* dan *unintentional herding*. *Intentional herding* terjadi ketika investor dengan sengaja mengikuti tindakan investor lain dan mengabaikan informasi pribadinya, hal ini terjadi ketika hanya ada sedikit informasi yang bisa diandalkan di pasar saham. *Unintentional herding* terjadi ketika sekelompok investor berada pada suatu kondisi yang sama dengan informasi yang sama sehingga keputusan yang diambil sama, hal tersebut terjadi karena informasi yang dimiliki dapat diandalkan. Sehingga banyak investor mengambil keputusan investasi yang sama.

Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Hardinis (2021) yang menyatakan bahwa variabel *herding behaviour* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap keputusan investasi, sehingga dapat

dikatakan bahwa variabel *herding behaviour* dapat mendorong keputusan investasi yang dilakukan oleh investor.

H₂: *Herding behaviour* berpengaruh terhadap keputusan investasi.

