

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Pengambilan Keputusan Investasi

Melalui kampanye "Yuk Nabung Saham" yang dicetuskan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) yang menyasar masyarakat Indonesia, dari kampanye ini banyak orang yang berbondong-bondong untuk melakukan investasi, hasilnya jumlah investor di Indonesia meningkat secara signifikan. Investasi menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI) adalah kegiatan menanam modal pada emiten tertentu demi mendapatkan keuntungan. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mendefinisikan investasi sebagai kegiatan membeli saham dan obligasi atau menanam modal dalam waktu yang lama untuk mendapatkan profit.

Dalam praktiknya, melakukan investasi tidak mudah, *Nofsinger* (2016) menjelaskan bahwa untuk melakukan investasi seseorang perlu memiliki kecapkan dalam berbagai aspek seperti mengelola keuangan, memiliki analisis terhadap pasar keuangan dari segi fundamental dan teknikal serta memiliki keberanian dalam mengambil risiko. Melakukan investasi tidak hanya membutuhkan kecakapan seperti yang dijelaskan oleh *Nofsinger*, *Witakusuma et al.* (2018) menyatakan, dalam melakukan investasi seorang investor dipengaruhi oleh berbagai macam faktor.

Investor dituntut tepat dalam mengambil keputusan karena keputusan yang mereka buat akan memengaruhi keuntungan mereka. *Putri & Hamidi* (2019) mendefinisikan pengambilan keputusan investasi sebagai proses yang dilalui investor dengan membuat kesimpulan terkait suatu isu, kesimpulan ini memberikan

alternatif bagi investor. Charissa (2018) membagi pengambilan keputusan investasi menjadi 2 cara, yakni secara rasional dan irasional, pengambilan keputusan investasi dengan cara rasional melibatkan logika dan menggunakan informasi yang valid untuk melakukan investasi, sedangkan pengambilan keputusan investasi dengan cara irasional melibatkan emosi dan intuisi dalam melakukan investasi. Seorang investor yang menggunakan pendekatan irasional dalam pengambilan keputusan akan melahirkan bias-bias yang tentunya akan berpengaruh terhadap pengambilan keputusan berikutnya.

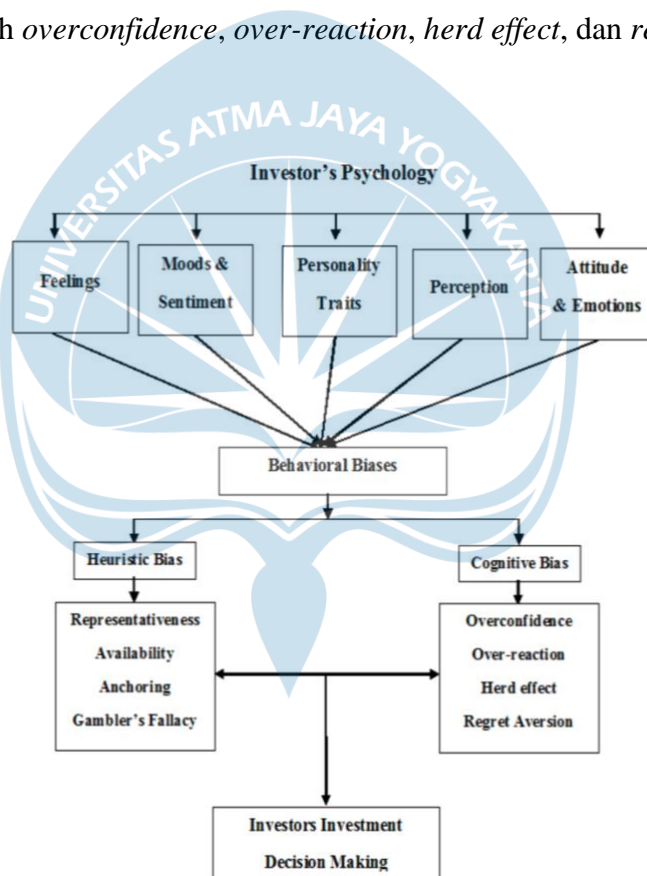
2.2 Behavioral Finance

Sebutan *Homo economicus* yang disandarkan pada manusia menunjukkan bahwa manusia merupakan makhluk yang dapat menghitung dan mencari titik optimal untuk menyelesaikan permasalahan keuangan yang dihadapi. Hal ini tidak berlaku di pasar keuangan, sebagian besar dari investor menggunakan emosi dan faktor psikologis untuk mengambil keputusan, sehingga membuat para ahli keuangan meneliti aspek-aspek non keuangan untuk mempelajari peran psikologis dalam mengambil keputusan. Berdasarkan berbagai penelitian yang sudah dilakukan, muncullah istilah *behavioural finance* atau perilaku keuangan.

Behavioral finance menurut Shefrin (2002) adalah ilmu yang mempelajari perilaku keuangan yang dipengaruhi oleh faktor psikologis. Statman (2014) berpendapat bahwa *behavioral finance* hanya sekedar cerita yang menyesatkan investor karena dipengaruhi oleh emosi dan kesalahan kognitif dalam pengambilan keputusan tanpa memiliki literasi keuangan yang baik. Penelitian terkait *behavioral*

finance menunjukkan bahwa keputusan rasional yang diambil investor dipengaruhi oleh faktor kognitif dan emosi (Ramdani, 2018).

Seiring berjalannya waktu, penelitian yang dilakukan oleh *Jhansi Rani Boda* pada tahun yang sama membagi pengambilan keputusan menjadi 2 bias, yakni *heuristic bias* dan *cognitive bias*. *Heuristic bias* dipengaruhi oleh *representativeness*, *availability*, *anchoring*, dan *gambler's fallacy*. *Cognitive bias* dipengaruhi oleh *overconfidence*, *over-reaction*, *herd effect*, dan *regret aversion*.



Gambar 2. 1 *Investor's Psychology* (Boda, 2018)

2.3 Heuristic Bias

Mengingat banyaknya keputusan yang dibuat sebagian besar orang menggunakan jalan pintas otak untuk mempermudah mereka dalam menilai sesuatu. Sangat membuang-buang waktu dan energi, jika seseorang harus melakukan analisis yang lengkap untuk memutuskan hal apa yang mau dilakukan atau hal apa yang mau dibeli. Hal ini membuat sebagian orang akan menggunakan sejumlah jalan pintas mental atau disebut *heuristic*, untuk membantu membuat keputusan yang memberikan kemudahan untuk mengambil keputusan (Tversky & Kahneman, 1974). Lebih lanjut, Tversky & Kahneman (1974) beranggapan bahwa semakin sering seseorang mengambil keputusan dengan jalan pintas atau *heuristic* akan menghambat mereka dalam membuat keputusan terhadap masalah yang lebih kompleks. *Heuristic* adalah penyederhanaan, sehingga menggunakan lebih sedikit faktor *cognitive* (Newkirk, 2014). Kenyamanan seseorang ketika membuat keputusan secara *heuristic* dalam menentukan keputusan sehari-hari dapat mengarahkan ia untuk membuat keputusan yang tergesa-gesa, namun hasilnya salah. Kebiasaan ini akan dibawa ketika seseorang menentukan saham apa dan pada harga berapa saham tersebut akan dibeli pada pasar modal, sehingga keputusan ini akan mempengaruhi keuntungan investor.

Menurut Tversky & Kahneman (1974) ada 3 hal yang mempengaruhi *heuristic*, yakni *representativeness*, *availability* dan *anchoring*, kemudian Waweru et al. (2008) menempatkan pengaruh *gambler's fallacy* dan *overconfidence* sebagai faktor tambahan yang memengaruhi *heuristic bias*. Pada tahun 2018, Jhansi Rani Boda menyederhanakan *heuristic bias* menjadi *representativeness*, *availability*,

anchoring bias dan *gambler's fallacy*. Penelitian ini hanya sebatas *anchoring bias*, maka pemahaman mengenai *anchoring bias* akan dipaparkan dibawah ini.

2.3.1 Anchoring Bias

Tversky & Kahneman (1974) beranggapan *anchoring* merupakan fenomena yang digunakan ketika seseorang sedang menggunakan beberapa nilai awal untuk membuat keputusan, hal ini tentu bias terhadap nilai awal karena titik awal yang berbeda menghasilkan keputusan yang berbeda. Dalam pasar modal, *anchoring* muncul ketika investor menentukan nilai awal. Investor selalu mengacu pada harga beli awal saat menjual atau menganalisis, sehingga harga saat ini ditentukan oleh harga masa lalu (*Ngoc*, 2013). Hal ini terjadi karena investor menetapkan harga saham terhadap observasi terakhir yang dilakukan, sehingga ia akan menggunakan observasi ini sebagai acuan untuk melakukan investasi berikutnya.

Sebagian investor tidak menyadari bahwa pasar modal tidak selamanya linear, ada kalanya naik ada kalanya turun. Investor dengan perilaku *anchoring bias* tidak rela menjual sahamnya dengan harga yang tidak lebih tinggi dari harga belinya. Investor juga menutup diri dari informasi baru terkait dengan investasi atau dengan kata lain investor terpaku pada informasi awal.

2.4 Cognitive Bias

Cognitive bias pertama kali diperkenalkan oleh *Amos Tversky* dan *Daniel Kahneman*. Dari penelitian yang mereka lakukan menunjukkan hasil bahwa *cognitive bias* dapat mengurangi pemikiran rasional. *Howard J. Ross* melalui

bukunya “*Everyday Bias*” mendefinisikan *Cognitive bias* sebagai kekeliruan seseorang dalam pemikiran, menilai, dan mengingat yang disebabkan oleh keyakinan yang kuat terhadap suatu preferensi. Bias kognitif secara sederhana dapat dikatakan sebagai proses pemikiran sistematis yang disebabkan oleh kecenderungan otak manusia untuk menyederhanakan informasi melalui filter pengalaman dan preferensi pribadi. Proses filter ini merupakan proses yang menyebabkan otak memprioritaskan dan memproses sejumlah besar informasi dengan cepat, namun bisa menyebabkan kesalahan dalam berpikir. Kesalahan dalam berpikir ini dapat merugikan seseorang, seperti yang terjadi di pasar modal atau pasar keuangan, seorang investor memutuskan membeli suatu saham menggunakan *cognitive bias* yang dapat mengarahkan mereka ke kerugian.

Ross (2014) menjelaskan bahwa *cognitive bias* dipengaruhi oleh 8 hal, yakni *anchoring bias*, *barnum effect*, *availability heuristic bias*, *blind spot bias*, *confirmation bias*, *choice-supportive bias*, *clustering illusion*, dan *bandwagon bias*. Pada tahun 2018, *Jhansi Rani Boda* menyederhanakannya menjadi 4 hal, yakni *overconfidence*, *over-reaction*, *herd effect*, dan *regret aversion*. Penelitian ini hanya sebatas *overconfidence* dan *herd effect*, maka pemahaman mengenai *overconfidence* dan *herd effect* akan dipaparkan dibawah ini.

2.4.1 Herd Effect

Faktor psikologi bukan satu satunya faktor yang mempengaruhi seseorang dalam mengambil keputusan. Faktor lainnya yang berpengaruh terhadap pengambilan keputusan, yakni faktor sosial yang membuat seseorang mengambil

keputusan karena dipengaruhi lingkungan sosial di sekitarnya, bias ini disebut *herd effect*. Seseorang akan menggunakan opini orang lain pada saat mengambil keputusan, sehingga keputusan yang mereka buat akan menjadi bias, jika orang lain yang dijadikan sebagai acuan juga salah dalam mengambil keputusan.

Dalam pasar modal, bias ini biasanya dialami oleh investor pemula, dikarenakan mereka tidak mempunyai pengetahuan tentang investasi, malas untuk membaca laporan keuangan, namun ingin melakukan investasi, sehingga mereka mengikuti kata *influencer* dalam membeli saham. *Simões Vieira & Valente Pereira* (2015) menyatakan, *herd effect* terjadi pada saat investor cenderung menggunakan informasi yang sama dan mereka mengartikan informasi tersebut untuk mengambil keputusan. *Humra* (2016) beranggapan, investor yang rasional dalam mengambil keputusan akan mengabaikan keputusan investor lain dan lebih memilih menggunakan informasi yang terpercaya dalam mengambil keputusan, sehingga menciptakan pasar yang lebih efisien. Bias ini mencerminkan perilaku kelompok karena pengambilan keputusan yang dilakukan investor individu mengikuti pengambilan keputusan yang dilakukan oleh kelompok besar (*Kumar & Goyal*, 2015).

2.4.2 Overconfidence

Faktor psikologis dari investor berpengaruh dalam mengambil keputusan. *Overconfidence* merupakan bias yang sering terjadi pada investor saat mengambil keputusan, *Gozalie & Anastasia* (2015) menyatakan, investor pasar modal terlalu percaya diri dalam berinvestasi. *Afriani et al.* (2019) mendefinisikan

overconfidence sebagai kecenderungan yang dimiliki seseorang karena terlalu percaya terhadap keahlian dan perkiraan untuk berhasil, hal ini dianggap normal karena mencerminkan keyakinan seseorang untuk memperoleh sesuatu. *Overconfidence* terjadi pada saat seseorang memiliki "masalah psikologis" seperti menilai suatu hal secara berlebihan, baik informasi yang diterima maupun opini yang dibuat terhadap informasi tersebut (Asri, 2015).

Overconfidence pada saat pengambilan keputusan menyebabkan investor menjadi irasional (Novianggie & Asandimitra, 2019). Bias ini menyebabkan investor meninggikan kemampuannya dalam menganalisis fundamental perusahaan, melakukan *overtrading*, dan menganggap rendah risiko. (Budiarto & Susanti, 2018) menentukan beberapa indikator untuk mengukur *overconfidence*, sebagai berikut:

- 1) Memilih suatu investasi secara akurat
- 2) Terlalu yakin terhadap kemampuannya sendiri
- 3) Terlalu yakin terhadap ilmu pengetahuan yang diperoleh
- 4) Terlalu percaya diri dalam menentukan investasi

2.5 Indo Premier Online Trading (IPOT)

PT Indo Premier awalnya bernama Puridana Sekurindo yang kemudian pada tahun 2002 diambil alih oleh Ungkoro Darmosusilo bersama rekannya Nixon J. Silfanus dan diganti namanya menjadi PT Indo Premier Securities dan berubah menjadi PT Indo Premier Sekuritas pada tahun 2017. Selama 5 tahun sejak diambil alih, PT Indo Premier Sekuritas menciptakan aplikasi investasi pertama yang

bernama Indo Premier Online Trading (IPOT) dengan fitur *IPOTStock* dan *IPOTFund* yang memungkinkan investor dapat membeli saham di *IPOTStock* dan membeli reksa dana di *IPOTFund*. Masih di tahun yang sama, PT Indo Premier Sekuritas mengeluarkan ETF atau dikenal dengan *Exchange Traded Fund* pertama di Indonesia, yakni ETF LQ45 yang dapat digunakan oleh investor sebagai alternatif dalam berinvestasi. IPOT terus melakukan inovasi, empat tahun kemudian, di tahun 2011 IPOT mengeluarkan *IPOTNews*, fitur ini berisi berita dan riset seputar pasar modal yang dapat memberi informasi sebelum melakukan pengambilan keputusan. Di tahun 2011 IPOT juga meluncurkan fitur *IPOTSyariah* yang merupakan *platform online trading* syariah pertama di dunia.

IPOT juga membantu investor pemula melalui *IPOT Academy*, Paramita Sari selaku *Head of Marketing & Retail* menjelaskan bahwa *IPOT Academy* merupakan kelas untuk mengedukasi para investor pemula, kelas ini dibagi menjadi beberapa sesi dengan tingkatan materi dari *beginner* hingga *advanced*, selain inovasi yang dilakukan oleh IPOT, hal lain yang memajukan IPOT adalah budaya kerja. PT Indo Premier Sekuritas memiliki budaya kerja PRICES (*people, respect, integrity, client first, excellence, dan stewardship*). IPOT juga sudah diawasi oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK), *Indonesia Stock Exchange* (IDX), Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), Kliring Penjamin Efek Indonesia, dan Indonesia SIFP (*Securities Investor Protection Fund*).

2.6 Penelitian Terdahulu

Judul penelitian “Analisis Pengaruh *Representativeness Bias* dan *Herding Behaviour* Dalam Pengambilan Keputusan Investasi (Studi Pada Mahasiswa di Yogyakarta)” yang dilakukan oleh Febiyanto Nur Ramdani pada tahun 2018 memiliki variabel independen *representativeness bias* dan *herding behaviour* sedangkan variabel dependen dari penelitian ini adalah pengambilan keputusan investasi. Peneliti menyebarkan kuesioner kepada 150 responden di Daerah Istimewa Yogyakarta dan mengolah data menggunakan *statistical program for social science* (SPSS). Hasil dari penelitian ini adalah *representativeness* dan *herding behaviour* berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan investasi.

Judul penelitian “Analisis Pengaruh Adanya *Anchoring Bias* dan *Loss Aversion* Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Investor Di Yogyakarta” yang dilakukan oleh Enda Ayu Charissa pada tahun 2018 memiliki variabel independen *anchoring bias* dan *loss aversion*, sedangkan variabel dependen dari penelitian ini adalah pengambilan keputusan investasi. Peneliti menyebarkan kuesioner kepada 150 responden di Daerah Istimewa Yogyakarta dan mengolah data menggunakan *statistical program for social science* (SPSS). Hasil dari penelitian ini adalah *anchoring bias* dan *loss aversion* berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan investasi.

Judul penelitian “Pengaruh *Cognitive Dissonance Bias*, *Overconfidence Bias* dan *Herding Bias* Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi” yang dilakukan oleh Afriani & Halmawati pada tahun 2019 memiliki variabel independen *cognitive dissonance bias*, *overconfidence bias*, dan *herding bias*

sedangkan variabel dependen dari penelitian ini adalah pengambilan keputusan investasi. Peneliti menyebarkan kuesioner kepada 133 responden di Padang, Sumatera Barat dan mengolah data menggunakan *statistical program for social science* (SPSS). Hasil dari penelitian ini adalah *cognitive dissonance bias* dan *overconfidence bias* tidak berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi, sementara *herding bias* berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi.

Judul penelitian “Pengaruh *Overconfidence, Illusion of Control, Anchoring, Loss Aversion* Pada Pengambilan Keputusan Investasi Oleh Mahasiswa UNISRI Sebagai Investor Pemula” yang dilakukan oleh Rispantyo *et al.* pada tahun 2019 memiliki variabel independen *overconfidence, illusion of control, anchoring,* dan *loss aversion,* sedangkan variabel dependen dari penelitian ini adalah pengambilan keputusan investasi. Peneliti menyebarkan kuesioner kepada 100 responden di Surakarta, Jawa Tengah dan mengolah data menggunakan *statistical program for social science* (SPSS). Hasil dari penelitian ini adalah *overconfidence, illusion of control,* dan *anchoring* berpengaruh positif signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi, sementara *loss aversion* berpengaruh negatif signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi.

Judul penelitian “Pengaruh Faktor Perilaku Investor Saham Terhadap Keputusan Investasi Di Bursa Efek Indonesia” yang dilakukan oleh Pratama *et al.* pada tahun 2020 memiliki variabel independen sentimen investasi, perilaku terlalu percaya diri, reaksi *over/under,* perilaku *herd,* dan persepsi risiko, sedangkan variabel dependen dari penelitian ini adalah pengambilan keputusan investasi.

Peneliti menyebarkan kuesioner kepada 422 responden di seluruh Indonesia dan mengolah data menggunakan *statistical program for social science* (SPSS). Hasil dari penelitian ini adalah sentimen investasi, reaksi *over/under*, perilaku *herd*, dan persepsi risiko berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi, sementara perilaku terlalu percaya diri tidak berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi.

Judul penelitian “*Generation Y Investment Decision: An Analysis Using Behavioral Factors*” yang dilakukan oleh Rahman & Gan pada tahun 2020 memiliki variabel independen *trait anger*, *trait anxiety*, *overconfidence bias*, *herding effect*, dan *self-monitoring*, sedangkan variabel dependen dari penelitian ini adalah pengambilan keputusan investasi. Peneliti menyebarkan kuesioner kepada 502 responden di Malaysia dan mengolah data menggunakan *statistical program for social science* (SPSS). Hasil dari penelitian ini adalah *trait anger*, *trait anxiety*, dan *herding effect* tidak berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi, sementara *self-monitoring* dan *overconfidence* berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi.

Judul penelitian “Pengaruh *overconfidence*, *loss aversion*, dan *herding* terhadap keputusan investasi emas era tahun pertama pandemi Covid-19” yang dilakukan oleh Putri pada tahun 2020 memiliki variabel independen *overconfidence*, *loss aversion* dan *herding*, sedangkan variabel dependen dari penelitian ini adalah pengambilan keputusan investasi. Peneliti menyebarkan kuesioner kepada 200 responden di Daerah Khusus Ibukota Jakarta dan mengolah data menggunakan *statistical program for social science* (SPSS). Hasil dari

penelitian ini adalah *overconfidence*, *loss aversion* dan *herding* berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi.

Judul penelitian “Pengaruh Perilaku *Anchoring* dan *Herding Bias* Terhadap Keputusan Investasi Saham” yang dilakukan oleh Bona & Liangga pada tahun 2022 memiliki variabel independen *anchoring* dan *herding bias*, sedangkan variabel dependen dari penelitian ini adalah pengambilan keputusan investasi. Peneliti menyebarkan kuesioner kepada 50 responden di Surabaya, Jawa Timur dan mengolah data menggunakan *statistical program for social science* (SPSS). Hasil dari penelitian ini adalah *anchoring* dan *herding bias* tidak berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi.

Judul penelitian “Pengaruh *Anchoring Bias* dan *Loss Aversion* Terhadap Keputusan Investasi Investor di MNC Trade Syariah Kota Kendari” yang dilakukan oleh Shaleha *et al.* pada tahun 2022 memiliki variabel independen *anchoring bias* dan *loss aversion*, sedangkan variabel dependen dari penelitian ini adalah pengambilan keputusan investasi. Peneliti menyebarkan kuesioner kepada 59 responden di Kendari, Sulawesi Tenggara dan mengolah data menggunakan *statistical program for social science* (SPSS). Hasil dari penelitian ini adalah *anchoring bias* tidak berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi, sedangkan *loss aversion* berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi.

No.	Judul, Penulis, & Tahun Penelitian	Variabel Penelitian	Metodologi Penelitian	Hasil Penelitian
-----	------------------------------------	---------------------	-----------------------	------------------

1	<p>Analisis pengaruh <i>representativeness bias</i> dan <i>herding behaviour</i> dalam pengambilan keputusan investasi (studi pada mahasiswa di Yogyakarta)</p> <p>Febiyanto Nur Ramdani (2018)</p>	<p>-Independen : <i>representativeness bias</i>, dan <i>herding behaviour</i></p> <p>-Dependen : pengambilan keputusan investasi</p>	<p>Jumlah responden: 150</p> <p>Subjek penelitian: investor pasar modal</p> <p>Daerah penelitian: Daerah Istimewa Yogyakarta</p>	<p>-<i>Representativeness</i> berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan investasi</p> <p>-<i>Herding behaviour</i> berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan</p>	
			<p>Analisis data: menggunakan <i>Statistical Program for Social Science (SPSS)</i></p>		
2	<p>Analisis pengaruh adanya <i>anchoring bias</i> dan <i>loss aversion</i> dalam pengambilan keputusan investasi investor di Yogyakarta</p> <p>Enda Ayu Charissa 2018</p>	<p>-Independen : <i>anchoring bias</i>, dan <i>loss aversion</i></p> <p>-Dependen : pengambilan keputusan investasi</p>	<p>Jumlah responden: 150</p> <p>Subjek penelitian: investor pasar modal</p> <p>Daerah penelitian: Daerah Istimewa Yogyakarta</p>	<p>-<i>Anchoring bias</i> berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan</p> <p>-<i>Loss aversion</i> berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan</p>	
			<p>Analisis data: menggunakan <i>Statistical Program for Social Science (SPSS)</i></p>		

3	Pengaruh <i>cognitive dissonance bias</i> , <i>overconfidence bias</i> dan <i>herding bias</i> terhadap pengambilan keputusan investasi	<p>-Independen : <i>cognitive dissonance bias</i>, <i>overconfidence</i>, dan <i>herding bias</i></p> <p>-Dependen : pengambilan keputusan investasi</p>	<p>Jumlah responden: 133</p> <p>Subjek penelitian: investor pasar modal</p> <p>Daerah penelitian: Padang, Sumatera Barat</p> <p>Analisis data: menggunakan <i>Statistical Program for Social Science (SPSS)</i></p>	<p>-<i>Cognitive dissonance bias</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan</p> <p>-<i>Overconfidence</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan</p> <p>- <i>Herding Bias</i> berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan</p>
4	Pengaruh <i>overconfidence</i> , <i>illusion of control</i> , <i>anchoring</i> , <i>loss aversion</i> pada pengambilan keputusan investasi oleh mahasiswa UNISRI sebagai investor pemula	<p>-Independen : <i>overconfidence</i>, <i>illusion of control</i>, <i>anchoring</i>, dan <i>loss aversion</i></p> <p>-Dependen : pengambilan keputusan investasi</p>	<p>Jumlah responden: 100</p> <p>Subjek penelitian: investor pasar modal</p> <p>Daerah penelitian: Surakarta, Jawa Tengah</p> <p>Analisis data: menggunakan <i>Statistical Program for Social Science (SPSS)</i></p>	<p>- <i>Overconfidence</i> berpengaruh positif signifikan terhadap pengambilan keputusan</p> <p>- <i>Illusion of control</i> berpengaruh positif signifikan terhadap pengambilan keputusan</p> <p>- <i>Anchoring</i> berpengaruh positif signifikan terhadap pengambilan keputusan</p> <p>- <i>Loss aversion</i> berpengaruh negatif terhadap pengambilan keputusan</p>

5	Pengaruh faktor perilaku investor saham terhadap keputusan investasi di Bursa Efek Indonesia Pratama <i>et al.</i> 2020	-Independen : sentimen investasi, terlalu percaya diri, reaksi <i>over/under</i> , perilaku herd, dan persepsi resiko -Dependen : pengambilan keputusan investasi	Jumlah responden: 422 Subjek penelitian: investor pasar modal Daerah penelitian: Indonesia Analisis data: menggunakan <i>Statistical Program for Social Science (SPSS)</i>	- Sentimen investasi berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan -Reaksi <i>over/under</i> berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan - Perilaku <i>herd</i> berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan - Persepsi risiko berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan - Perilaku terlalu percaya diri tidak berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan
6	<i>Generation Y investment decision: an analysis using behavioural factors</i> Rahman & Gan 2020	-Independen : <i>trait anger, trait anxiety, overconfidence, herding effect</i> , dan <i>self monitoring</i> -Dependen : pengambilan keputusan investasi	Jumlah responden: 502 Subjek penelitian: investor pasar modal Daerah penelitian: Malaysia Analisis data: menggunakan <i>Statistical</i>	- <i>Trait anger</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan - <i>Trait anxiety</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan - <i>Overconfidence</i> berpengaruh signifikan terhadap

			<i>Program for Social Science (SPSS)</i>	<p>pengambilan keputusan</p> <p>- <i>Herding effect</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan</p> <p>- <i>Self-monitoring</i> berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan</p>
7	<p>Pengaruh <i>overconfidence</i>, <i>loss aversion</i>, dan <i>herding</i> terhadap keputusan investasi emas era tahun pertama pandemi Covid-19</p> <p>Putri, Made Amanda (2020)</p>	<p>-Independen : <i>overconfidence</i>, <i>loss aversion</i>, dan <i>herding</i></p> <p>-Dependen : pengambilan keputusan investasi</p>	<p>Jumlah responden: 200</p> <p>Subjek penelitian: investor emas</p> <p>Daerah penelitian: Daerah Khusus Ibukota Jakarta</p> <p>Analisis data: menggunakan <i>Statistical Program for Social Science (SPSS)</i></p>	<p>- <i>Overconfidence</i> berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan</p> <p>- <i>Loss Aversion</i> berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan</p> <p>- <i>Herding</i> berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan</p>
8	<p>Pengaruh perilaku <i>anchoring</i> dan <i>herding bias</i> terhadap keputusan investasi saham</p> <p>Bona & Liangga (2022)</p>	<p>-Independen : <i>anchoring</i>, dan <i>herding bias</i></p> <p>-Dependen : pengambilan keputusan investasi</p>	<p>Jumlah responden: 50</p> <p>Subjek penelitian: investor pasar modal</p> <p>Daerah penelitian:</p>	<p>- <i>Anchoring</i> berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan</p> <p>- <i>Herding bias</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap</p>

			Surabaya, Jawa Timur	pengambilan keputusan
			Analisis data: menggunakan <i>Statistical Program for Social Science (SPSS)</i>	
9	Pengaruh <i>anchoring bias</i> dan <i>loss aversion</i> terhadap keputusan investasi investor di MNC <i>trade</i> syariah Kota Kendari Shaleha <i>et al.</i> (2022)	-Independen : <i>Anchoring Bias</i> dan <i>Loss Aversion</i> -Dependen : Pengambilan Keputusan Investasi	Jumlah responden: 59 Subjek penelitian: investor MNC <i>trade</i> Daerah penelitian: Kendari, Sulawesi Tenggara	- <i>Anchoring</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan - <i>Loss Aversion</i> berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan - <i>Herding</i> berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan
			Analisis data: menggunakan <i>Statistical Program for Social Science (SPSS)</i>	

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

2.7 Pengembangan Hipotesis

2.7.1 Pengaruh *Anchoring* Terhadap Keputusan Investasi

Anchoring merupakan salah satu bias yang mempengaruhi *heuristic bias*. Singkatnya bias ini menjadikan investor terpaku terhadap nominal awal pada saat membeli saham, sehingga pada saat harga turun, investor tidak mau menjual saham tersebut jika. Penelitian yang dilakukan oleh Enda Ayu Charissa pada tahun 2018 dengan judul penelitian “Analisis Pengaruh Adanya *Anchoring Bias* dan *Loss*

Aversion Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Investor Di Yogyakarta”, menunjukkan bahwa *anchoring* berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi di Yogyakarta. Selain itu, Rispantyo *et al.* (2019) melalui penelitiannya yang berjudul “Pengaruh *Overconfidence, Illusion of Control, Anchoring, Loss Aversion* Pada Pengambilan Keputusan Investasi Oleh Mahasiswa UNISRI Sebagai Investor Pemula”, menunjukkan bahwa *anchoring* berpengaruh positif signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi pemula.

H1: *Anchoring* berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan investor dalam berinvestasi

2.7.2 Pengaruh *Herd Effect* Terhadap Keputusan Investasi

Herd effect merupakan bias yang terjadi karena investor mengambil keputusan investasi berdasarkan keputusan investor lainnya, jika investor lain yang dijadikan acuan dalam pengambilan keputusan salah mengambil keputusan maka, investor tersebut akan mengalami kerugian juga. Penelitian yang dilakukan oleh Febiyanto Nur Ramdani yang berjudul “Analisis Pengaruh *Representativeness Bias* dan *Herding Behaviour* Dalam Pengambilan Keputusan Investasi (Studi Pada Mahasiswa di Yogyakarta)” pada tahun 2018 menunjukkan bahwa *herd effect* berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi, hal ini juga didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Afriani *et al.* (2019)) yang menunjukkan *herding bias* berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi. Hasil yang sama juga diperoleh Pratama *et al.* (2020) yang

menunjukkan bahwa perilaku *herd* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi.

H2: *Herd effect* berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan investor dalam berinvestasi

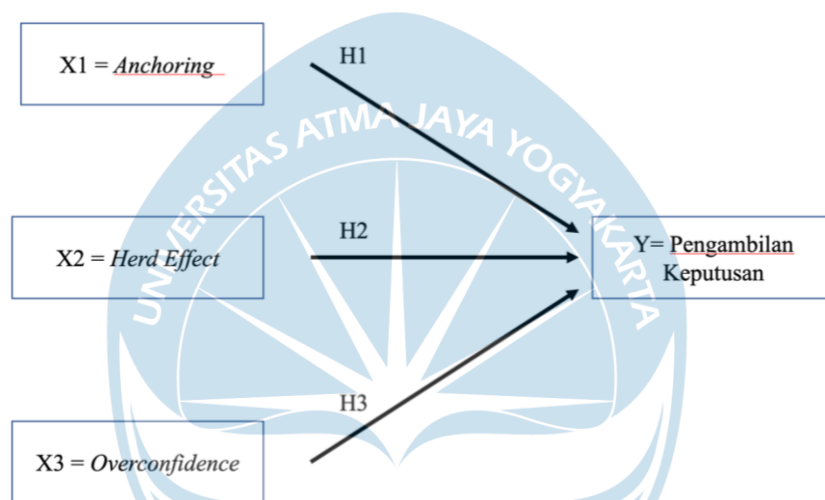
2.7.3 Pengaruh *Overconfidence* Terhadap Keputusan Investasi

Overconfidence yang dimiliki seorang investor menjadikan dirinya terlalu yakin terhadap kemampuan dan pengetahuan yang dimiliki, sehingga investor tersebut mengabaikan informasi dari sumber terpercaya lainnya, tentunya bias ini dapat merugikan investor. Penelitian yang dilakukan oleh Handoyo *et al.* pada tahun 2019) menunjukkan bahwa *overconfidence* berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi, hal ini juga didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahman & Gan (2020) yang menunjukkan *overconfidence* berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi. Hasil yang sama juga diperoleh oleh Made Amanda Putri melalui penelitian yang berjudul “Pengaruh *Overconfidence*, *Loss Aversion*, Dan *Herding* Terhadap Keputusan Investasi Emas Era Tahun Pertama Pandemi Covid-19” pada tahun 2020 yang menunjukkan bahwa *overconfidence* berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan.

H3: *Overconfidence* berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan investor dalam berinvestasi

2.8 Kerangka Penelitian

Dalam penelitian ini, penulis menggunakan dua jenis variabel, yakni variabel independen dengan variabel dependen. Variabel independen meliputi *anchoring*, *herd effect*, dan *overconfidence*, sedangkan variabel dependen meliputi pengambilan keputusan investasi. Gambar dari kerangka penelitian ini sebagai berikut :



Gambar 2. 2 Kerangka Penelitian