

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

Pada bab ini, akan dibahas prinsip-prinsip yang menjadi fondasi dan mendukung sebuah penelitian, termasuk penjelasan mengenai bias perilaku, *overconfidence*, *herding*, keputusan investasi, serta sudut pandang lain yang memperkuat penelitian seperti kerangka berpikir dan hipotesis.

#### **2.1 Landasan Teori**

##### **2.1.1 Bias Perilaku**

Bias perilaku merujuk pada kecenderungan manusia untuk membuat keputusan secara tidak rasional atau tidak objektif berdasarkan faktor-faktor seperti emosi, keyakinan, atau pengaruh dari orang lain. Menurut Sartika & Humairo (2021) bias perilaku adalah bentuk perilaku keuangan yang dipengaruhi oleh faktor psikologis, sehingga membuat keputusan investasi oleh investor menjadi tidak dapat diprediksi. Kesadaran akan pentingnya pemahaman yang mendalam terhadap informasi pasar dan pengambilan keputusan yang rasional menjadi kunci utama dalam mencapai kesuksesan dalam investasi. Beberapa penelitian yang membahas mengenai perilaku keuangan menunjukkan bahwa pasar tidak selalu efisien karena faktor psikologis sering kali memainkan peran penting dalam pengambilan keputusan investasi, menyebabkan perilaku investor menjadi tidak rasional, salah satu contoh hasil penelitian Lather *et al* (2020) yang menemukan bahwa faktor

psikologis memainkan peran penting dalam keputusan investasi investor, faktor psikologis yang memainkan peran penting dinyatakan dengan bias perilaku.

### **2.1.2 *Overconfidence***

*Overconfidence* adalah kecenderungan yang dimiliki oleh seorang investor untuk memiliki keyakinan yang berlebihan terhadap pengetahuan, keterampilan, dan keakuratan dalam menafsirkan informasi yang dimilikinya. Selain itu, *overconfidence* juga dapat diartikan sebagai perilaku atau sikap di mana seorang investor memiliki kepercayaan berlebihan terhadap kemampuan dan pengetahuan yang dimilikinya dalam memperkirakan risiko dan *return* yang mungkin terjadi dalam investasi. Menurut Zahera & Bansal (2019) *overconfidence* adalah situasi di mana investor memperkirakan pengetahuan keuangan yang dimilikinya lebih tinggi daripada yang sebenarnya dan mengabaikan risiko yang ada. Kepercayaan diri yang berlebihan merupakan bias lain yang mempengaruhi proses pengambilan keputusan, baik dalam perusahaan maupun investasi individu. Investor yang terkena bias *overconfidence* cenderung mengabaikan informasi yang diperoleh karena mereka terlalu mempercayai keyakinan mereka sendiri. Mereka memiliki tingkat keyakinan yang sangat tinggi dan mengandalkan pandangan serta pengetahuan pribadi mereka dengan begitu kuat sehingga informasi lain menjadi kurang diperhatikan.

### **2.1.3 *Herding***

*Herding* bias adalah kecenderungan seorang investor untuk mengikuti keputusan yang diambil oleh investor lain dalam berinvestasi tanpa melakukan

analisis fundamental terlebih dahulu. Menurut Qasim *et al* (2019) *herding* merupakan mengikuti keputusan investor lain tanpa melakukan uji tuntas, dalam perilaku *herding* investor meniru tindakan investor lain, yang berarti jika seorang investor memilih sekuritas “A”, maka investor lain juga akan berinvestasi pada sekuritas tersebut tanpa membuat strategi sendiri. Perilaku ini adalah tindakan yang tidak rasional di mana investor tidak menggunakan informasi yang ada atau nilai fundamental perusahaan sebagai dasar untuk keputusan investasi mereka. Sebaliknya, keputusan tersebut didasarkan pada tindakan investor lain. Investor cenderung memilih perilaku *herding* daripada bertindak secara rasional karena mereka yakin bahwa ini akan menghasilkan *return* yang lebih tinggi daripada yang diperkirakan dalam situasi pasar (Malik *et al.*, 2021).

#### **2.1.4 Keputusan Investasi**

Keputusan investasi adalah proses pengambilan keputusan oleh investor yang mengacu pada aset-aset di mana dana akan diinvestasikan yang diharapkan dapat menghasilkan keuntungan dengan meminimalkan risiko (Rahman & Gan, 2020). Keberhasilan investasi sangat dipengaruhi oleh seberapa tepat investor dalam mengambil keputusan, yang mana mengambil sebuah keputusan merupakan tantangan tersendiri bagi setiap investor. Investor dapat mengambil keputusan investasi secara rasional maupun irasional. Investasi adalah salah satu bentuk penanaman modal seseorang di masa sekarang dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang (Fikri *et al.*, 2022). Dalam pasar modal, aset-aset ini mengacu pada aset keuangan, yaitu sekuritas dan instrumen yang dapat

diperdagangkan. Pengambilan keputusan investasi secara rasional merujuk pada proses pengambilan keputusan yang didasarkan pada analisis yang diteliti, data yang akurat, logika yang jelas, dan pertimbangan yang matang. Investor yang tidak rasional sering kali mempertimbangkan faktor emosional, preferensi pribadi, sifat alami, dan aspek-aspek manusiawi lainnya dalam pengambilan keputusan. Vuković & Pivac (2024), mengatakan keputusan investasi harus dibuat dengan hati-hati, karena keputusan tersebut dapat secara langsung mempengaruhi kesejahteraan investor, baik dalam hal keuntungan maupun kepuasan.

## 2.2 Penelitian Terdahulu

**Tabel 2. 1**  
**Penelitian Terdahulu**

<b>N o.</b>	<b>Nama dan Tahun Penelitian</b>	<b>Judul</b>	<b>Variabel</b>	<b>Hasil</b>	<b>Persamaan</b>	<b>Perbedaan</b>
1.	Muhammad Qasim, Rana Yassir Hussain, Intkhab Mehboob, dan Muhammad Arshad (2019)	<i>Impact of herding behavior and overconfidence bias on investors' decision-making in Pakistan</i>	<i>Herding, overconfidence, dan decision making</i>	<i>Herding, dan overconfidence</i> berpengaruh positif terhadap keputusan investasi	Peneliti Qasim <i>et al</i> (2019) meneliti tentang pengaruh <i>herding</i> dan <i>overconfidence</i> terhadap keputusan investasi	Lokasi penelitian yang berbeda
2.	Mahfusur Rahman dan Soon Sheng Gan (2020)	<i>Generation Y investment decision: an analysis</i>	<i>Trait anger, trait anxiety, overconfidence, herding effect, self-</i>	<i>Trait anxiety</i> dan <i>overconfidence</i> memiliki dampak negatif	Peneliti Rahman & Gan (2020) meneliti beberapa bias	Peneliti fokus pada investor generasi Y dan lokasi

No.	Nama dan Tahun Penelitian	Judul	Variabel	Hasil	Persamaan	Perbedaan
		<i>using behavioral factors</i>	<i>monitoring, dan investment decision</i>	pada keputusan investasi, <i>self-monitoring</i> memiliki dampak positif. <i>Trait anger</i> dan <i>herding</i> tidak signifikan mempengaruhi keputusan investasi.	perilaku yang mempengaruhi keputusan investasi	penelitian yang berbeda
3.	Ivy S.H. Hii, Xu Li dan Haifeng Zhu (2023)	<i>Behavioral biases and investment decision during COVID-19: an empirical study of chinese investor</i>	<i>Representativeness, disposition effect, overconfidence, herding, dan investment decision</i>	<i>Representativeness, disposition effect, dan herding</i> berpengaruh terhadap keputusan investasi. Sedangkan <i>overconfidence</i> tidak berpengaruh.	Peneliti Hii <i>et al</i> (2023) meneliti pengaruh bias perilaku terhadap keputusan investasi	Peneliti fokus pada investor secara umum dan lokasi penelitian yang berbeda
4.	Jinesh Jain, Nidhi Walia, dan Sanjay Gupta (2020)	<i>Evaluation of behavioral biases affecting investment decision making of individual equity investor</i>	<i>Overconfidence bias, representative bias, anchoring bias, availability bias, regret aversion, loss aversion, mental</i>	<i>Overconfidence bias, representative bias, anchoring bias, availability bias, regret aversion, loss aversion, mental accounting,</i>	Peneliti Jain <i>et al</i> (2020) meneliti pengaruh bias perilaku yang mempengaruhi keputusan investasi	Peneliti menggunakan metode analisis yang berbeda dan lokasi penelitian yang berbeda

<b>No.</b>	<b>Nama dan Tahun Penelitian</b>	<b>Judul</b>	<b>Variabel</b>	<b>Hasil</b>	<b>Persamaan</b>	<b>Perbedaan</b>
		<i>by fuzzy analytic hierarchy process</i>	<i>accounting, dan herding</i>	dan <i>herding</i> berpengaruh terhadap keputusan berinvestasi individu.		
5.	Herlina, Bram Hadianto, Jacinta Winarto, dan Niken Angginia Nastiti Suwarno (2020)	<i>The herding and overconfidence effect on the decision of individuals to invest stocks</i>	<i>Herding, overconfidence, dan keputusan investasi</i>	<i>Overconfidence</i> berpengaruh, sedangkan <i>herding</i> tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.	Peneliti Herlina <i>et al</i> (2020) meneliti apakah ada pengaruh <i>overconfidence</i> dan <i>herding</i> terhadap keputusan investasi	Populasi yang diteliti berbeda dan software analisis statistik data yang berbeda
6.	Rajdeep Kumar Raut, Niladri Das, dan Ramkrishna Mishra (2020)	<i>Behavior of individual investors in stock market trading evidence from India</i>	<i>Herding, information cascades, anchoring, overconfidence, contagion, representativeness, dan decision Making</i>	<i>Herding, information cascades, anchoring, overconfidence, dan representativeness</i> memiliki dampak positif dan signifikan terhadap pengambilan keputusan investor individu, sedangkan <i>contagion</i> tidak berpengaruh.	Peneliti Raut <i>et al</i> (2020) meneliti pengaruh bias perilaku yang mempengaruhi keputusan investasi	Lokasi penelitian yang berbeda
7.	I Wayan, dan Ni	Pengaruh <i>herding</i>	<i>Herding, overconfidence</i>	<i>Herding bias</i> dan	Peneliti Wayan	Peneliti fokus

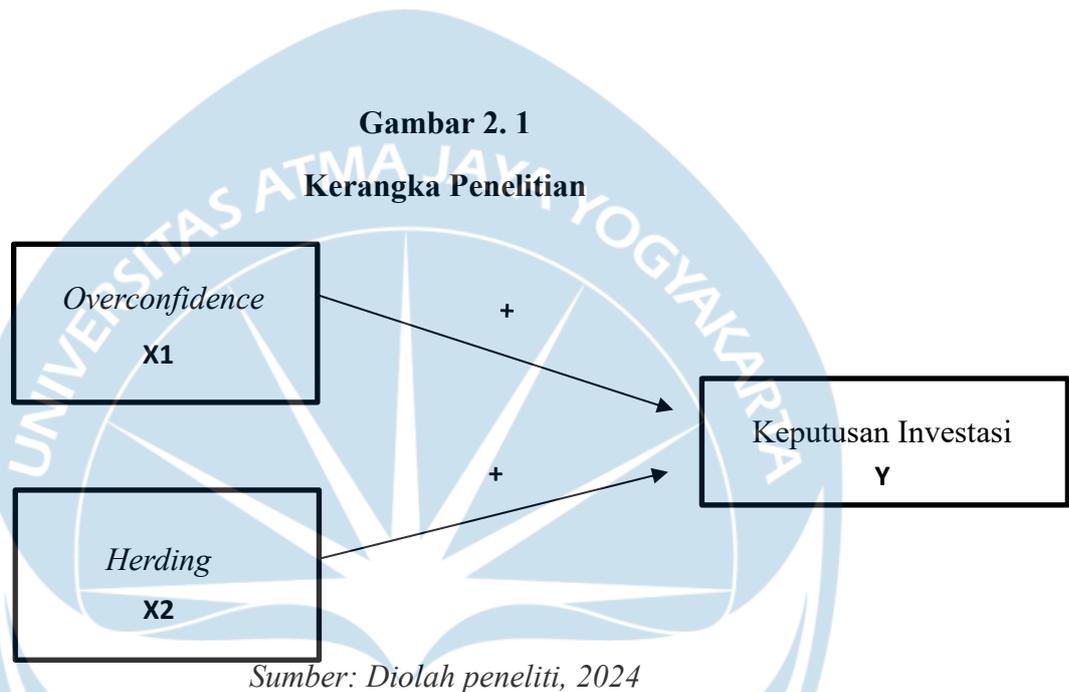
No.	Nama dan Tahun Penelitian	Judul	Variabel	Hasil	Persamaan	Perbedaan
	Kadek Sinarwati (2021)	<i>bias dan overconfidence bias terhadap pengambilan keputusan investasi.</i>	<i>nice dan investment decision</i>	<i>overconfidence bias</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi.	Rona & Kadek Sinarwati (2021) meneliti pengaruh <i>herding, overconfidence</i> terhadap keputusan investasi, dan menggunakan software analisis statistik data yang sama	pada investor secara umum
8.	Nur Ariefin Addinpujo artanto, Surya Darmawan (2020)	Pengaruh <i>overconfidence, regret aversion, loss aversion, dan herding bias</i> terhadap keputusan investasi di Indonesia	<i>Overconfidence, regret aversion, loss aversion, herding bias</i> dan keputusan investasi	<i>Overconfidence, regret aversion, loss aversion, dan herding bias</i> berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi secara parsial.	Peneliti Addinpujo artanto & Darmawan (2020) meneliti pengaruh bias perilaku terhadap keputusan investasi dan lokasi penelitian yang sama	Peneliti fokus pada investor secara umum dan software analisis statistik data yang berbeda
9.	Sari Fitriyani, Saiful Anwar (2022)	Pengaruh <i>herding, experience regret</i> dan <i>religiositas</i>	<i>Herding, experience regret, religiosity, finansial literacy,</i>	<i>Herding, experience regret</i> tidak berpengaruh signifikan	Peneliti Fitriyani & Anwar (2022) meneliti pengaruh	Peneliti fokus pada investor millennial dan

No.	Nama dan Tahun Penelitian	Judul	Variabel	Hasil	Persamaan	Perbedaan
		y terhadap keputusan investasi saham syariah pada investor muslim millennial dengan <i>financial literacy</i> sebagai variabel moderasi	dan keputusan investasi	terhadap keputusan investasi, <i>religiosity</i> berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi. <i>Financial literacy</i> mampu memoderasi pengaruh <i>herding</i> , <i>experience regret</i> , <i>religiosity</i> terhadap keputusan investasi.	bias perilaku terhadap keputusan investasi	menggunakan variabel moderasi
10.	Audry Leiwakabessy, Meidylisa Patty, dan Baretha M Titioka.	Faktor psikologis investor millennial dalam pengambilan keputusan investasi saham (studi empiris pada investor millennial di kota Ambon)	<i>Overconfidence</i> , <i>herding</i> , <i>investment decision</i>	<i>Overconfidence</i> dan <i>herding</i> berpengaruh positif terhadap keputusan investasi	Peneliti Leiwakabessy et al (2021) meneliti pengaruh <i>overconfidence</i> dan <i>herding</i> terhadap keputusan investasi.	Peneliti fokus pada investor millennial di kota Ambon

Sumber: Diolah peneliti, 2024

## 2.3 Kerangka Konseptual

Model penelitian yang diterapkan untuk menggambarkan hubungan antara variabel-variabel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



## 2.4 Pengembangan Hipotesis

### 2.4.1 Pengaruh *Overconfidence* terhadap Keputusan Investasi

Seorang investor yang sangat percaya diri (*overconfidence*) cenderung meyakini bahwa pengetahuan dan informasi yang dimilikinya dapat digunakan dengan efektif untuk menganalisis dengan akurat. Investor yang aktif dalam perdagangan saham merasa mereka cukup berpengetahuan sehingga bersedia mengambil risiko terkait dengan perdagangan saham. Oleh karena itu, investor yang terlalu percaya diri merasa yakin bahwa mereka dapat mengelola risiko dengan baik dan mampu mendapatkan keuntungan yang lebih tinggi. Investor yang

berperilaku *overconfidence* akan cenderung mengambil lebih banyak risiko dan mengidentifikasi peluang yang diabaikan oleh orang lain. *Overconfidence* juga memberikan dorongan motivasi kepada investor untuk melakukan investasi dan memperhatikan peluang yang baru dengan keyakinan tinggi yang dimiliki. Menurut penelitian yang dilakukan Qasim *et al* (2019) *overconfidence* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi pada investor di Pakistan, setiap orang dapat menjadi *overconfidence* ketika pengetahuan dan pengalamannya meningkat. Ketika seseorang merasa semakin mahir dalam bidang investasi, mereka akan menjadi lebih percaya diri dalam mengambil keputusan investasi. Menurut Herlina *et al* (2020) *overconfidence* berpengaruh positif terhadap keputusan individu untuk berinvestasi saham, *overconfidence* yang berlebihan mendorong individu untuk melakukan investasi.

**H<sub>1</sub>: *Overconfidence* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi**

#### **2.4.2 Pengaruh *Herding* terhadap Keputusan Investasi**

*Herding* bias dalam konteks keuangan, terutama pada pasar modal adalah situasi di mana seorang investor cenderung mengikuti tindakan atau keputusan investor lain atau kelompok investor (Theressa & Armansyah, 2022). Biasanya, investor akan mengikuti hasil keputusan investasi dari orang lain dan meyakini bahwa hasilnya akan sesuai dengan harapan. Hal ini menunjukkan bahwa investor mulai cenderung mengikuti apa yang dilakukan investor lain tanpa melakukan analisis fundamental atau teknikal secara mendalam. Kurangnya informasi yang terbatas atau ketidakpastian yang tinggi, membuat sebagian investor berperilaku

*herding* atau mengikuti investor lain. Hal ini bertujuan untuk memberikan rasa kepastian dan mendapatkan hasil yang dianggap menguntungkan bagi investor yang merasa ragu dengan keputusan mereka sendiri.

Menurut penelitian yang dilakukan Malik *et al* (2021) *herding* berpengaruh secara positif terhadap keputusan investasi. Investor cenderung memilih perilaku *herding* daripada bertindak secara rasional karena mereka yakin bahwa ini akan menghasilkan *return* yang lebih tinggi daripada yang diperkirakan dalam situasi pasar. Pada penelitian yang dilakukan oleh Raut *et al* (2020) juga menemukan bahwa *herding* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi, menyatakan bahwa pasar negara berkembang lebih rentan dibandingkan pasar negara maju karena intervensi pemerintah yang tinggi, serta kualitas informasi dan keterbukaan informasi yang masih rendah, sehingga membuat investor sering mengikuti keputusan investasi oleh teman atau kelompoknya. Menurut penelitian Jain *et al* (2020) salah satu faktor penting yang mempengaruhi keputusan investasi secara positif adalah *herding*, seperti yang dinyatakan bahwa investor tidak berpikir secara rasional dalam mengambil keputusan investasi, melainkan bergantung pada pendapat broker dan berita dari berbagai media.

**H<sub>2</sub>: *Herding* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi**