

PENGARUH FAKTOR PSIKOLOGI TERHADAP PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI SAHAM DIBURSA EFEK INDONESIA (STUDI PADA BURSA EFEK PERWAKILAN SULAWESI TENGGARA)

Indra Dwi Zakiyah

Indradwizakiyah96@gmail.com

Program Studi Ilmu Manajemen, Program Pasca Sarjana, Universitas Halu Oleo

Buyung Sarita

buyungsarita_buyung@yahoo.com

Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Halu Oleo

Salma saleh

salmasaleh69@gmail.com

Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Halu Oleo

Info Jurnal

Sejarah Artikel:

Diterima

11 – 01 – 2022

Disetujui

11 – 02 – 2022

Dipublikasikan

28 – 08 - 2022

Keywords:

*Investment decision,
herding,
overconfidence,
conservatism,
availability bias,
regret bias aversion*

Klasifikasi JEL:

G02; G11

Abstract

The purpose of this study was to determine the effect of investor psychology on investment decisions. The sample of respondents in this study was 100 sampel and actively invested in the Indonesia Stock Exchange (IDX) Representative of Southeast Sulawesi and joined the RHB, IPOT, Phintraco and MNC securities groups. The sampling technique used was the cluster sampling method. The analysis used is quantitative analysis using multiple linear regression analysis and quantitative data processing using SPSS 26.0.

The results show that herding, overconfidence, availability bias, regret bias aversion have a positive and significant effect on investment decisions, meaning that the higher the four variables above, the decision to invest will increase. On the other hand, conservatism has a negative and insignificant effect on investment decisions, meaning that when conservatism increases, the decision to invest decreases and vice versa.

I. PENDAHULUAN

Pasar modal Indonesia memiliki peran besar bagi perekonomian sebuah negara. Hadirnya pasar modal (*capital market*) di Indonesia, membuat investor sebagai pihak yang memiliki kelebihan dana dapat menginvestasikan dananya pada berbagai sekuritas dengan harapan memperoleh *return*. Pertumbuhan investor di pasar modal Indonesia dinilai cukup baik. Bursa Efek Indonesia merilis data jumlah perusahaan Indonesia yang berhasil *Go Public* yakni berjumlah sebanyak 517 perusahaan. Banyaknya perusahaan-perusahaan baru dapat menjadi salah satu faktor pendorong jumlah investor, terutama pada investasi saham di pasar modal.

Umumnya investasi dibedakan menjadi dua, yaitu: (1) investasi pada aset-aset finansial (*financial asset*) dan (2) investasi pada aset-aset riil (*real asset*). Investasi aset riil adalah investasi dengan pengadaan aset seperti tanah, bangunan, mesin dan sebagainya. Investasi aset finansial adalah jenis investasi yang penanaman modalnya berupa instrumen keuangan dipasar modal maupun pasar uang. Instrumen-instrumen yang dimaksud seperti saham, obligasi, valas dan sebagainya.

Investasi *financial asset* dapat dilakukan dengan dua cara yaitu : (1) investasi langsung dan (2) investasi tidak langsung. Investasi langsung merupakan investasi yang dilakukan pemodal dengan membeli atau memiliki secara langsung aset keuangan seperti ketika individu (investor) membeli saham maka kepemilikan saham tersebut dimiliki langsung oleh pemodal. Investasi tidak langsung merupakan investasi yang dilakukan pemodal dalam membeli surat berharga yang menunjukkan kepemilikan atas suatu perusahaan, selanjutnya perusahaan investasi tersebut membeli sekumpulan atau portofolio aset keuangan nama pemilik perusahaan investasi tersebut, misalnya reksadana (*Mutual Fund*).

Dalam menentukan investasi, ada beberapa faktor yang mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan investasi. Kahenman (1979) mengungkapkan bahwa perilaku investor yang setiap saat dapat berubah-ubah, dapat dipengaruhi oleh faktor psikologi. Bashir, T., Azam, N., Butt, AA, Javed, A., Tanvir, A., (2013) mengungkapkan bahwa investor tidak selalu rasional seperti yang digambarkan. investor mempertimbangkan berbagai sifat psikologis yang mempengaruhi bagaimana individu atau kelompok bertindak sebagai investor, analis, dan manajer portofolio. Pernyataan diatas didukung oleh argumen Nofsinger (2001) menyebutkan bahwa *behavioral finance* mempelajari faktor psikologi yang akan mempengaruhi pengambilan keputusan keuangan, perusahaan, dan pasar keuangan.

Setiap individu berkembang dengan memiliki perilaku psikologi yang berbeda-beda yang mengakibatkan Setiap individu melakukan suatu tindakan tertentu terhadap suatu kejadian. Perilaku ini mempengaruhi cara investor menyaring informasi setiap harinya. Perilaku tersebut juga memberikan pengaruh terhadap cara investor menggunakan serta menafsirkan informasi dalam mengambil keputusan. Pada beberapa tahun terakhir, telah muncul sebuah bukti empiris yang membuktikan bahwa investor melakukan pemilihan portofolio dilakukan berdasarkan perkiraan investor itu sendiri. Bukti empiris itu menentang paradigma yang telah mendominasi pada pasar efisien, yang menganggap bahwa informasi yang relevant selalu mencerminkan harga atau nilai dari suatu aset keuangan. Ton dan Dao (2014) menyatakan bahwa faktor psikologis secara alamiah ada dalam setiap manusia dan mempengaruhi setiap keputusan, termasuk keputusan investasinya.

Berdasarkan riset sebelumnya penelitian ini menguji ulang penelitian yang dilakukan oleh Suzaida Bakar, Amelia Ng Chui Yi (2016) dengan menambahkan variabel terbaru *regret bias aversion* sesuai saran penelitian terdahulu. Oleh karena itu peneliti tertarik melakukan penelitian ini dengan melihat apakah investor dalam melakukan pengambilan keputusan investasi juga dipengaruhi oleh faktor psikologi (*herding, overconfidence, konservatisme, availability bias, regret bias aversion*) seperti lazimnya yang terjadi pada investor-investor profesional di bursa efek Indonesia. Faktor psikologis memang memiliki hubungan dan berdampak pada pengambilan keputusan investor dalam saham mereka dipasar. Hubungan antara faktor psikologis dan pengambilan keputusan investor ini akan membantu investor untuk memahami diri mereka lebih baik yang mengarah pada fenomena pengambilan keputusan rasional yang ditingkatkan di pasar modal.

II. TINJAUAN LITERATUR

Teori Keputusan Investasi

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dari kenaikan harga saham atau pun sejumlah dividen di masa yang akan datang, sebagai imbalan atas waktu dan risiko yang terkait dengan investasi

tersebut. Keputusan investasi merupakan masalah dihadapi seseorang dalam mengalokasikan dananya ke dalam bentuk-bentuk investasi yang akan menghasilkan keuntungan di masa yang akan datang. Ada dua sikap investor dalam pengambil keputusan investasi, sikap rasional dan irasional. Sikap rasional adalah sikap seseorang yang berfikir yang berdasarkan akal sehat sedangkan sikap irasional adalah sikap berfikir seseorang yang tidak didasari akal sehat. Seorang investor dengan sikap rasional akan mengambil sebuah

Pada dasarnya, seseorang memiliki berbagai pilihan dalam menentukan besarnya dana atau sumber daya yang mereka miliki untuk dikonsumsi saat ini atau diinvestasikan untuk memperoleh manfaat di masa datang Menurut Bodie, dkk (2014) investasi adalah komitmen saat ini atas uang atau sumber daya lain dengan harapan untuk mendapatkan keuntungan di masa depan. Menurut Tandelilin (2010), investasi dapat diartikan sebagai komitmen untuk menanamkan sejumlah dana pada saat ini dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa datang.

Keputusan investasi adalah bagaimana manajer keuangan harus menimbang biaya dan manfaat dari semua investasi dan proyek dan memutuskan mana yang memenuhi syarat sebagai penggunaan yang baik dari pemegang saham uang yang diinvestasikan di perusahaan Berk dan DeMarzo (2017:41). Pada dasarnya, investasi memiliki tujuan untuk menghasilkan sejumlah uang. Dengan kata lain, investasi merupakan komitmen untuk mengorbankan konsumsi saat ini dengan tujuan memperoleh manfaat yang lebih besar di masa yang akan datang. Keputusan investasi adalah efisiensi penggunaan dana secara langsung akan menentukan besar kecilnya tingkat keuntungan yang dihasilkan dari investasi tersebut. Dari beberapa pengertian keputusan investasi, maka dapat disimpulkan bahwa keputusan mengenai investasi merupakan keputusan yang paling penting diantara keputusan pendanaan dan kebijakan *dividen*, keputusan investasi merupakan keputusan untuk mengalokasikan dana ke dalam bentuk-bentuk investasi yang menghasilkan keuntungan di masa yang akan datang.

Konsep Bias Perilaku Keuangan

Pada awalnya, individu yang melakukan investasi tidak hanya menggunakan estimasi atas prospek instrumen investasi, tetapi faktor psikologi sudah ikut menentukan investasi tersebut. Adanya faktor psikologi tersebut mempengaruhi berinvestasi dan hasil yang akan dicapai. Analisis berinvestasi yang menggunakan ilmu psikologi dan ilmu keuangan dikenal dengan tingkah laku atau perilaku keuangan (*Behaviour Finance*). Shefrin (2000:127) dalam Adler Haymans Manurung(2012) mendefinisikan *behaviour finance* adalah studi yang mempelajari bagaimana fenomena psikologi mempengaruhi tingkah laku keuangannya. Tingkah laku dari para para pemain saham tersebut dimana Shefrin (2000) menyatakan tingkat laku para praktisi. Nofsinger (2001) dalam Adler Haymans Manurung (2012) mendefinisikan perilaku keuangan yaitu mempelajari bagaimana manusia secara actual berperilaku dalam sebuah penentuan keuangan (*financial setting*).

Teori perilaku keuangan dapat diartikan sebagai aplikasi ilmu psikologi dalam ilmu keuangan, yaitu suatu pendekatan yang menjelaskan bagaimana manusia melakukan investasi atau suatu kegiatan yang berhubungan dengan keuangan. Perilaku psikolog dan akademisi keuangan telah mengidentifikasi berbagai bias perilaku terkait dengan investor. Bias perilaku sering kali menjadi kekuatan pendorong di belakang individu anomali investor. Sebelum mempelajari *financial behavior* seseorang harus memiliki pemahaman mengenai psikologi, sosiologi, dan keuangan. *Financial behavior* mempelajari bagaimana manusia secara aktual berperilaku dalam sebuah penentuan keuangan, khususnya mempelajari bagaimana psikologi mempengaruhi keputusan keuangan, perusahaan dan pasar keuangan. *Financial Management Behavior* atau perilaku keuangan adalah kemampuan seseorang dalam mengatur keuangan sehari-hari meliputi perencanaan, penganggaran, pemeriksaan, pengelolaan, pengendalian, pencarian dan penyimpanan dana untuk masa depan

Faktor Psikologis Investor

Faktor psikologis merujuk pada sifat atau karakter diri dari individu (Schiffman dan Kanuk, 2004). Dalam *behavioral finance theory* dijelaskan bahwa faktor psikologis individu berpengaruh terhadap tingkah laku keuangan seseorang, termasuk dalam keputusan investasinya. Aspek psikologis yang mendasari pengambilan keputusan Menurut Michael M. Pompian dalam bukunya *Behavioral Finance and Wealth Management*, yang memengaruhi para investor dalam mengambil keputusan adalah aspek kognitif dan emosi.

Perilaku *herding*

Luong dan Ha (2011) menyatakan bahwa investor individual memiliki kecenderungan yang lebih tinggi dalam mengikuti keputusan investor lain dibandingkan dengan investor institusional. Terdapat beberapa keputusan investasi yang banyak diikuti oleh investor dalam perilaku *herding*,

yaitu keputusan untuk : membeli, menjual, memilih saham, jangka waktu untuk hold saham dan jumlah saham yang akan dibeli atau dijual (Waweru et al., 2008 dikutip Luong dan Ha. 2011).

Keynes (dikutip oleh Baddeley, Burke, Schultz dan Tobler, 2012) dalam teorinya mengenai perilaku herding menyatakan bahwa dalam keadaan yang tidak pasti, jika kita menyadari bahwa penilaian kita keliru, maka akan lebih rasional jika mengasumsikan bahwa orang lain memiliki informasi yang lebih baik dari kita dan sebaiknya mengikuti langkah mereka. Bikhchandani, Hirshleifer dan Welch (1992) menyatakan bahwa herding terjadi karena adanya ketidakpastian keadaan dan adanya tindakan logis yang diambil oleh orang lain. Jika kedua kondisi tersebut terpenuhi, maka terjadi kemungkinan adanya *herding*. Hal ini karena keputusan ini diikuti oleh banyak orang, sehingga dapat menyebabkan keputusan yang keliru menjadi rasional serta menyebabkan informasi yang sifatnya *private* namun relevan tidak memiliki pengaruh yang berarti dan menjadi tidak efisien, sehingga menghasilkan *outcome* yang kurang sesuai.

Herding adalah salah satu perilaku investor yang kurang *independent*. Meskipun pilihan yang pilih oleh mayoritas investor lain mungkin saja buruk, seseorang dengan perilaku herding akan memilih untuk mengikuti sesuatu yang dipilih pasar dalam pengambilan keputusan investasinya (Gozalie & Anastasia, 2015).

Overconfidence

Overconfidence adalah terlalu tingginya penilaian seseorang terhadap kemampuan atau suatu kondisi. Pendapat lain adalah bahwa sikap terlalu percaya diri berkaitan dengan seberapa besar prasangka atau perasaan tentang seberapa baik seseorang mengerti kemampuan mereka dan batas pengetahuan mereka sendiri Shefrin (2007).

Qadri & Shabbir (2014) melakukan penelitian empiris studi untuk menyelidiki dampak dari terlalu percaya diri dan ilusi kontrol pada pengambilan keputusan investor di Islamabad Bursa Efek. Temuan mereka menunjukkan bahwa terlalu percaya diri dan ilusi kontrol memiliki dampak positif yang signifikan atas keputusan investor. Seorang investor akan memiliki keyakinan dan lebih berani dalam mengambil keputusan dalam mengambil risiko saat melakukan investasi disebut *overconfidence*.

Seorang investor akan memiliki kepercayaan diri karena menurut dirinya memiliki kemampuan dan keahlian yang lebih daripada orang lain *Overconfidence* adalah perasaan percaya diri yang berlebihan. *Overconfidence* akan membuat investor lebih percaya diri terhadap pengetahuan dan kemampuan yang dimiliki oleh investor itu sendiri (Nofsinger, 2005). *Overconfidence* merupakan kecenderungan untuk terlalu yakin atas kemampuan dan prediksi untuk berhasil. Kepercayaan diri berlebihan berarti ketika investor sangat mengintensifkan prediksi mereka saat berinvestasi (Budiarto, 2017).

Kesimpulannya berdasarkan penelitian di atas *overconfidence* merupakan bias heuristic kognitif, yang dapat didefinisikan sebagai keyakinan yang tidak berasal dalam penalaran intuitif, penilaian serta kemampuan kognitif seseorang. Menurut Baron (1998) "*Overconfidence is essentially a distorted view of the world where the actor has expectations of personal performance that exceed the level that would be otherwise justified by an unbiased examination of the facts*" pernyataan itu menjelaskan bahwa *overconfidence* adalah suatu pandangan yang telah menyimpang tentang dunia di mana suatu individu memiliki harapan pada kinerja dirinya untuk melebihi tingkat yang akan dibenarkan dengan pemeriksaan fakta yang tidak bias

Bias Konservatisme

Bakar dan Yi (2015) berpendapat bahwa *konservatisme* merupakan pandangan investor yang lambat dalam menyesuaikan respon mereka terhadap perkembangan informasi dan kejadian terbaru.

Konservatisme biasanya terdapat pada investor yang menerima berita buruk seperti krisis global, sehingga mendorongnya untuk mengambil langkah berjaga-jaga dan berhati-hati dalam berinvestasi (Shefrin, 2000). Langkah berhati-hati ini termasuk diantaranya adalah dengan kecenderungan berinvestasi pada saham yang familiar dan banyak diketahui orang. Dengan berinvestasi pada perusahaan yang familiar dan memiliki produk yang banyak diketahui oleh orang, mereka percaya bahwa tingkat pengembalian yang akan mereka terima lebih tinggi dibandingkan dengan saham perusahaan yang kurang familiar di masyarakat (Bakar dan Yi, 2015).

Konservatisme dapat didefinisikan sebagai prinsip yang dimiliki oleh seorang investor yang mengharuskan tingkat pendapatan yang lebih tinggi untuk mendapatkan laba (*good news in earnings*) dibandingkan mengakui rugi (*bad news in earnings*). Maka secara singkat *konservatisme* adalah prinsip untuk mengakui lebih cepat adanya beban dan memperlambat atas pengakuan laba, juga penilaian yang

rendah pada aktiva serta menilai tinggi pada kewajiban perusahaan. Konservatis merupakan salah satu karakteristik yang sangat penting bagi investor agar dapat mengurangi tingkat resiko.

Availability bias

Availability bias merupakan suatu fenomena dimana investor memiliki banyak informasi untuk mengambil keputusan, dan fenomena tersebut terjadi dalam beberapa waktu terakhir. (Tversky and Kahneman (1973) Shefrin Heirs dalam Supramono dan Putlia mengungkapkan bahwa *availability* (ketersediaan) berarti seseorang lebih mengandalkan informasi yang tersedia pada saat pengambilan keputusan (Supramono dan Putlia, 2007 : 26). Bias ketersediaan adalah kecenderungan individu mendasarkan penilaian mereka pada informasi yang sudah tersedia bagi mereka. Peristiwa-peristiwa yang memicu emosi, yang sangat nyata, atau yang terjadi baru-baru ini cenderung lebih berada dalam ingatan kita. *Availability bias* menjelaskan mengapa para manajer, ketika memberikan penilaian kinerja setiap tahunan, cenderung memberikan bobot lebih untuk perilaku terbaru dari seorang karyawan daripada perilaku-perilaku enam atau sembilan bulan yang lalu.

Hal ini dikarenakan peristiwa yang berkesan cenderung lebih menyebabkan reaksi emosional. *Availability Bias* dalam pengambilan keputusan dengan mengeksplorasi bagaimana heuristik ketersediaan dapat mengarahkan investor untuk fokus pada saham yang dikenal, termasuk yang telah dimilikinya berkali-kali (dibeli kembali). Menggunakan informasi saham yang terdaftar di NYSE, AMEX dan NASDAQ, mereka menemukan bahwa efek kebaruan yang merupakan bentuk *availability bias* dalam penjualan saham memainkan peran yang mendalam dan dominan dalam perilaku pembelian kembali ini. Analisis mereka juga mengungkapkan bahwa bahkan dengan adanya lingkungan yang lebih besar untuk perdagangan yang terinformasi, dampak dari *availability bias* pada keputusan pembelian kembali tetap kuat.

Regret bias aversion

Regret aversion bias perception adalah persepsi terhadap kerugian, yaitu keputusan untuk bertindak menghindari kesalahan keputusan yang sama karena adanya rasa takut untuk menghadapi kerugian yang sama pada diri seseorang (Yohnson, 2008).

Regret aversion bias muncul dari hasrat investor untuk menghindari penyesalan akibat keputusan investasi yang salah, sehingga membuat investor untuk menahan saham yang memiliki kinerja buruk untuk dijual supaya terhindar dari kerugian (Salsabila, 2020). *Regret aversion bias* membuat investor selalu beranggapan apa yang dikerjakan adalah suatu hal yang tidak tepat sehingga membuat investor menghabiskan waktu yang lama untuk menahan suatu instrumen yang seharusnya dilepas untuk memperoleh keuntungan (Budiarto & Susanti, 2017). Seseorang yang mengalami kerugian pada kegiatan investasi akan berhati-hati dalam menentukan jenis investasi di masa depan dan cenderung memilih jenis investasi yang memiliki tingkat risiko rendah, sedangkan apabila seorang investor mengalami pengalaman menguntungkan maka akan memilih jenis investasi yang memiliki risiko lebih tinggi dengan tingkat keuntungan tertentu (Wardani & Lutfi, 2016).

Regret aversion bias perception membuat seseorang akan menganalisis risiko yang akan timbul akibat dari pilihan investasinya oleh karena itu keputusan dibuat untuk menghindari kesalahan yang sama. Menurut Penelitian yang dilakukan oleh Nurdinda & Muslihat (2020) *regret aversion bias* berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi, Hal tersebut membuktikan bahwa kegagalan atau kerugian yang dialami investor pada pilihannya akan berdampak pada keputusan investasi di masa depan.

Pengaruh herding terhadap keputusan investasi

Herding merupakan perilaku investor menjual atau membeli sekuritas/saham tanpa menghiraukan alasan yang mendasarinya untuk melakukan investasi (Saastamoinen 2008). Pada saat *herding* terjadi, mereka melakukan investasi tanpa memperhitungkan resiko atau imbal hasil yang akan mereka dapatkan. Beberapa dampak negative dari perilaku *herding* ini adalah investor mungkin saja melakukan jenis investasi yang sebenarnya tidak mereka pahami dan mengambil resiko yang sebenarnya tidak diperlukan. Ton & Kien Dao (2014); Ghozalie dan Njo Anastasia (2015); menemukan bahwa perilaku *herding* berpengaruh namun tidak signifikan terhadap keputusan investasi

H1 : Perilaku *herding* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap keputusan investasi saham.

Pengaruh overconfidence terhadap keputusan investasi

Overconfidence adalah perasaan percaya pada dirinya sendiri secara berlebihan. *Overconfidence* merupakan jenis bias yang mengarahkan pada kesalahan prediksi karena orang yang mengalami *overconfidence* akan merasa mampu melakukan analisis dan memiliki pengetahuan yang pada kenyataannya tidaklah demikian. Griffin & Varey, (1996) menyatakan bahwa *overconfidence* terbagi menjadi dua tipe yaitu seseorang yang bersikap *overconfidence* karena terlalu percaya akan

pengetahuan yang dimilikinya dan dikarenakan terlalu percaya diri akan kemampuan dirinya sendiri. Investor yang *overconfidence* percaya bahwa dengan melakukan investasi akan mendapatkan *return* yang tinggi dan risiko yang rendah, padahal hal ini tidak bisa dijamin dan belum tentu terjadi demikian karena bias meleset dari pemikiran. Jenis bias ini mampu mempengaruhi pengambilan keputusan seorang investor. Mumaraki & Nasieku (2016); Qadri & Shabbir (2014); Kartini & Nuris Firmansyah Nugraha (2015) menemukan bahwa *overconfidence* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.

Akan tetapi pada penelitian yang dilakukan oleh Hoang Thanh Hue Ton & Trung Kien Dao (2014) *overconfidence* berpengaruh negative terhadap keputusan investasi. Namun investor yang *overconfidence* akan terus melakukan investasi karena mereka memiliki tingkat percaya diri yang tinggi, dalam arti lain semakin *overconfidence* seorang investor maka investasi akan semakin meningkat.

H.2: Perilaku *overconfidence* berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi

Pengaruh konservatisme terhadap keputusan investasi

Barberis et al. (1998) mengemukakan model belief based model. Berdasarkan pada model ini, perilaku *konservatisme* mendorong investor menjadi cenderung kurang reaktif dan berhati-hati dalam mengambil keputusan (*underreaction*). Investor tipe *konservatif* cenderung lambat dalam bereaksi terhadap informasi baru yang ada di pasar dan memerlukan waktu dalam mempercayai dan memproses informasi tersebut, sehingga mereka lebih berhati-hati dalam menentukan keputusan investasinya. Hal ini mendorong mereka lebih memilih untuk berinvestasi pada saham atau perusahaan yang mereka ketahui dengan baik. Dengan berinvestasi pada perusahaan yang telah diketahui dengan baik, mereka berharap dapat memperoleh tingkat *return* yang lebih besar (Bakar dan Yi, 2015). Oleh karena itu, investor konservatif cenderung terhindar dari keputusan secara heuristik dan dapat mengambil keputusan dengan lebih baik. Sehingga dapat dikatakan bahwa *konservatisme* berpengaruh positif dalam keputusan investasi. Kesimpulan serupa diungkapkan Lim (2012) dan Kengatharan (2014) yang menyatakan bahwa *konservatisme* merupakan faktor yang berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.

H3: Perilaku *Konservatisme* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi saham.

Pengaruh Availability bias terhadap keputusan investasi

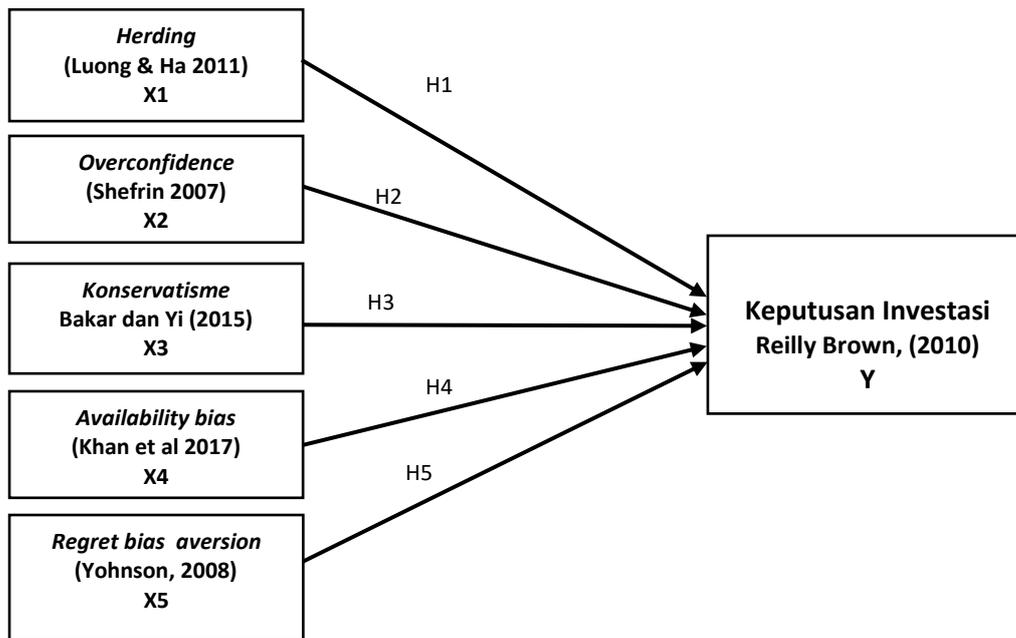
availability bias terjadi ketika individu terlalu mengandalkan informasi yang tersedia dengan mudah dalam penilaian atau perkiraannya. *Availability bias* merupakan strategi kognitif umum dalam pengambilan keputusan individu yang memberikan contoh bagaimana proses pengambilan keputusan mempengaruhi evaluasi peristiwa yang relevan (Khan et al., 2017). Penelitian yang dilakukan Siraji (2019), Susilawaty et al. (2018), Khan et al. (2017) dan Dangol & Manandhar (2020) dalam penelitiannya mengungkapkan bahwa *availability bias* memiliki hubungan yang signifikan terhadap keputusan investasi. *Availability bias* merupakan prediktor terkuat dari keputusan investasi yang dilakukan oleh pengambil keputusan (Abdin et al., 2017). Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Ikram (2016) menemukan hasil yang berbeda yaitu *availability bias* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi.

H4: Perilaku *Availability bias* berpengaruh signifikan positif terhadap keputusan investasi

Pengaruh Regret bias aversion terhadap keputusan investasi

Regret bias aversion adalah persepsi terhadap kerugian, maka keputusan dibuat untuk bertindak menghindari kesalahan keputusan karena adanya rasa takut untuk menghadapi kerugian pada diri seseorang (Yohnson, 2008). Menurut Kahneman dalam Budiarto dan Susanti (2017) dalam prospect theory beranggapan bahwa ada bias yang melekat yang memengaruhi pilihan seseorang pada kondisi ketidakpastian. Seseorang yang mengalami kerugian pada kegiatan investasi akan berhati-hati dalam menentukan jenis investasi di masa depan dan cenderung memilih jenis investasi yang memiliki tingkat risiko rendah, sedangkan apabila seorang investor mengalami pengalaman menguntungkan maka akan memilih jenis investasi yang memiliki risiko lebih tinggi dengan tingkat keuntungan tertentu (Wardani & Lutfi, 2016). Pada penelitian yang dilakukan oleh Nurdinda & Muslihat (2020) *regret aversion bias* berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi, Hal tersebut membuktikan bahwa kegagalan atau kerugian yang dialami investor pada pilihan investasinya akan berdampak pada keputusan investasi di masa depan.

H.5: Perilaku *Regret bias aversion* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi



III. METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini termasuk dalam jenis penelitian hypothesis testing (menguji hipotesis). Sekaran (dikutip oleh Ali dan Limakrisna, 2013) yang menyatakan bahwa penelitian hypothesis testing merupakan penelitian yang menjelaskan mengenai hubungan/pengaruh tertentu, dalam hal ini menjelaskan pengaruh dari variabel independen berupa faktor psikologis yaitu perilaku *herding*, *overconfidence*, *konservatisme*, *availability bias* dan *regret bias aversion* terhadap variabel dependen yaitu keputusan investasi saham. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif, yaitu pendekatan penelitian yang menganalisis variable yang diteliti dengan memakai data yang berbentuk angka-angka dan statistic (Syahrums dan Salim, 2012:40). Berdasarkan sumber datanya, Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data primer. Data primer adalah data dikumpulkan secara langsung oleh peneliti dari sumber data yang dibutuhkan sebab data primer lebih tepat meniru aspek perilaku investor terhadap keputusan investasi dibandingkan dengan data sekunder. Sedangkan sumber data dalam penelitian ini adalah investor yang aktif melakukan transaksi investasi pada Bursa Efek Indonesia (BEI) Perwakilan Sulawesi Tenggara yang menjadi sampel penelitian.

Penelitian ini menggunakan teknik pengumpulan data angket (kuesioner), dimana responden diminta untuk mengisi pertanyaan atau pernyataan pada kuesioner dengan jawaban yang sesuai dengan dirinya. Syahrums dan Salim (2012:135). Teknik pengumpulan data menggunakan kuesioner *google form*, yang dikirimkan melalui whatsapp/telegram ke group sekuritas IPOT,MNC,Phintraco dan RHB bekerjasama dengan pihak Bursa Efek Indonesia yang berada di Sulawesi Tenggara. Kuisioner yang dibuat bersifat tertutup. Dan dari kuesioner yang kembali, digunakan sebagai sampel penelitian. Kuesioner tertutup adalah jenis kuesioner yang alternatif jawabannya sudah dibatasi oleh peneliti, sehingga memudahkan dalam melakukan perhitungan skor, sedangkan kuesioner terbuka adalah jenis kuesioner yang memungkinkan responden untuk memberikan penjelasan secara panjang dan mendalam (Syahrums dan Salim, 2012:136).

Dalam pengambilan data sampel, penyebaran kuesioner dan pengisiannya dilakukan dengan cara kuesioner elektronik (electronic questionnaire). Kuesioner dibagikan melalui link *google form* kepada responden yang tergabung dalam grup sosial whatsapp/telegram ke group sekuritas. Data yang dikumpulkan meliputi faktor psikologis dan pembuatan keputusan investasi saham dari responden. Skala pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini adalah skala likert. Abdullah (dikutip oleh Ar-Rachman

(2018) mendefinisikan skala likert sebagai skala yang diukur berdasarkan pada penjumlahan respon jawaban dari responden atas pernyataan terkait indikator dari suatu variabel

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Pengujian dan pembuktian secara empiris pengaruh antar variabel penelitian ini selain menggunakan analisis statistika deskriptif juga digunakan analisis statistika inferensial yaitu analisis regresi linear berganda untuk melakukan pengujian hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini.

Hasil analisis regresi linear berganda untuk menguji pengaruh variabel *herding*, *overconfidence*, *konservatisme*, *availability bias* dan *regret bias aversion* terhadap variabel keputusan investasi.

Hip	Pengaruh antar varibael	Unstandardized Coefficients		Standardize d Coefficient	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
	(Constant)	-14.560	2.246		-6.484	.000
H1	<i>Herding</i> → Keputusan investasi	.917	.187	.301	4.913	.000
H2	<i>Overconfidence</i> → Keputusan investasi	.768	.191	.237	4.025	.000
H3	<i>Konservatisme</i> → Keputusan investasi	-.009	.194	-.003	-.045	.964
H4	<i>Availability Bias</i> → Keputusan investasi	.521	.208	.159	2.508	.014
H5	<i>Regret Bias</i> → Keputusan investasi	1.086	.245	.339	4.430	.000
R = 955		F-value = 193.977				
R-square = 912		Sig.F = 0.000				
SEE = 2.79679		n = 100				

Sumber: Data Primer (Kuisisioner) Diolah Tahun 2021

Uji Model Regresi (R-Square)

Hasil analisis regresi dapat di interpretasikan. Nilai R = 0.955 menunjukkan bahwa korelasi hubungan Indikator variabel bebas antara *Herding*, *Overconfidence*, *Konservatisme*, *Availability bias* dan *regret bias aversion* terhadap keputusan investasi adalah kuat karena nilainya berada di atas 0.05. Selanjutnya nilai koefisien determinasi (R²) = 0.912. Artinya bahwa semua variabel yang dianalisis dalam penelitian ini sebesar 91.2%, keragaman indikator *Herding*, *Overconfidence*, *Konservatisme*, *Availability bias* dan *regret bias aversion* dapat di jelaskan oleh model sebesar 91.2% dan sisanya 8.8% dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian ini. Dapat disimpulkan bahwa dari nilai koefisien determinasi (R²) model penelitian ini memiliki akurasi atau ketepatan model yang sangat baik.

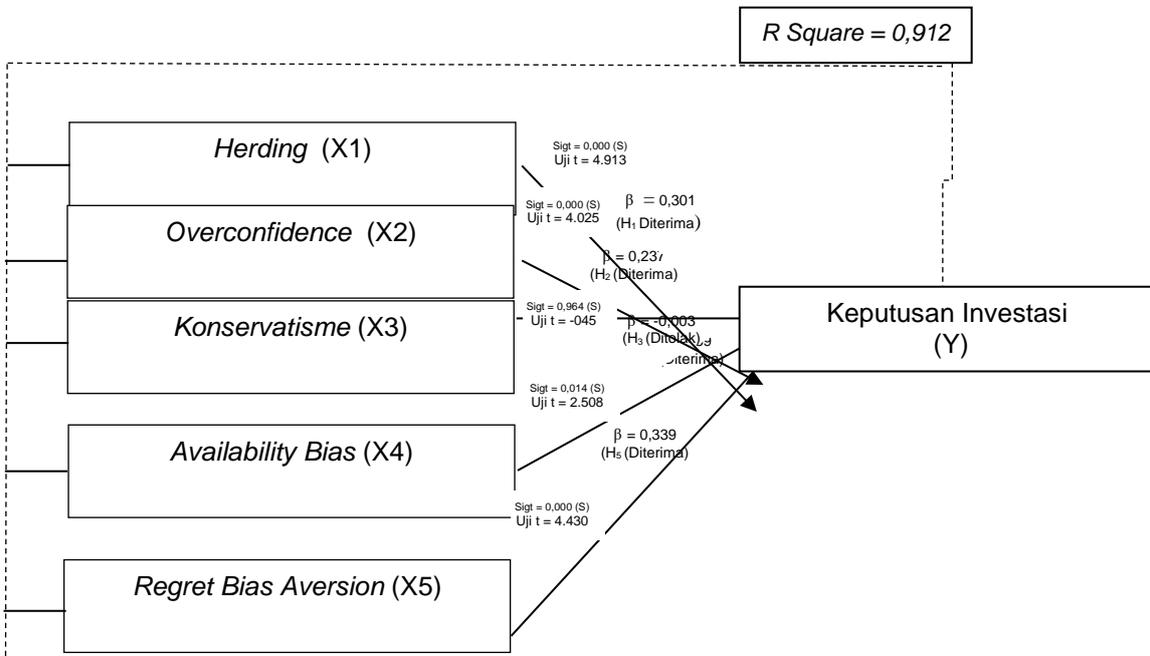
Hasil uji F diperoleh nilai yang signifikansi atau probabilitas = 0.000 < α = 0,05 pada tingkat kepercayaan 95%. Hasil ini menunjukkan bahwa baik secara simultan Indikator *Herding*, *Overconfidence*, *Konservatisme*, *Availability bias* dan *Regret bias aversion* terhadap keputusan Investasi. Akhirnya hasil penelitian ini juga dapat membuktikan bahwa dari nilai *Unstandardized Coefficient* dan *t_{hitung}* indikator *Regret bias aversion* sebesar 0,1.086 lebih besar jika dibandingkan dengan indikator *Herding*, *Overconfidence*, *Konservatisme*, dan *Availability bias* terhadap keputusan Investasi. Artinya indikator *Regret bias aversion* merupakan indikator yang paling dominan dalam mempengaruhi keputusan investasi jika dibandingkan dengan *Herding*, *Overconfidence*, *Konservatisme*, dan *Availability bias* terhadap keputusan Investasi pada investor BEI perwakilan Sulawesi Tenggara.

Pengujian Hipotesis Penelitian

Pengujian hipotesis dan koefisien jalur pengaruh parsial dan simultan antara variabel *Herding*, *Overconfidence*, *Konservatisme*, *Availability bias* dan *Regret bias aversion* terhadap keputusan

investasi. Hasil analisis pengujian nilai koefisien jalur, titik kritis (t -statistik) dan p -value yang disajikan pada diagram jalur Gambar 2

Gambar 2
Diagram Koefisien jalur dan pengujian Hipotesis



Sumber: Data Primer (Kuisisioner) Diolah Tahun 2021

Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda yang ditunjukkan pada Gambar 5.4, maka pengujian hipotesis bahwa pengaruh indikator *Herding*, *Overconfidence*, *Availability bias* dan *Regret bias aversion* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Sedangkan indikator *Konservatisme* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Lebih jelasnya uraian dari pengujian hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut:

Uji t (Uji Parsial)

Secara parsial (uji t) dalam penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh secara langsung antara variabel *Herding*, *Overconfidence*, *Konservatisme*, *Availability bias* dan *Regret bias aversion* terhadap keputusan investasi.

H1. Herding berpengaruh positif signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi saham

Hasil pengujian pengaruh *herding* terhadap keputusan investasi dapat dibuktikan dengan nilai *estimate* koefisien jalur sebesar 0.301 dengan arah positif. Koefisien jalur bertanda positif memiliki arti pengaruh antara *herding* dengan keputusan investasi adalah searah. Kemudian dapat pula dibuktikan dengan nilai signifikansi (p -value) sebesar $0,01 < \alpha = 0,05$. Hasil pengujian membuktikan bahwa bias *herding* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Artinya semakin tinggi *herding* investor BEI perwakilan Sulawesi Tenggara maka keputusan investasi semakin meningkat, sehingga hipotesis (H1) yang diajukan dalam penelitian ini dapat diterima atau didukung oleh fakta empiris.

H2. *overconfidence* berpengaruh positif signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi saham

Hasil pengujian pengaruh *overconfidence* terhadap keputusan investasi dapat dibuktikan dengan nilai *estimate* koefisien jalur sebesar 0.237 dengan arah positif. Koefisien jalur bertanda positif memiliki arti pengaruh antara *overconfidence* dengan keputusan investasi adalah searah. Kemudian dapat pula dibuktikan dengan nilai signifikansi (*p-value*) sebesar $0,01 < \alpha = 0,05$. Hasil pengujian membuktikan bahwa bias *overconfidence* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Artinya semakin tinggi bias *overconfidence* investor BEI perwakilan Sulawesi Tenggara maka keputusan investasi semakin meningkat, sehingga hipotesis (H2) yang diajukan dalam penelitian ini dapat diterima atau didukung oleh fakta empiris yang ada.

H3. konservatisme berpengaruh negatif terhadap pengambilan keputusan investasi saham

Hasil pengujian pengaruh *konservatisme* terhadap keputusan investasi dapat dibuktikan dengan nilai *estimate* koefisien jalur sebesar 0.003 dengan arah tidak signifikan. Koefisien jalur bertanda tidak signifikan yang memiliki arti pengaruh antara *konservatisme* dengan keputusan investasi adalah tidak searah. Kemudian dapat pula dibuktikan dengan nilai signifikansi (*p-value*) sebesar $0,01 < \alpha = 0,05$. Hasil pengujian membuktikan bahwa bias *konservatisme* tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Artinya bias *konservatisme* tidak memengaruhi investor BEI perwakilan Sulawesi Tenggara dalam keputusan investasi saham, sehingga hipotesis (H3) yang diajukan dalam penelitian ini dapat diterima atau didukung oleh fakta empiris yang ada.

H4. Availability bias berpengaruh positif signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi saham

Hasil pengujian pengaruh *availability bias* terhadap keputusan investasi dapat dibuktikan dengan nilai *estimate* koefisien jalur sebesar 0.159 dengan arah positif. Koefisien jalur bertanda positif memiliki arti pengaruh antara *availability bias* dengan keputusan investasi adalah searah. Kemudian dapat pula dibuktikan dengan nilai signifikansi (*p-value*) sebesar $0,01 < \alpha = 0,05$. Hasil pengujian membuktikan bahwa *availability bias* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Artinya semakin tinggi *availability bias* investor BEI perwakilan Sulawesi Tenggara maka keputusan investasi semakin meningkat, sehingga hipotesis (H4) yang diajukan dalam penelitian ini dapat diterima atau didukung oleh fakta empiris yang ada.

H5. Regret bias aversion berpengaruh positif signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi saham

Hasil pengujian pengaruh *regret bias aversion* terhadap keputusan investasi dapat dibuktikan dengan nilai *estimate* koefisien jalur sebesar 0.339 dengan arah positif. Koefisien jalur bertanda positif memiliki arti pengaruh antara *regret bias aversion* dengan keputusan investasi adalah searah. Kemudian dapat pula dibuktikan dengan nilai signifikansi (*p-value*) sebesar $0,01 < \alpha = 0,05$. Hasil pengujian membuktikan bahwa bias *regret bias aversion* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Artinya semakin tinggi bias *regret bias aversion* investor BEI perwakilan Sulawesi Tenggara maka keputusan investasi semakin meningkat, sehingga hipotesis (H5) yang diajukan dalam penelitian ini dapat diterima atau didukung oleh fakta empiris yang ada.

Pembahasan Hasil Penelitian

Pengaruh Herding terhadap Keputusan Investasi

Hasil pengujian terhadap hipotesis 1 menunjukkan bahwa perilaku *herding* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi.

Hal ini disebabkan karena perilaku *herding* adalah cenderung mengikuti keputusan investasi yang diambil oleh mayoritas. Alasan utama *herding* adalah tekanan atau pengaruh oleh rekan-rekan ataupun orang-orang disekitar. Perilaku *herding* sangat terpengaruh dengan pilihan investasi orang lain, Sehingga *herding* termasuk perilaku yang kurang independent. Walaupun pilihan masyarakat mungkin saja buruk. Investor akan tetap mengikuti apa yang dipilih oleh pasar.

Pengaruh signifikan pada hipotesis ini dapat disebabkan karena berdasarkan hasil deskripsi jawaban responden secara rata-rata ada 55% menyatakan setuju dan 1% menyatakan tidak setuju. terkait ketika investor mengikuti opini orang lain dalam memutuskan keputusan investasi, artinya investor lebih memilih untuk mendengarkan opini investor lain dibandingkan keputusan mereka pribadi dalam pengambilan keputusan.

Hal lain juga disebabkan oleh 50% menyatakan setuju dan 2% menyatakan tidak setuju terkait rekomendasi dari pengamat atau peneliti pasar mengenai investasi. Kebanyakan dari investor lebih

mempercayai rekomendasi dari pengamat ataupun manajer investasi inilah yang membuat variabel *herding* berpengaruh terhadap keputusan dalam membeli saham.

Perilaku *herding* dalam keputusan investasi menggambarkan bagaimana individu dalam suatu kelompok dapat bertindak secara kolektif. *Herding* sendiri mengacu pada situasi di mana individu-individu yang rasional mulai berperilaku irasional untuk meniru tindakan orang lain ketika mengambil keputusan investasi. Fenomena yang terjadi pada investor BEI perwakilan Sulawesi Tenggara diakibatkan oleh investor yang masih ragu terhadap pengetahuan yang mereka miliki dibandingkan investor lain. Informasi yang didapat di luar sangat banyak, Responden dalam penelitian ini memang memiliki pengetahuan keuangan yang terbilang baik, tetapi dalam mengambil keputusan masih ikut dengan investor lainnya dikarenakan informasi satu investor dan investor yang lainnya terkadang berbeda dan tingkat pengalaman tiap investor juga berbeda.

sehingga sangat susah bagi investor untuk mengevaluasi informasi tersebut. Pada akhirnya mereka memilih untuk mengambil jalan pintas, yaitu mengimitasi keputusan investor atau pihak lembaga lain yang mampu mengolah informasi tersebut.

Hasil penelitian ini searah dengan penelitian (Shabgou & Mousavi, 2016) (Mutawally & Asandimitra, 2019), Hue Ton & Trung Kien Dao (2014), Stephanie Gozalie dan Njo Anastasia (2015) yang mengungkapkan bahwasannya *herding* berpengaruh terhadap keputusan investasi.

Pengaruh *Overconfidence* terhadap Keputusan Investasi

Hasil pengujian terhadap hipotesis 2 menunjukkan bahwa *overconfidence* berpengaruh terhadap keputusan investasi.

Hal ini menunjukkan bahwa *overconfidence* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Dalam arti lain semakin tinggi *overconfidence* maka semakin tinggi niat investor untuk berinvestasi. Hasil yang signifikan pada penelitian ini kemungkinan disebabkan oleh orang yang menilai terlalu tinggi keandalan keterampilan, pengetahuan dan ketepatan informasi mereka, atau terlalu optimis tentang masa depan dan kemampuan mengendalikan situasi. Jika dilihat dari distribusi jawaban responden rata-rata 47% mayoritas investor setuju bahwa mereka dapat mengendalikan investasi terhadap portofolio yang mereka miliki dan 53% yakin bahwa resiko tidak menjadi pertimbangan dalam berinvestasi. Mereka percaya bahwa resiko yang tinggi akan menghasilkan return yang maksimal.

Hal ini menunjukkan bahwa investor di Sulawesi Tenggara memiliki tingkat percaya diri berlebihan yang cukup tinggi, Maka ketika responden memiliki *overconfidence* yang tinggi mereka akan berani dalam mengambil keputusan, karena keputusan diambil berdasarkan intuisi di mana *overconfidence* merupakan kondisi responden terlalu yakin pada pengetahuannya yang dimilikinya. Hal ini disebabkan keputusan investasi yang dilakukan sebagian besar berdasarkan pada insting dan naluri pribadi investor. Semakin percaya diri seseorang akan membuat seseorang berani dalam membuat tindakan untuk melakukan investasi. Maka keputusan investor untuk berinvestasi pun akan meningkat. Sehingga wajar bahwa *overconfidence* memiliki pengaruh positif terhadap keputusan investasi.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis peneliti, bahwa semakin tinggi rasa percaya diri yang dimiliki seorang investor maka semakin bersedia menempatkannya pada investasi yang memiliki risiko yang lebih tinggi karena investor yang *overconfidence* yakin dengan investasi yang diambil. Jika dilihat dari rata-rata tanggapan responden untuk variabel *overconfidence*, responden setuju dengan item-item pada kuesioner, hal ini konsisten dengan rata-rata tanggapan responden untuk variabel keputusan investasi yang menyatakan setuju sehingga dapat menyebabkan *overconfidence* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi.

Hasil penelitian ini didukung oleh beberapa penelitian terdahulu seperti penelitian yang dilakukan oleh Joan Nangila Mumaraki & Tabitha Nasieku (2016) Budiarto dan Susanti (2017), (Novianggie & Asandimitra, 2019) (fanda Ogix Fridana & Nadia Asandimitra 2019) menemukan bahwa *overconfidence* berpengaruh terhadap keputusan investasi.

Pengaruh *Konservatisme* terhadap Keputusan Investasi

Hasil pengujian terhadap hipotesis 3 menunjukkan bahwa *konservatisme* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.

Hal ini menunjukkan bahwa *konservatisme* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap keputusan investasi, artinya bahwa investor konservatif lebih berhati-hati dalam memilih sahamnya. Sehingga investor menjadi lebih lambat dalam bereaksi terhadap informasi baru dan berhati-hati dalam mengambil keputusan investasi. Bentuk kehati-hatian ini termasuk tidak mudah mempercayai informasi baru dan cenderung lebih memilih untuk berinvestasi pada perusahaan yang familiar dan diketahui oleh

banyak orang, dimana tingkat pengembalian yang mereka terima akan lebih tinggi dibandingkan dengan saham perusahaan yang kurang familiar di masyarakat

Maka menunjukkan bahwa investor konservatif telah mengambil keputusan investasi dengan kurang baik, sehingga dapat menghasilkan kinerja investasi yang buruk dibandingkan investor non konservatif. Sehingga dapat disimpulkan Berdasarkan hasil uji hipotesis bahwa konservatisme tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi..

Pengaruh negatif dan signifikan pada hipotesis ini dapat disebabkan karena berdasarkan hasil deskripsi jawaban responden secara rata-rata ada 23% investor menjawab netral terkait tingkat keyakinan pengetahuan yang dimiliki, hal ini menunjukkan bahwa investor atau responden penelitian ini tidak memiliki sikap berani dalam menerima informasi terbaru. Dalam artian investor lebih memilih informasi masalah. Sebaliknya bahwa semakin investor pesimis maka investor akan ragu-ragu dalam berinvestasi.

Hasil ini sesuai dan konsisten dengan temuan dari Lim (2012), Kengatharan dan Kengatharan (2014) dan Saraswati (2016) yang menyatakan bahwa konservatisme tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.

Pengaruh Availability Bias terhadap Keputusan Investasi

Hasil pengujian terhadap hipotesis 4 menunjukkan bahwa Availability bias berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi.

Hal ini menunjukkan bahwa Availability bias berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Dalam arti lain semakin tinggi availability bias maka semakin tinggi niat investor untuk berinvestasi. Hasil yang signifikan pada penelitian ini kemungkinan disebabkan oleh orang yang menilai terlalu tinggi keandalan keterampilan, pengetahuan dan ketepatan informasi mereka, atau terlalu optimis tentang masa depan dan kemampuan mengendalikan situasi. Jika dilihat dari distribusi jawaban responden rata-rata 47% mayoritas investor setuju bahwa mereka dapat mengendalikan investasi terhadap portofolio yang mereka miliki dan 53% yakin bahwa resiko tidak menjadi pertimbangan dalam berinvestasi. Mereka percaya bahwa resiko yang tinggi akan menghasilkan return yang maksimal.

Hal ini menunjukkan bahwa investor di Sulawesi Tenggara memiliki evaluasi informasi yang tinggi, Maka ketika responden memiliki availability bias yang tinggi mereka akan mengambil keputusan dalam berinvestasi, karena keputusan diambil berdasarkan informasi yang tersedia di mana availability bias merupakan kondisi responden terlalu yakin pada informasi dimilikinya. hal ini disebabkan keputusan investasi yang dilakukan sebagian besar berdasarkan pada insting dan naluri pribadi investor. Semakin availability bias seseorang akan membuat seseorang berani dalam membuat tindakan untuk melakukan investasi. Maka keputusan investor untuk berinvestasi pun akan meningkat.

Dalam hal availability bias dalam keputusan investasi tersebut dapat dibuktikan dengan penelitian yang sudah dilakukan sebelumnya diantaranya yaitu Siraji (2019), Khan et al. (2017), Ikram (2016) dan Kamaran et al. (2020) dalam penelitiannya juga menyatakan bahwa availability bias dapat mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan investasi. Dalam membuat keputusan investasi, investor menggunakan pengalaman atas kinerja yang sudah pernah dilakukan di masa lalu

Pengaruh Regret Aversion Bias Perception terhadap Keputusan Investasi

Hasil pengujian terhadap hipotesis 4 menunjukkan bahwa Regret Bias Aversion berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi.

Hal ini menunjukkan bahwa Regret Bias Aversion berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Dalam arti lain semakin tinggi Regret Bias Aversion maka semakin tinggi niat investor untuk berinvestasi. Hasil yang signifikan pada penelitian ini kemungkinan disebabkan oleh pengalaman pada masalah pada saat mengendalikan situasi. Jika dilihat dari distribusi jawaban responden rata-rata 60% mayoritas investor setuju bahwa pengalaman investor dimasa lalu menjadi pembelajaran dan 53% yakin bahwa perlu pertimbangan dalam berinvestasi. Mereka percaya bahwa masalah mempengaruhi dalam berinvestasi.

Pada penelitian ini Regret bias aversion memiliki pengaruh yang signifikan terhadap keputusan investasi, sehingga memiliki makna bahwa dalam mengalokasikan dananya pada asset yang memiliki risiko tinggi ataupun rendah regret aversion bias memberikan pengaruh terhadap keputusan yang dibuat. Maka mayoritas responden pada penelitian ini memiliki persepsi menyesal ketika mengalami kerugian di masa lalu. Variabel regret aversion bias berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Hal ini disebabkan karena responden masih merasa takut terhadap risiko kerugian yang mungkin dihadapi ketika mereka memilih untuk melakukan investasi baru daripada keputusan investasi lama mereka. Mayoritas

responden dalam penelitian ini masih berusia 21 hingga 30 tahun, dalam usia ini responden masih memiliki perasaan takut terhadap investasi pada saham yang sama karena pernah mengalami kerugian.

Hasil penelitian ini selaras dengan Pujiyanto & Mahastanti (2013), Budiarto (2017), Putri & Hikmah (2020), Nurdinda et al. (2020), Subash (2012), Akinkoye & Bankole (2020) bahwa ada pengaruh signifikan *regret aversion bias* terhadap keputusan investasi. Hal ini menunjukkan bahwa responden dalam penelitian ini mudah mengalami *regret aversion* sehingga membuat efek trauma pada investasinya di masa depan.

V. KETERBATASAN DAN PENELITIAN MASA DEPAN

Dalam penelitian ini terdapat keterbatasan yang mungkin dapat memengaruhi hasil akhir dari penelitian yang telah dilaksanakan, keterbatasan tersebut berupa:

1. Pada penelitian ini metode pengumpulan data yang digunakan adalah berupa kuesioner *online* yang diisi secara langsung oleh responden, dengan menggunakan metode kuesioner terdapat kekurangan yaitu tidak tercerminnya keadaan yang sebenarnya terjadi dikarenakan keterbatasan jawaban yang disediakan sehingga responden tidak dapat menjelaskan lebih lanjut keadaan tersebut.
2. Adapun keterbatasan dari penelitian ini adalah variabel penelitian hanya yang terbatas, sehingga disarankan untuk peneliti selanjutnya menambahkan variabel penelitian terbaru seperti *experienced regret*, *risk tolerance*, *status quo bias*.
3. Penelitian ini tidak menjelaskan pengaruh dari faktor-faktor demografis maupun faktor-faktor lain yang turut serta dalam mempengaruhi hasil dari penelitian.

VI. SIMPULAN

Berdasarkan pengujian hipotesis, hasil pembahasan dan temuan penelitian dapat dikemukakan dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil analisis data menunjukkan bahwa *herding* berpengaruh signifikan dan memiliki arah positif terhadap keputusan investasi. Artinya hal ini menunjukkan bahwa investor BEI perwakilan Sulawesi Tenggara cenderung untuk mengambil keputusan investasi yang didasarkan pada keputusan investor lain. Investor *Herding* memiliki kecenderungan untuk mengikuti tindakan orang lain, perilaku ini menggambarkan situasi dimana orang melakukan sesuatu bersama-sama dengan apa yang dilakukan oleh banyak orang. *Herding* terjadi ketika informasi pribadi individu lebih banyak dibandingkan pengaruh informasi publik tentang keputusan investasi. Investor menganggap investor lain memiliki kemampuan yang lebih saat memutuskan investasi, sehingga investor tersebut akan mengikuti investor yang memiliki kemampuan lebih, sehingga dapat mempengaruhi keputusan dalam berinvestasi.
2. Berdasarkan hasil analisis data menunjukkan bahwa *Overconfidence* berpengaruh signifikan dan memiliki arah positif terhadap keputusan investasi. Artinya tingkat *overconfidence* investor BEI perwakilan Sulawesi Tenggara yang tinggi sehingga dalam proses pengambilan keputusan investor mempunyai tingkat kepercayaan yang optimis. Hal ini berarti responden mempunyai tingkat percaya diri yang tinggi sehingga akan cenderung berani dalam mengambil keputusan investasi. Hasil yang signifikan dari penelitian ini menjelaskan investor *Overconfidence* akan menyebabkan investor menanggung risiko yang lebih besar dalam pengambilan keputusan investasi karena dapat melakukan keputusan yang nekat yang nyatanya kemampuan dari investor yang sebetulnya belum mampu untuk keputusan tersebut. Hal tersebut berdampak pada psikologis investor, terlebih pada keputusan investasi yang dapat mengakibatkan kerugian. Sehingga mempengaruhi keputusan dalam berinvestasi.
3. *Konservatisme* tidak berpengaruh signifikan dan memiliki arah negatif terhadap pengambilan keputusan investasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa investor BEI perwakilan Sulawesi Tenggara memiliki kecenderungan terpengaruh dengan kenyamanan yang mereka alami. Mereka cenderung mempertimbangkan informasi yang didapat. Investor *konservatisme* lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan investasi dan lambat dalam menyesuaikan diri dengan informasi baru, dalam menghadapi suatu masalah, investor konservatif mengatasinya dengan mengandalkan pengalamannya terdahulu dibandingkan dengan mencari informasi baru, Hal ini dikarenakan investor *konservatisme* sudah memahami dari kinerja investasi.

4. Berdasarkan hasil analisis data menunjukkan bahwa *availability bias* berpengaruh signifikan dan memiliki arah positif terhadap keputusan investasi. Hasil ini merupakan temuan bahwa investor BEI perwakilan Sulawesi Tenggara cenderung menimbang penilaian mereka terhadap informasi yang lebih baru dan membuat opini baru tersebut untuk menilai frekuensi atau kemungkinan suatu peristiwa dengan mudahnya atas kejadian yang relevan muncul dalam pikiran. *Availability bias* terjadi ketika pembuat keputusan bergantung pada pengetahuan yang sudah tersedia, hal ini mengacu pada kecenderungan investor untuk menentukan semua informasi yang relevan. Sehingga mempengaruhi keputusan dalam berinvestasi.
5. *Regret Bias aversion* berpengaruh signifikan dan memiliki arah positif terhadap pengambilan keputusan investasi, hal ini diartikan bahwa Artinya hal ini menunjukkan bahwa investor BEI perwakilan Sulawesi Tenggara cenderung responden memiliki persepsi bahwa kerugian dimasa lalu menjadikan pembelajaran dan pengalaman agar dapat melakukan investasi dengan tepat. Seseorang yang berperilaku *regret aversion*, akan menghindari untuk pengambilan keputusan yang tegas karena merasa takut ketika mereka berpikir keputusan yang akan dibuat tidak dapat menghasilkan keuntungan yang optimal. Investor *Regret Aversion* cenderung menghindari membuat keputusan investasi karena takut mengalami rasa penyesalan dikemudian hari, Oleh karena itu, terdapat pengaruh yang signifikan *regret aversion* dengan keputusan investasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Adler Haymar Manurung, 2012, Teori Perilaku Keuangan, PT Adler Manurung Press
- Baddeley, Burke, Schultz dan Tobler, (2012) Herding in Financial Behaviour: A Behavioural and Neuroeconomic Analysis of Individual Differences
- Bakar, S., & Yi, A. N. C. (2015). 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 (2016), pp. 319–328.
- Bakar, S., & 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.
- Bashir, T., Azam, N., Butt, AA, Javed, A., Tanvir, A., 2013. Apakah Bias Perilaku Dipengaruhi Oleh Karakteristik Demografis & Kepribadian Sifat? Bukti dari Pakistan. *Jurnal Ilmiah Eropa* 9(29), 277-293. Bashir, T., Javed, A., Ali, U., Meer, UI, Naseem, MM, 2013. Empirical Pengujian Heuristik Menginterupsi Keputusan Rasional Investor Membuat. *Jurnal Ilmiah Eropa* 9(28), 432-444
- Bikhchandani, S., Hirshleifer, D., & Welch, I. (1992). A theory of fads, fashion, custom, and cultural change as informational cascades [J]. *The Journal of Political Economy*, 100, 992-1026
- Bodie, Kane & Marcus (2014). *Investment*. Tenth Edition. New York: McGraw-Hill Education
- Budiarto, A., & Susanti. (2017). Pengaruh Financial Literacy, Overconfidence, Regret Aversion Bias, dan Risk Tolerance terhadap Keputusan Investasi (Studi pada investor PT. Sucorinvest Central Gani Galeri Investasi BEI Universitas Negeri Surabaya). *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 5(2), 1–9.
- Gozalie, S., & Anastasia, N. (2015). Pengaruh Perilaku Heuristics dan Herding Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Properti Hunian. *Finesta*, 3(2), 28–32.
- Kengatharan, L., & Kengatharan, N. (2014). The influence of behavioral factors in making investment decisions and performance: Study of investors of Colombo Stock Exchange, Sri Lanka. *Asian Journal of Finance & Accounting*.
- Kent Daniel, David Hirshleifer & Avandhar Subrahmanyam. Investor Psychology and Security Market Under- and Overreactions. *The Journal of Finance*. Vol LIII, No.6 December 1998.
- Lim, LC, 2012. Hubungan antara Bias Psikologis dan Pengambilan Keputusan Investor di Pasar Saham Malaysia. Tidak diterbitkan Makalah Konferensi Internasional tentang Manajemen, Ekonomi & Keuangan (ICMEF 2012)
- Lin, H.-W. (2011), "Elucidating rational investment decisions and behavioral biases: evidence from the Taiwanese stock market", *African Journal of Business Management*, Academic Journals, Vol. 5 No. 5, p. 1630.
- Luong, Le Phuo dan Ha Doan TT. 2011. Behavioral Factors Influencing Individual Investors' Decision Making and Performance. Thesis. Retrieved from opeconomica.files.wordpress.com. Umea School of Business. making investment decisions and performance: Study of investors of Colombo Stock Exchange, Sri Lanka. *Asian Journal of Finance & Accounting* .

- Malhorta, Naresh (2010). *Marketing Research, An Applid Orientantion*. The Prentice- Hall. Inc., New Jersey.
- Nofsinger, J. R. (2001). *Psychology of investing*. New Jersey. Prentice-Hall, Inc
- Nurdinda, W., Muslihat, A., & Putra, R. A. K. (2020). Pengaruh Regret Aversion Bias dan Risk Tolerance Bagi Investor Muda Jawa Barat terhadap Keputusan Investasi. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 1(1), 30–38. <http://jurnal.poliupg.ac.id/index.php/akunsika>
- Optimal Portfolios That Account for Investor Biases (2nd ed.). New Jersey: Wiley Finance Publication
- Pompian, M.M. (2006) “Behavioral Finance and Wealth Management”, Hoboken, New Jersey: John Wiley & Sons, Inc
- Pujiyanto, N., & Mahastanti, L. A. (2013). Regret Aversion Bias Dan Risk Tolerance Dalam Keputusan Investasi. *Journal & Proceeding*, 3(1), 281–286.
- Qadri, SU, Shabbir, M., 2014. Kajian Empiris Tentang Terlalu Percaya Diri dan Ilusi Bias Kontrol, Dampaknya Terhadap Pengambilan Keputusan Investor: An Bukti dari ISE. *Jurnal Bisnis dan Manajemen Eropa* 6 (14), 38-44.
- Schiffman dan Kanuk, (2007). *Perilaku Konsumen*. Edisi Ketujuh. Jakarta: Penerbit PT. Indeks
- Sekaran, Uma. 2006. *Metodologi Penelitian Untuk Bisnis*. Jilid 1 Edisi 4. Jakarta : Salemba 4.
- Shefrin, H., & Statman, M. (2000). Behavioral portofolio theory. *The Journal of Financial and Quantitative Analysis* Vol. 35, No. 2, pp. 127-151.
- Silalahi, Ulber. 2010. *Metode Penelitian Sosial*. Jakarta: Refika Aditama.
- Siraji, M. (2019). Heuristics Bias and Investment Performance: Does Age Matter? Evidence from Colombo Stock Exchange. *Asian Journal of Economics, Business and Accounting*, 12(4), 1–14.
- Subash, R. (2012). Role of Behavioral Finance in Portfolio Investment Decisions: Evidence from India. Faculty of Social Science Institute of Economic Studies, 8–9. <http://ies.fsv.cuni.cz/default/file/download/id/20803>
- Supramono dan Putlia, Nancy. 2010. Persepsi dan Faktor Psikologis Dalam Pengambilan Keputusan Hutang. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol.14, No. 1 Januari 2010: 24-35.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan investasi teori dan aplikasi*. Edisi pertama. Yogyakarta : Kanisius.
- Ton, H. T., & Dao, T. K. (2014). The effects of psychology on individual investors' behaviors: Evidence from the Vietnam Stock Exchange. *Journal of Management and Sustainability*, pp. 125-134.
- Tversky, A., & D. Kahneman. (1974). Judgment under uncertainty: Heuristics and biases. *Science*, 185(4157), 1124-1131
- Tversky, A., & Kahneman, D. (1973). Availability: A Heuristic for Judging Frequency and Probability. *Cognitive Psychology*.
- Wardani, A. K., & Lutfi, L. (2016). Pengaruh literasi keuangan, experienced regret, risk tolerance, dan motivasi pada keputusan investasi keluarga dalam perspektif masyarakat Bali. *Journal of Business and Banking*, 6(2), 195-214.