

**ANALISIS PENGARUH *OVERCONFIDENCE*, *HERDING*, *LOSS AVERSION*, *ANCHORING*, *REPRESENTATIVENESS* DAN *AVAILABILITY*  
PADA PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI DIKALANGAN  
PEMEGANG ESOP DI PT BANK CENTRAL ASIA.TBK**

**(Tesis)**

**Oleh:  
NIKEN PURBASARI  
NPM 2221011004**



**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS LAMPUNG  
BANDAR LAMPUNG  
2024**

**ABSTRAK**  
**ANALISIS PENGARUH *OVERCONFIDENCE*, *HERDING*, *LOSS AVERSION*, *ANCHORING*, *REPRESENTATIVENESS* DAN *AVAILABILITY***  
**PADA PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI DIKALANGAN**  
**PEMEGANG ESOP DI PT BANK CENTRAL ASIA.TBK**

**Oleh**  
**Niken Purbasari**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh behavioral finance atau bias psikologi terhadap keputusan investasi yang dilakukan oleh pemegang Employee Stock Ownership PT Bank Central Asia.Tbk, dengan fokus pada variabel seperti overconfident, herding, loss aversion, Anchoring, Representativeness, dan Availability. Penelitian ini didasarkan pada data kualitatif dan menggunakan regresi linier berganda untuk analisisnya dan alat penelitian menggunakan SPSS. Kuisioner penelitian ini tersebar pada 155 pemegang Employee Stock Ownership PT Bank Central Asia.Tbk. Hasil penelitian menunjukkan bahwa overconfident, herding berpengaruh signifikan dalam mempengaruhi keputusan investasi. Overconfident mempunyai pengaruh paling signifikan terhadap pengambilan keputusan, sedangkan herding mempunyai pengaruh lebih moderat. Penelitian ini diharapkan dapat membantu memahami faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi keputusan investasi dan dapat membantu untuk mengambil keputusan lebih baik dan menghindari potensi bias yang dapat menyebabkan hasil yang kurang optimal.

Kata Kunci : *Behavioral Finance*, Keputusan Investasi, *Employee Stock Ownership*.

**ABSTRACT**  
***ANALYSIS EFFECT OF OVERCONFIDENCE, HERDING, AND***  
***ANCHORING IN INVESTMENT DECISIONS AMONG ESOP AT PT BANK***  
***CENTRAL ASIA***

***By***  
***Niken Purbasari***

This study aims to determine the influence of behavioral finance or psychological bias on investment decisions made by Employee Stock Ownership holders of PT Bank Central Asia. Tbk focuses on variables such as overconfidence, herding, and anchoring. This research is based on qualitative data and uses multiple linear regression for its analysis and research tools using SPSS. This research questionnaire was spread across 155 holders of Employee Stock Ownership of PT Bank Central Asia.Tbk. The results showed that overconfidence and anchoring have a significant effect on influencing investment decisions. Overconfidence has the most significant influence on decision-making while herding has a more moderate influence. This research is expected to help understand what factors can influence investment decisions and can help to make better decisions and avoid potential biases that can lead to suboptimal results.

Kata Kunci : *Behavioral Finance*, Investment Decision, *Employee Stock Ownership*.

**ANALISIS PENGARUH *OVERCONFIDENCE*, *HERDING*, *LOSS AVERSION*, *ANCHORING*, *REPRESENTATIVENESS* DAN *AVAILABILITY*  
PADA PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI DIKALANGAN  
PEMEGANG ESOP DI PT BANK CENTRAL ASIA.TBK**

Oleh  
**NIKEN PURBASARI**

**TESIS**

**Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Mencapai Gelar  
MAGISTER MANAJEMEN**

**Pada  
Jurusan Magister Manajemen  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung**



**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS LAMPUNG  
BANDAR LAMPUNG  
2024**

Judul Tesis : Analisis Pengaruh Overconfidence, Herding, Loss Aversion, Anchoring, Representativeness dan Availability Pada Pengambilan Keputusan Investasi Dikalangan Pemegang ESOP di PT Bank Central Asia Tbk

Nama Mahasiswa : Niken Purbasari

Nomor Pokok Mahasiswa : 2221011004

Konsentrasi : Keuangan

Program Studi : Magister Manajemen

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung

MENYETUJUI

Pembimbing I

Pembimbing II

  
**Prof. Dr. Mahatma Kufepaksi, S.E., M.Sc**  
NIP. 19600426 198703 1 001

  
**Dr. Ernie Hendrawaty, S.E., M.Si**  
NIP. 19691128 200012 2 001

**Ketua Program Studi Magister Manajemen**  
**Fakultas Ekonomi dan Bisnis**  
**Universitas Lampung**

  
**Dr. Roslina, S.E., M.Si**  
NIP. 19770711 200501 2 002

**MENGESAHKAN**

1. Komisi Penguji

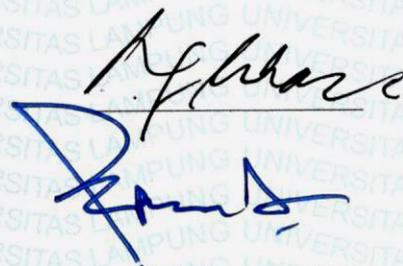
Ketua Penguji : **Prof. Dr. Mahatma Kufepaksi, S.E., M.Sc**



Penguji I : **Prof. Dr. Sri Hasnawati, S.E., M.E.**



Penguji II : **Dr. Irham Lihan, S.E., M.Si**



Sekretaris Penguji : **Dr. Ernie Hendrawaty, S.E., M.Si.**



2. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung



**Prof. Dr. Nairobi, S.E., M.Si**  
NIP. 19660621 199003 1 003

3. Ketua Program Pascasarjana



**Prof. Dr. Ir. Murhadi, M.Si.**  
NIP. 19640326 198902 1 001

Tanggal Lulus Ujian Tesis: **16 Juli 2024**

## LEMBAR PERNYATAAN KEASLIAN KARYA ILMIAH

Saya yang bertanda tangan dibawah ini:

1. Karya ilmiah berupa tesis dengan judul: “Analisis Pengaruh *Overconfidence, Herding, Loss Aversion, Anchoring, Representativeness* Dan *Availability* Pada Pengambilan Keputusan Investasi Dikalangan Pemegang Esop Di PT Bank Central Asia.Tbk” adalah karya ilmiah saya sendiri dan saya tidak melakukan plagiasi ataupun pengutipan atas karya ilmiah orang lain dengan cara yang tidak sesuai dengan tata etika penulisan karya ilmiah yang berlaku dalam lingkungan masyarakat akademik.
2. Hak intelektual atas karya ilmiah ini diserahkan kepada Universitas Lampung.

Atas pernyataan ini, aapabila di masa mendatang ternyata ditemukan ketidakbenaran maka saya bersedia menanggung akibat dan sanksi sesuai aturan yang berlaku.

Bandar Lampung, 16 Juli 2024



**Niken Purbasari**  
**NPM 2221011004**

## **RIWAYAT HIDUP**

Penulis Bernama lengkap Niken Purbasari dilahirkan di bandar lampung 20 April 1997 sebagai anak satu satunya dari pasangan bapak Heri Purbancono dan ibu Fahrunda Ida. Pendidikan. Pertama peneliti di TK pratama dan pendidikan dasar di SD Kartika II-5 Bandar Lampung lulus di tahun 2009. Selanjutnya penulis melanjutkan pendidikan menengah pertama di SMPN 5 Bandar Lampung dan lulus di tahun 2012 dan pendidikan menengah atas di SMAN 3 Bandar Lampung dan lulus di tahun 2015. Di tahun yang sama Penulis melanjutkan jenjang yang lebih tinggi ke Universitas Trisakti dengan mendapatkan beasiswa dari PT Bank Central Asia dan lulus di tahun 2019 dengan gelar S.Ak.

Setelah menyelesaikan studi Sarjana (S1), penulis melanjutkan Pendidikan Magister Manajemen (S2) Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung. Selama menjalani perkuliahan penulis cukup aktif dalam mengikuti kegiatan kampus, mengikuti beberapa International Conference yang diadakan oleh pihak eksternal dan melaksanakan Field Study di Dubai pada tahun 2023.

## **MOTTO**

**Sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan, maka apabila kamu telah selesai (dari suatu urusan), kerjakanlah dengan sungguh-sungguh (urusan) yang lain, dan hanya kepada Allah lah hendaknya kamu berharap.  
(Q.S. Al- Insyirah: 6-8)**

**Keberhasilan adalah kemampuan untuk melewati dan mengatasi dari satu kegagalan ke kegagalan berikutnya tanpa kehilangan semangat.**

**(Winston Churchill)**

**Pendidikan memiliki akar yang pahit, tapi buahnya manis.**

**(Aristoteles)**

## **PERSEMBAHAN**

Dengan kerendahan hati dan mengucapkan syukur kepada Allah SWT yang selalu melimpahkan karunia-Nya, penulis mempersembahkan karya tulis ini kepada:

*Kedua orang tuaku tercinta yang selalu memberikan kasih sayang, doa, dan dukungan kepada anaknya untuk terus menggapai cita cita dan meraih ilmu.*

*Keluarga besar dan sanak saudara yang memberikan wejangan dan masukan demi keberhasilanku.*

*Sahabat dan teman teman yang selalu ada dan memberikan semangat serta motivasi untuk selalu belajar dan berusaha*

## SANWACANA

### **Bismillahirrahmanirrahiim**

Puji syukur saya panjatkan atas rahmat Allah SWT atas rahmat dan karunia-Nya terhadap saya, yang mana saya dapat menyelesaikan skripsi ini yang berjudul **“Analisis Pengaruh *Overconfidence, Herding, Anchoring, Loss Aversion, Representativeness, dan Availability* Pada pengambilan Keputusan Investasi Dikalangan Pemegang ESOP di PT Bank Central Asia.Tbk”**. Penyusunan tesis ini dalam rangka pemenuhan syarat untuk menyelesaikan Program Pascasarjana Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung. Saat proses penyusunan tesis ini tentunya penulis menemukan kesulitan dan hambatan akan tetapi semua bisa diatasi karena banyaknya dukungan moril maupun materil dari berbagai pihak. Dan dikesempatan ini saya sebagai penulis ingin mengucapkan terimakasih dan penghargaan kepada beberapa pihak yang telah membantu saya dalam menyusun tesis ini,yaitu:

1. Bapak Prof. Dr. Ir. Murhadi, M.Si, selaku Direktur Program Pascasarjana Universitas Lampung.
2. Bapak Prof. Dr. Nairobi, S.E.,M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
3. Ibu Dr. Roslina, S.E.,M.Si selaku Ketua Jurusan Magister Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
4. Kepada Bapak Prof. Dr. Mahatma Kufepaksi, S.E., M.Sc.Selaku Dosen Pembimbing Pertama yang telah bersedia membimbing saya dengan sabar dan rinci. Serta meluangkan waktu dan tenaganya untuk membimbing saya agar bisa menyelesaikan tesis ini dengan baik dan tepat waktu.
5. Kepada Ibu Dr. Ernie Hendrawaty, S.E., M.Si., Selaku Dosen Pembimbing Pertama yang telah bersedia membimbing saya dengan sabar dan rinci. Serta meluangkan waktu dan tenaganya untuk membimbing saya agar bisa menyelesaikan tesis ini dengan baik dan tepat waktu.
6. Kepada Ibu Prof. Dr. Sri Hasnawati, S.E., M.E selaku Penguji Pertama, terima kasih atas kesediaannya dalam memberikan pengarahannya, saran dan pengetahuan dalam proses penyelesaian tesis ini.

7. Kepada Bapak Dr. Irham Lihan S.E., M.Si. selaku Penguji Kedua, terima kasih atas kesediaannya dalam memberikan pengarahan, saran dan pengetahuan dalam proses penyelesaian tesis ini.
8. Kepada segenap dosen dan staff di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang telah memberi banyak ilmu dan pengetahuan selama penulis menjadi mahasiswa di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
9. Kepada Bapak Andri Kasrani yang mana telah membantu mengurus administrasi program perkuliahan mahasiswa Pasca Sarjana Program Studi Manajemen.
10. Kepada kedua orang tua saya yaitu Hery Purbancono dan Fahrunda Ida, yang mana telah membantu menyemangati saya dan mendoakan saya sehingga saya bisa menyelesaikan tesis ini dengan tepat waktu.
11. Kepada para sahabat yang telah membantu, menyemangati, dan menginspirasi penulis.
12. Kepada Rekan kantor PT. Bank Central Asia TBK. Khususnya Unit Kerja PIC, yang sudah memberikan perhatian dan dukungan selama penulisan tesis ini.
13. Kepada semua pihak yang telah berkontribusi dalam penyelesaian tesis ini . Saya sebagai penulis menyadari bahwa tesis ini masih jauh dari kata sempurna disebabkan keterbatasan pengetahuan dan pengalaman dari penulis. Diharapkan untuk memberi saran dan kritik yang membangun penulis dan menyempurnakan proposal ini.

Akhir kata peneliti menyadari bahwa Tesis ini masih jauh dari kesempurnaan, akan tetapi peneliti berharap semoga Tesis ini dapat berguna dan bermanfaat bagi pembaca dan untuk penelitian selanjutnya. Aamiin Ya Robbal'alamiin.

Bandar Lampung, Juli 2024

Penulis

Niken Purbasari

## DAFTAR ISI

<b>DAFTAR ISI</b> .....	<b>i</b>
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	<b>iii</b>
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	<b>iv</b>
<b>BAB 1 PENDAHULUAN</b> .....	<b>1</b>
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Rumusan Masalah .....	6
C. Tujuan Penelitian.....	7
D. Manfaat Penelitian .....	7
<b>BAB 2 TINJAUAN PISTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS</b> .....	<b>..9</b>
A. Tinjauan Pustaka .....	9
1. <i>Behavioral Finance</i> .....	9
2. <i>Prospect Theory</i> .....	10
3. <i>Heuristic Theory</i> .....	11
4. <i>Self Deception Theory</i> .....	12
5. Keputusan Investasi .....	12
6. <i>Overconfidence</i> .....	13
7. <i>Herding</i> .....	14
8. <i>Loss Aversion</i> .....	14
9. <i>Anchoring</i> .....	15
10. <i>Representativeness</i> .....	16
11. <i>Availability</i> .....	17
B. Penelitian Terdahulu.....	17
C. Kerangka Pemikiran.....	20
D. Hipotesis Penelitian .....	21
1. Bias <i>Overconfidence</i> Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Saham ...	21
2. Bias <i>Herding</i> Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Saham .....	21
3. Bias <i>Anchoring</i> Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Saham.....	22
4. Bias <i>Loss Aversion</i> Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Saham .....	22
5. Bias <i>Representativeness</i> Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Saha ..	23
6. Bias <i>Availability</i> Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Saham .....	24

<b>BAB 3 METODE PENELITIAN.....</b>	<b>25</b>
A. Jenis Penelitian.....	25
B. Lokasi Penelitian.....	25
C. Sampel.....	25
D. Data dan Pengumpulan Data.....	26
E. Pengukuran Variable .....	27
F. Definisi Oprasional Variabel Penelitian .....	27
G. Metode Analisis Data .....	30
1. Uji Validitas .....	30
2. Uji Reabilitas .....	31
3. Uji Hipotesis .....	31
<b>BAB 4 ANALISIS DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>33</b>
A. Deskripsi Data.....	33
1. Profil Responden .....	33
2. Hasil Kuesioner .....	35
B. Analisis Data .....	41
1. Uji Validitas .....	41
2. Uji Reliabilitas.....	42
C. Pembahasan Hasil Penelitian .....	49
<b>BAB 5 SIMPULAN, KETERBATASAN, IMPLIKASI DAN SARAN.....</b>	<b>58</b>
A. Simpulan .....	58
B. Keterbatasan.....	58
C. Saran.....	59
<b>DAFTAR PUSTAKA.....</b>	<b>60</b>

## DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 .....	17
Tabel 4.1. Jenis Kelamin .....	33
Tabel 4.2. Usia.....	33
Tabel 4.4. Pendidikan .....	34
Tabel 4.5. Lama Memiliki Akun Sekuritas .....	34
Tabel 4.6. <i>Overconfidence</i> .....	35
Tabel 4.7. <i>Herding</i> .....	36
Tabel 4.8. <i>Loss Aversion</i> .....	38
Tabel 4.9. <i>Anchoring</i> .....	37
Tabel 4.10. <i>Representativeness</i> .....	39
Tabel 4.11. <i>Availability</i> .....	40
Tabel 4.12. Hasil Uji Validitas .....	41
Tabel 4.13. Hasil Uji Reliabilitas .....	43
Tabel 4.14. Hasil Uji $R^2$ dan Adjusted $R^2$ .....	44
Tabel 4.15. Hasil Uji F (Uji Serentak) .....	45
Tabel 4.16 Hasil Uji t Regresi Berganda.....	46

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1 Kerangka Pemikiran.....	20
----------------------------------	----

# BAB 1

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang Masalah

Pemisahan antara pengelolaan dan kepemilikan perusahaan dapat berpotensi menimbulkan konflik yang disebut *agency conflict*. Konflik ini timbul karena kepentingan yang saling bertentangan antara kedua belah pihak, yaitu manajemen sebagai agen dan pemegang saham sebagai principal. Pemegang saham akan mengontrak manajemen untuk bekerja demi kepentingan pemegang saham. Karena manajemen dipilih oleh pemegang saham, maka pihak manajemen harus mempertanggungjawabkan pekerjaannya kepada pemegang saham dan hal ini lah yang memicu konflik keagenan. Untuk meminimalisir konflik tersebut perusahaan berlomba lomba untuk menyiapkan insentif atau bonus bagi karyawan atau manajemen agar dapat bekerja sesuai dengan kepentingan pemegang saham. Para manajer menggunakan bonus sebagai penghargaan atas komitmen pencapaian target dan menaikkan motivasi kepada karyawan (Aranda, Arellano, dan Davilla, 2019).

PT Bank Central Asia, memberikan insentif berupa saham ke karyawannya. Praktik tersebut menunjukan BCA menerapkan sistem insentif ESOP, ESOP atau *Employee Stock Ownership Program* yaitu suatu program dimana sebagian saham yang diterbitkan oleh perusahaan dialokasikan untuk dibagikan kepada para karyawan dengan maksud agar karyawan lebih loyal kepada Perusahaan. *Employee Stock Ownership Program* (ESOP) merupakan program kepemilikan saham oleh karyawan atas saham perusahaan dimana karyawan tersebut bekerja” (Bapepam, 2002). Program ini dilaksanakan sebagai bentuk apresiasi dari kinerja jangka panjang karyawan secara luas terhadap perusahaan. Di Indonesia program ini diatur dalam PSAK Nomor 53 yang berlaku efektif 1 Januari 2011. Opsi saham ditawarkan kepada karyawan sebagai imbalan dan jasa karyawan dikompensasi, diukur, dan diakui sebesar nilai wajar instrumen ekuitas yang bersangkutan (IAI,

2010). *Employee Stock Ownership Program* merupakan program kepemilikan karyawan atas saham perusahaan yang diharapkan dapat meningkatkan rasa kepemilikan yang dapat mendukung peningkatan kinerja perusahaan (Herdinata, 2012).

Program ESOP ini membuat para karyawan PT Bank Central Asia memiliki akun sekuritas untuk bertransaksi di pasar modal. Kepemilikan akun sekuritas membuat para karyawan bisa membeli berbagai macam emiten di pasar modal dan tidak terbatas hanya emiten PT Bank Central Asia saja. Bertransaksi di pasar modal membuat mereka mengharapkan keuntungan atau timbal balik berupa *dividend* ataupun selisih keuntungan antar harga jual dan beli saham (*Capital Gain*). Untuk mendapatkan keuntungan dalam kegiatan investasi, investor atau para karyawan BCA harus tepat dalam melakukan pengambilan keputusan.

Keberhasilan dari investor pada dasarnya didapatkan dari ketepatan pengambilan keputusan portofolio hingga waktu dan volume penjualan di pasar modal. Keputusan investasi yang diambil oleh investor bisa berdasarkan tindakan secara rasional dan irrasional, Kebanyakan investor membuat keputusan secara rasional (Kubilay & Bayrakdoroglu, 2016). Investor menginginkan pengambilan keputusan yang mudah dengan cara menggunakan insting atau intuisi tanpa melakukan perhitungan dengan model atau teori dari keuangan. Hal ini biasa disebut sebagai behavioral heuristik dan hal ini menyebabkan kesalahan sistematis dalam perhitungan dan menggiring kepuasan dalam berinvestasi serta tidak memaksimalkan utilitas atau keuntungan (Kahneman & Tversky, 1979). Beberapa investor di pasar modal cenderung menunjukkan perilaku yang tidak rasional yang dipengaruhi oleh faktor psikologis yang bertolak belakang dengan teori klasik (Trinugroho & Roy, 2011).

*Behavioral finance* merupakan pola penalaran investor yang dilibatkan dengan proses emosional dalam mengambil keputusan (Ricciardi & Simon, 2000).

*Behavioral finance* dibangun oleh berbagai asumsi dan ide dari perilaku ekonomi keterlibatan emosi, sifat, kesukaan dan berbagai macam hal yang melekat dalam diri manusia sebagai makhluk intelektual dan sosial akan berinteraksi melandasi munculnya keputusan melakukan suatu tindakan. Jenis bias dalam *behavioral finance* salah satunya adalah *overconfidence* yaitu bias psikologi yang muncul ketika seseorang individu cenderung terlalu yakin terhadap kemampuan dan pengetahuannya dalam mengambil keputusan (Afriani & Halmawati, 2019). Seorang dikatakan *overconfidence* ketika memiliki estimasi yang berlebih terhadap kemampuan dan pengetahuan yang aktual pada dirinya (Nofsinger & Hirschey, 2005). Penelitian yang dilakukan Seraj *et al.*, (2022) menunjukkan hasil bahwa *overconfidence* mampu mempengaruhi keputusan investasi seorang pengusaha, dalam memutuskan untuk usaha baru, sumber pendanaan eksternal dan mengabaikan resiko dari investasinya. Hubungan antara bias psikologis dan pengambilan keputusan, menunjukkan bahwa investor terlalu percaya diri memiliki dampak positif dan signifikan terhadap pengambilan keputusan investor (Lim, 2012). Hasil penelitian dari (Kivuti & Mutunga, 2020) dan (Shah *et al.*, 2018) menemukan bahwa variabel *overconfidence* mempunyai pengaruh negatif terhadap pengambilan keputusan investasi.

Bias perilaku investor yang didasarkan pada emosi dapat menimbulkan kecenderungan adanya *Loss Aversion*. *Loss aversion* sendiri adalah perasaan yang lebih menyakitkan ketika investor melakukan investasi yang membawa potensi kerugian yang lebih besar dibandingkan dengan kesenangan yang berasal dari keuntungan yang serupa (Godoi *et al.*, 2005), sehingga investor lebih tertekan pada prospek kerugiannya dibandingkan dengan keuntungan setara (Barberis & Thaler, 2003). Hal tersebut akan menyebabkan investor cenderung mencari investasi yang memiliki resiko yang rendah. Khan *et al.* (2015), Yasmin & Ferdaous, (2023) dan Adil *et al.*, (2022) mendapatkan hasil bahwa *Loss Aversion* adalah salah satu faktor yang sangat berpengaruh positif signifikan pada pengambilan keputusan investasi. Temuan tersebut bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Javed

(2013) dan Jamali, (2014), yang menemukan bahwa *loss aversion* tidak mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan.

Pengambilan keputusan investasi tidak hanya dipengaruhi oleh faktor kognitif dan emosional saja, tetapi juga faktor sosial, salah satunya yaitu *herding*. Perilaku *herding* merupakan bias perilaku yang paling umum terjadi ketika investor cenderung mengikuti keputusan investasi yang diambil oleh mayoritas disekelilingnya. Alasan utama *herding* adalah tekanan atau pengaruh oleh rekan-rekan atau orang-orang sekitar (Afriani & Halmawati, 2019). (Lao & Singh, 2011) mengungkapkan bahwa perilaku *herding* menyebabkan nilai fundamental saham menjadi rendah. Penelitian yang dilakukan (Jain *et al.*, 2019) (Qasim *et al.*, 2019) Areiqat *et al.*, (2019) menunjukkan bahwa *herding* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi. Penelitian yang dilakukan oleh Yalçın dan Aybars (2022) menunjukkan kontra bahwa perilaku *herding* tidak berpengaruh secara signifikan pada periode pasar naik dan turun di Bursa Efek Istanbul

Bias lain yang kemungkinan muncul juga adalah *anchoring*. Bias perilaku ini lebih banyak terjadi pada investor berusia yang lebih muda dan mereka cenderung menetapkan standar angka terhadap suatu investasi berdasarkan harga beli awal investasinya. Apabila nilai investasi yang dimiliki mulai turun, mereka tetap percaya bahwa nilai investasi tersebut akan naik kembali dan tidak bersedia untuk menjualnya (Subash, 2012). (Masomi, Ghayekhloo, 2010) dan (Enda ayu Charissa, 2018) menemukan bahwa *anchoring* bias memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi. Meskipun demikian, penelitian yang dilakukan oleh Vijaya, E (2014), mengungkapkan bahwa *anchoring* bias memiliki pengaruh yang tidak begitu besar atau masih dalam kategori sedang pada investor yang ada di pasar saham.

Dalam penelitian Ritter (2003) seseorang dapat membuat kesalahan secara sistematis dalam cara berpikir, sebagai contoh terlalu yakin dengan kemampuan yang dimiliki, seorang investor akan bergantung pada pengalaman masa lalu. Pengalaman masa lalu tersebut dikaitkan dengan bias *representativeness*. Menurut Sena (2014) didalam penelitiannya menyatakan bahwa *representativeness* bias adalah pengambilan keputusan berdasarkan pemikiran stereotip atau analogi yang salah akan menyebabkan investor membuat keputusan keuangan yang keliru, yaitu keputusan keuangan yang tidak meningkatkan perolehan imbal hasil. Rajdeep (2018) menemukan bahwa faktor *representativeness* tidak berpengaruh signifikan pada pengambilan keputusan investasi. Penelitian yang dilakukan oleh Mahmood (2017) menyatakan bahwa *representativeness* berpengaruh signifikan pada pengambilan keputusan investasi.

*Availability* adalah bias perilaku yang ditandai dengan adanya kecenderungan untuk mengandalkan informasi yang sudah tersedia. Salah satu contoh *availability* yaitu investor akan lebih cenderung memilih investasi properti di dalam negeri dibandingkan di luar negeri karena investor memiliki lebih banyak informasi di dalam negeri atau biasa disebut sebagai *home base* bias (Gozalie & Anastasia, 2015). Sukheja (2016) mengungkapkan *availability* juga berpengaruh signifikan dan positif dalam pengambilan keputusan investasi karena para investor mengandalkan pengetahuan yang siap tersedia daripada memeriksa alternatif dan prosedur lain (Sukheja, 2016). Hasil penelitian dari (Ikram, 2016) dan (Khan, 2015) mendukung penelitian diatas yang menyatakan *availability* berpengaruh signifikan dan positif karena mengacu pada situasi ketika investor membuat keputusan sesuai dengan yang informasi atau peluang yang tersedia. Berbeda dengan hasil penelitian (Kurniawati dan Sutrisno, 2019) yang menyatakan *availability* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi

Perilaku irasional seperti terlalu percaya diri atau *overconfidence*, *herding*, *anchoring*, *Representativeness*, *Availability* dan *loss aversion* merupakan bias

psikologi yang timbul ketika ingin melakukan pengambilan keputusan investasi. (Muradoglu & Harvey, 2012) meyakinkan perlunya mengidentifikasi bias psikologis yang mempengaruhi keputusan investasi investor. Mengabaikan pemahaman atas keputusan investasinya akan berdampak pada keputusan investor dan mempengaruhi kinerja portofolionya. Selain itu, mengerti akan bias psikologis dapat membantu investor individu menghindari kesalahan umum dan membantu para investor untuk mengembangkan keputusan yang lebih rasional serta evaluasi dan perkiraan kinerja yang lebih baik.

Oleh karena itu, tujuan dari penelitian ini adalah mendeteksi (1) apakah keputusan investasi karyawan BCA dipengaruhi oleh bias psikologis *Overconfidence*, *Herding*, *Representativeness*, *Availability*, *Loss Aversion* dan *Anchoring* dan (2) bias psikologi apa yang paling berpengaruh secara signifikan. Berdasarkan penjelasan ini maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “**Analisis *Overconfidence*, *Herding*, *Loss Aversion*, *Representativeness*, *Availability* dan *Anchoring* Pada pengambilan Keputusan Investasi Dikalangan Pemegang ESOP di PT Bank Central Asia.Tbk**”

## **B. Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang dikemukakan sebelumnya, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah *herding* berpengaruh terhadap keputusan investasi investor individu?
2. Apakah *overconfidence* berpengaruh terhadap keputusan investasi investor individu?
3. Apakah *loss aversion* berpengaruh terhadap keputusan investasi investor individu?
4. Apakah *Anchoring* berpengaruh terhadap keputusan investasi investor individu?
5. Apakah *Representativeness* berpengaruh terhadap keputusan investasi investor individu?

6. Apakah *Availability* berpengaruh terhadap keputusan investasi investor individu?
7. Faktor dari bias *behavioral finance* mana yang paling mempengaruhi keputusan investasi investor individu?

### **C. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah penelitian, tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah:

1. Mengetahui dan menguji apakah terdapat pengaruh perilaku *herding* terhadap keputusan investasi investor.
2. Mengetahui dan menguji apakah terdapat pengaruh *overconfidence* terhadap keputusan investasi.
3. Mengetahui dan menguji apakah terdapat pengaruh *loss aversion* terhadap keputusan investasi investor.
4. Mengetahui dan menguji apakah terdapat pengaruh *Anchoring* terhadap keputusan investasi investor.
5. Mengetahui dan menguji apakah terdapat pengaruh *Representativeness* terhadap keputusan investasi investor.
6. Mengetahui dan menguji apakah terdapat pengaruh *Availability* terhadap keputusan investasi investor.
7. Mengetahui faktor dari bias *behavioral finance* mana yang paling mempengaruhi keputusan investasi investor individu.

### **D. Manfaat Penelitian**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut :

1. Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran khususnya mengenai pengaruh *overconfidence*, *herding*, *loss aversion*, *anchoring*, *representativeness*, dan *Availability* terhadap keputusan investasi investor

2. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan bagi para praktisi atau masyarakat sebagai sarana pengetahuan bagaimana faktor *overconfidence*, *perilaku herding*, *loss aversion*, *anchoring*, *representativeness*, dan *Availability* mempengaruhi keputusan investasi investor serta faktor apa yang paling dominan mempengaruhinya.

## BAB 2

### TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

#### A. Tinjauan Pustaka

##### 1. *Behavioral Finance*

*Behavioral finance* adalah studi tentang pengaruh faktor psikologi terhadap perilaku pelaku keuangan dan dampak terhadap pasar (Sewell, 2007). *Behavioral finance* di definisikan sebagai hubungan integrasi antara teori ekonomi klasik dan keuangan dengan ilmu psikologi dan ilmu tentang pengambilan keputusan (Pompian 2006). *Behavioral Finance* menjelaskan dan meningkatkan pemahaman tentang pola penalaran investor, termasuk pola emosional yang terlibat dan sejauh mana mempengaruhi keputusan investasi (Ricciardi & Simon, 2000). Secara spesifik *behavioral finance* mencoba mencari jawaban atas apa, mengapa dan bagaimana bias psikologi mempengaruhi keputusan investasi. Tujuan dari *behavioral finance* berusaha untuk memahami dan memprediksi implikasi sistematis pasar keuangan dari sudut pandang psikologis.

Pada penelitian psikologi ditemukan fakta bahwa seseorang membuat kesalahan sistematis dalam cara berpikir (kognitif) berupa terlalu percaya diri akan kemampuan atau keahlian yang dimiliki dan terlalu mempercayai pengalaman yang dimiliki (Ritter, 2003). Keputusan diluar rasionalitas akan terjadi apabila investor terkena bias psikologi ketika menghadapi kondisi ketidak pastian (heuristik teori) dan risiko tertentu (teori prospek). Perbedaan antara teori keuangan standar dan *behavioral finance* diantaranya keuangan standar mengasumsikan investor sebagai individu yang rasional sedangkan *behavioral finance* mengasumsikan investor sebagai individu yang normal yang mudah terkena bias psikologi. *Behavioral finance* mempelajari psikologi manusia dan rasionalitas pengambilan keputusan keuangan dalam memaksimalkan utilitas yang diharapkan di pasar yang efisien (Kapoor & Prosad, 2017). *Behavioral finance* mengkaji perilaku manusia dalam pengambilan keputusan

investasi dan menjelaskan berbagai anomali dan inkonsistensi pasar (Virigineni & Bhaskara Rao, 2017).

## 2. *Prospect Theory*

*Prospect Theory* adalah teori yang dikembangkan oleh Kahneman & Tversky (1979). Teori ini menggabungkan dua disiplin yang berbeda yaitu ekonomi dan psikologi. Teori ini menganggap perilaku manusia dianggap aneh dan kontradiktif dalam mengambil suatu keputusan dan tidak selamanya rasional (Pradhana, 2018). (Tversky & Kahneman, 1992) memperkenalkan teori prospek untuk menjelaskan perilaku sebenarnya dari investor individu dimana, pengambilan keputusan investor tidak rasional dan kerugian membawa dampak emosional yang lebih besar dari pada keuntungan, sekalipun hasil akhirnya tidak berbeda. (Ranjbar *et al.*, 2014) *prospect theory* adalah salah satu pendekatan utama dalam hal pengambilan keputusan investasi dari perspektif yang berbeda.

Teori prospek difokuskan pada pengambilan keputusan berdasarkan emosi yang dipengaruhi oleh penilaian yang dilakukan investor. Para pelaku investasi memiliki perasaan tidak ingin rugi, hal ini dapat memicu beberapa bias dalam pengambilan keputusan. Teori ini juga memprediksi bahwa suatu keputusan tergantung pada bagaimana suatu masalah disusun. Jika suatu nilai referensi didefinisikan sebagai suatu pengeluaran yang terlihat sebagai sebuah keuntungan, membuat individu untuk menolak mengambil resiko. Di sisi lain, jika nilai referensi di definisikan sebagai pengeluaran yang terlihat sebagai kerugian, maka membuat individu untuk mengambil resiko. (Suartana, 2010). Teori prospek menggambarkan beberapa kondisi mental yang biasa terjadi pada proses pengambilan keputusan seperti *loss aversion*, *regret aversion*, dan *mental accounting* (Wawro *et al.*, 2008: 28).

Secara singkat dapat dikatakan teori prospek menunjukkan bahwa seseorang akan memiliki kecenderungan irasional untuk lebih enggan mempertaruhkan keuntungan (*gain*) daripada kerugian (*loss*). Dalam kondisi rugi, seseorang akan cenderung lebih

berani menanggung resiko (*risk taker*). Sebaliknya, orang cenderung menjadi *risk averse* ketika berada dalam kondisi yang menguntungkan. Oleh karena itu, orang merasa lebih tersakiti ketika saham yang dimilikinya turun 5 rupiah dibandingkan dengan kenikmatan naik 5 rupiah. Contoh perilaku pada teori ini adalah adalah *loss aversion*.

### 3. *Heuristic Theory*

Teori Heuristik adalah teori yang menjelaskan bahwa orang cenderung mengambil keputusan dengan cepat didasarkan pada pengalaman yang pernah dialami oleh individu di masa lalu. Orang akan menjadi terbiasa bila melakukan kegiatan pengambilan keputusan yang berulang-ulang dimasa lalu sehingga yang bersangkutan akan segera bisa mengambil keputusan bila menghadapi hal serupa. Pengambilan keputusan yang didasari oleh faktor heuristik dapat menimbulkan kesalahan pengambilan keputusan, karena hanya terfokus pada perasaan tidak ingin mengalami kerugian tanpa melihat berbagai pertimbangan dan faktor yang lainnya misal kondisi ketidakpastian. Kondisi ketidakpastian ini bisa terjadi karena lingkungan yang aktif, dinamis, dan kompleks seperti yang terjadi di pasar modal. Kondisi ketidakpastian dapat menyebabkan keputusan yang bias atau tidak rasional. Teori ini menjelaskan bahwa seorang individu (investor) memiliki bias kepercayaan yang akan mempengaruhi bagaimana berpikir dan mengambil keputusan

Kahneman dan Tversky (1974) adalah penulis pertama yang memperkenalkan faktor-faktor metode heuristic dalam pengambilan keputusan. Contoh perilaku pada teori yaitu (1) *representativeness* adalah bias yang mengandalkan pada stereotip (perwakilan), (2) *Availability bias* adalah bias yang mengandalkan ketersediaan informasi yang di ingat saja . (3) *Anchoring bias* adalah bias yang mengandalkan kebiasaan atau dasar yang sudah ditentukan sejak awal.

#### 4. *Self Deception Theory*

*Self Deception Theory* atau Teori Penipuan Diri Trivers (2004) menyatakan seseorang secara tidak sadar merasa yakin bahwa dirinya memiliki kemampuan di atas rata-rata. Keyakinan di dalam dirinya membentuk pola pikir untuk mengarahkan dan mengelola persepsinya sedemikian rupa sehingga cenderung mencari informasi yang mendukung perilakunya maka individu tersebut akan terperangkap pada pembentukan keyakinan yang keliru yang selanjutnya akan mengarah kepada pembentukan perilaku *overconfidence* yang berdampak pada “penipuan diri atau *self deception*”. Tingkat pengetahuan akan menentukan kepekaan seseorang terhadap informasi yang muncul dan selanjutnya akan mempengaruhi Tingkat keyakinannya. Tingkat pengetahuan dan tingkat keyakinan seseorang selanjutnya akan mempengaruhi perilakunya. Salah satu sikap dari teori ini adalah *Overconfidence* yaitu bias yang berdasarkan keyakinan bahwa orang tersebut memiliki pengetahuan, kemampuan di atas rata-rata, dan mengarah pada prediksi yang keliru.

#### 5. Keputusan Investasi

Investasi adalah proses atau tindakan penanaman modal terhadap pihak yang membutuhkan dana dengan harapan akan mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang. Orang yang menanamkan modalnya disebut dengan investor. Setiap investor dalam kegiatan investasinya memiliki tujuan yang berbeda, tetapi secara umum memiliki tujuan yang sama yaitu mendapatkan keuntungan yang diinginkan oleh investor tersebut. Namun, kondisi yang terjadi didalam dunia investasi cenderung dibawah kondisi ketidak pastian selanjutnya bisa memunculkan risiko kerugian.

Menurut Subash (2012) keputusan investasi dapat didefinisikan sebagai proses memilih alternatif dari berbagai alternatif. Mengambil keputusan investasi adalah tantangan penting yang dihadapi oleh investor. Sebuah keputusan investasi menurut Ariffin (2005) dikatakan optimal jika pengaturan waktu investasi tersebut dapat memaksimumkan ekspektasi keuntungan. Menurut Muhandi (2009), seorang investor

membeli suatu saham dengan harapan memperoleh hasil pengembalian yang tinggi selama masa investasinya. Investor pada praktiknya menghadapi suatu kenyataan dimana *actual return* yang didapatkan berbeda dengan *expected return* yang diharapkan. Perbedaan tersebut dikenal sebagai risiko. Risiko juga dapat di definisikan sebagai penyimpangan yang terjadi didalam keputusan investasi. Risiko diukur menggunakan standar deviasi, Semakin tinggi standar deviasi maka semakin tinggi pula risiko dari aset tersebut.

Bagi investor, pencapaian tujuan investasi tergantung pada pengambilan keputusan yang diambil karena hal ini akan berdampak pada hasil yang diperoleh. Pada proses pengambilan keputusan terdapat dua cara yang digunakan yaitu keputusan secara rasional dan pengambilan keputusan dengan menggunakan intuisi atau irasional. Pengambilan keputusan secara rasional, merupakan keputusan yang diambil dengan pendekatan rasional atau melakukan rasionalisasi berdasarkan logika dan informasi-informasi tentang investasi tersebut.

#### 6. *Overconfidence*

*Overconfidence* atau yang bisa diartikan sebagai kepercayaan diri yang berlebih, perilaku ini mengacu pada teori *Self Deception Theory* atau teori penipuan diri. Seorang investor memiliki harapan yang tinggi terhadap keuntungan tetapi realita yang didapatkan tidak sesuai (Scheinkman & Xiong 2003). *Overconfidence* dapat disebabkan karena adanya ilusi dari pengetahuan. *Overconfidence* adalah kondisi ketika individu merasa dan meyakini bahwa diri mereka sudah memiliki pengetahuan dan pengalaman yang banyak tentang suatu hal (Lord *et al.*, 1979).

*Overconfidence* biasanya terjadi pada individu yang kurang memiliki pengetahuan dan pengalaman dimana mereka ingin mendapatkan keuntungan yang berlebih, sehingga memiliki keberanian yang cenderung lebih tinggi dari pada seseorang yang telah memiliki pengetahuan dan pengalaman yang banyak. (Setiawan *et al.*, 2018). Berdasarkan penelitian empiris yang dilakukan oleh Griffin & Varey (1996),

*overconfidence* terbagi menjadi dua tipe yaitu seseorang yang bersikap *overconfidence* karena terlalu percaya akan pengetahuannya dan dikarenakan terlalu percaya diri akan pengalaman dirinya sendiri.

### 7. *Herding*

*Herding Factors* adalah kecenderungan orang untuk mengikuti keputusan investasi yang diambil oleh mayoritas. Alasan utama untuk ini adalah tekanan dari atau pengaruh oleh rekan-rekan. Investor melakukan apa yang dilakukan oleh kelompoknya karena mereka peduli tentang apa yang orang lain pikirkan mengenai keputusan investasi mereka Vijaya (2014). *Herding* dapat diasumsikan tindakan yang mengikuti keputusan investor lain dapat memberikan informasi yang menguntungkan dan dapat diandalkan (Adielyani & Mawardi, 2020). *Herding* bisa timbul karena investor memiliki keraguan dalam membuat keputusan dan mereka berharap dengan melakukan *herding* mereka dapat meminimalisir resiko yang akan terjadi serta mendapatkan keuntungan (Adielyani & Mawardi, 2020) dengan harapan dapat membuat keputusan yang menghasilkan keuntungan. *Herding* merupakan salah satu dari bias kognitif karena keputusan yang diambil oleh investor bukan didasari oleh analisis yang benar – benar dilakukan oleh investor tersebut, melainkan dipengaruhi oleh naluri serta emosi.

### 8. *Loss Aversion*

*Loss aversion* merupakan salah satu bias perilaku keuangan yang termasuk didalam *prospect theory*. Perilaku ini menunjukkan sikap atau perilaku investor yang lebih memikirkan rasa ketidaksenangan ketika mereka mengalami kerugian daripada kesenangan yang akan timbul dari keuntungan yang mereka peroleh. Setiap investor memiliki cara yang berbeda dalam menangani ketidakpastian dan kerugian karena kerugian yang diakibatkannya akan terasa lebih menyakitkan. (Godoi *et al.*, 2005). Investor akan lebih terfokus pada perasaan untuk menghindari kerugian dari pada perasaan mendapatkan keuntungan. Seseorang dikatakan *loss averse* apabila

keberhati-hatiannya lebih difokuskan pada kerugian (*loss*) dari pada keuntungan (*gain*) (Haigh dan List, 2005).

Harinck *et al*, (2012) mengungkapkan secara lebih umum, bias negatif *loss aversion* menggambarkan bahwa orang akan lebih memperhatikan informasi negatif daripada informasi positif. Didukung oleh pernyataan yang dikemukakan oleh Schoemaker (1982) bahwa masyarakat lebih peka terhadap bagaimana mengambil keputusan untuk melakukan penghindaran masalah. Sikap enggan rugi investor akan berdampak pada sikap *risk averse* ketika mereka melakukan pengambilan keputusan.

#### 9. *Anchoring*

Seperti yang diungkapkan Kahneman dan Tversky (1974) dalam penelitiannya, bahwa *anchoring bias* merupakan salah satu bias perilaku keuangan yang termasuk didalam *heuristic theory*. Le Phuoc Luong, Doan Thi Thu Ha (2011) mengatakan *anchoring bias* adalah fenomena yang digunakan dalam situasi ketika seseorang menggunakan penilaian awal mengenai harga beli investasi untuk membuat estimasi dalam berinvestasi setelahnya, namun pada kenyataannya hal tersebut memberikan hasil yang berbeda dengan apa yang diestimasikan. Pasar modal memiliki kondisi yang fluktuatif, investor tidak dapat mengestimasi nilai pasti dari suatu investasi. Di pasar keuangan, *anchoring* muncul ketika besarnya nilai suatu investasi ditetapkan oleh observasi terakhir mengenai harga beli investasi. Observasi terakhir tersebut akan digunakan secara terus menerus sebagai pedoman berinvestasi. Dengan demikian, harga saat ini sering ditentukan oleh harga masa lalu. Padahal pada kenyataannya kinerja investasi tersebut tidak sama seperti ketika awal investor tersebut membelinya.

*Anchoring* membuat investor menentukan kisaran harga saham atau pendapatan perusahaan berdasarkan tren historis, mereka tidak bersedia menjual investasinya apabila harganya tidak lebih tinggi dari harga belinya sesuai tren historis tersebut. Investor juga tidak bersedia menerima berbagai informasi baru mengenai

investasinya atau bisa diartikan dengan kecenderungan investor untuk terpaku pada informasi awal.

#### 10. *Representativeness*

*Representativeness* adalah bias yang mengandalkan pada stereotip (perwakilan) yang termasuk ke dalam salah satu perilaku pada teori Heuristik. Investor yang percaya bahwa tren saham tertentu akan bertahan, akan sangat menggantungkan tren tersebut selama proses pengambilan keputusan. Tren tersebut menjadi stereotip atas pergerakan saham yang akan datang. Bias yang terkait dengan representatif adalah *the rule of small numbers* dimana sebuah sampel dapat mewakili seluruh populasi dan *the "gambler's fallacy"* yaitu keyakinan bahwa jika sesuatu terjadi lebih sering dari biasanya selama beberapa periode, maka akan terjadi lebih sering di masa depan.

Menurut Shah, Ahmad, dan Mahmood (2018), *Representativeness* merupakan bias heuristik kognitif yang didefinisikan sebagai jalan pintas mental. Orang memberikan nilai kepada pengalaman baru dan mengabaikan tingkat rata-rata jangka panjang. Investor yang terpapar bias *representativeness* karena mereka tidak mengerti konsep dasar ramalan dan ketidakpekaan terhadap ukuran sampel, dimana hanya menggunakan sampel kecil sebagai keterwakilan. Konsekuensi dari *representativeness* adalah bahwa pembuat keputusan mengadopsi perkiraan berdasarkan sampel dan memperbarui keyakinan menggunakan klasifikasi sederhana daripada data yang kompleks.

Menurut Sena (2014) didalam penelitiannya menyatakan bahwa *representativeness* bias adalah pengambilan keputusan berdasarkan pemikiran stereotip atau analogi dan bisa menyebabkan pengambilan keputusan keuangan yang keliru.

### 11. *Availability*

*Availability* adalah ketersediaan informasi yang didapatkan dengan gampang, perilaku ini termasuk ke dalam teori heuristik. Pembentukan penilaian atau keputusan lebih cepat didasarkan pada ketersediaan informasi yang mendukung (Sukheja, 2016). Serupa dengan Pompian (2012) yang mengungkapkan bahwa *availability* merupakan keputusan investasi yang dibuat berdasarkan kemudahan dan ketersediaan informasi yang ada. *Availability* adalah heuristik kognitif yang ditandai dengan adanya kecenderungan untuk mengandalkan informasi yang sudah tersedia sebelumnya. Secara umum *availability* adalah sebuah bias perilaku yang diawali dengan adanya kecenderungan untuk mengandalkan informasi yang sudah tersedia sebelumnya. Menurut Tversky dan Kahneman (1974), individu mengandalkan kemudahan berdasarkan pengalaman dan banyaknya informasi yang tersedia untuk mengambil keputusan (Kahneman, D. & Tversky, 1979). Salah satu contoh *availability* yaitu investor akan lebih cenderung memilih investasi yang emitennya memiliki nama yang terkenal atau tersohor. Investor yang memiliki bias ini akan mengambilan keputusan berdasarkan informasi yang didapatkan secara mudah baik melalui memori, imajinasi atau informasi yang dipublikasikan media.

### B. Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu dapat membantu penulis untuk mencari perbandingan dan selain itu dapat digunakan untuk menemukan inspirasi. Peneliti mencantumkan berbagai hasil penelitian terdahulu seperti yang dicantumkan pada tabel dibawah ini :

**Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu**

No	Nama/Tahun	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Metodologi	Hasil Penelitian
1	Minh Man CAO, Nhu-Ty NGUYEN Thanh-Tuyen	Behavioral Factors on Individual Investors' Decision Making and	<i>Heuristik behavior, prospect, herding, representative, overconfidence, anchoring, loss</i>	Kualitatif, dengan data Primer, alat analisis berupa <i>Structural Equation Modelling (SEM)</i>	<i>Heuristic, Prospect, dan Herding</i> berpengaruh signifikan pada pengambilan keputusan investasi. Faktor paling signifikan adalah <i>prospect</i>

	TRAN / 2021	Investment Performance: A Survey from the Vietnam Stock Market	<i>aversion</i> dan pengambilan keputusan investasi		
2	Syed Zulfiqar Ali Shah, Maqsood Ahmad and Faisal Mahmood / 2017	Heuristics biases in investment decision – making and perceived market efficiency	<i>Heuristik behavior, overconfidence, representativeness, availability</i> dan pengambilan keputusan investasi	Kualitatif, dengan data Primer, alat Analisa SPPS (regresi berganda)	<i>Heuristik behaviour</i> , dan <i>overconfidence representativeness</i> dan <i>availaibity</i> berpengaruh secara signifikan secara <i>negative</i> terhadap pengambilan keputusan investasi
3	Rajdeep kumar raut, niladri das, Ramkrishna Mishra / 2018	Behaviour of Individual Investors in Stock Market Trading : Evidence From India	<i>Herding, Information cascades, anchoring, overconfidence</i> and <i>representativeness</i>	Kualitatif, dengan data Primer, alat Analisa SPPS (regresi berganda)	<i>Herding</i> dan <i>overconfidence</i> berpengaruh secara signifikan mempengaruhi pengambilan keputusan investasi
4	Hassan M. Hafez / 2021	Investigating The Psychological Factors That Affect Egyptian Investors' Behaviour And Decisions Before And After The Pandemic	<i>Overconfidence, loss Aversion, Regret Aversion, herding, representative, disposition effect</i> dan <i>investment decision</i>	Kualitatif, dengan data Primer, alat Analisa SPPS (regresi berganda)	Sebelum pandemi COVID-19, <i>overconfidence, loss and regret aversion, disposition effect, herding behaviour, and representativeness</i> mempengaruhi pengambilan keputusan. Namun setelah covid tidak berpengaruh secara signifikan.
5	Junesh Jain, Nidhi Walia, Sanjay	Evaluation of Behavioral Biases Affecting Investment	<i>Loss Aversion, Overconfidence, I</i> dan <i>Herding</i>	Kualitatif, dengan data Primer, alat analisis berupa <i>Fuzzy</i>	<i>Loss Aversion, Overconfidence</i> dan <i>Herding</i> merupakan faktor

	Gupta / 2019	Decision Making of Individual Equity Investors by Fuzzy Analytics Hierarchy Process		<i>Analytic Hierarchy Process</i>	yang paling berpengaruh secara signifikan
6	Tanzina Hossain, Pallabi Siddiqua / 2022	Exploring the influence of behavioral aspects on stock investment decision-making: a study on Bangladeshi individual investors	<i>Loss Aversion, Overconfidence, Herding, dan Risk Perception</i>	Kualitatif, dengan data Primer, alat Analisa SPPS (regresi berganda)	<i>Loss Aversion</i> dan <i>Risk Perception</i> merupakan faktor yang paling signifikan mempengaruhi pengambilan keputusan, sedangkan <i>overconfidence</i> dan <i>herding</i> hanya sedikit signifikan mempengaruhi pengambilan keputusan investasi.
7	Sun Weixiang, MD Wamaruzza man, Wang Rui dan Rajnish Kler/ 2022	An Empirical Assesmenet Of Financial Literacy and Behavioral Biases on Investment Decision : Fresh Evidence From Small Investor Perception	<i>Anchoring Bias, Overconfidence, Representativeness, Mental Accounting, Herd Mentality, Regret Aversion</i>	Kualitatif, dengan data Primer, alat Analisa SPPS (regresi berganda)	<i>Anchoring, Representativeness dan Overconfidence mental accounting dan regret aversion berpengaruh negatif terhadap keputusan investasi</i>
8	Lilian S Loppies, Maria J.F Esomar & Innayah N Janna / 2022	Herding Behavior, Overconfidence, Regret Aversion Bias On Investment Decisions	<i>herding behavior, Overconfidence, Regret Aversion, Investment decision</i>	Kualitatif, dengan data Primer, alat Analisa SPPS (regresi berganda)	Overconfidence, dan variabel herding memiliki pengaruh pada investasi saham dan regret aversion tidak berpengaruh

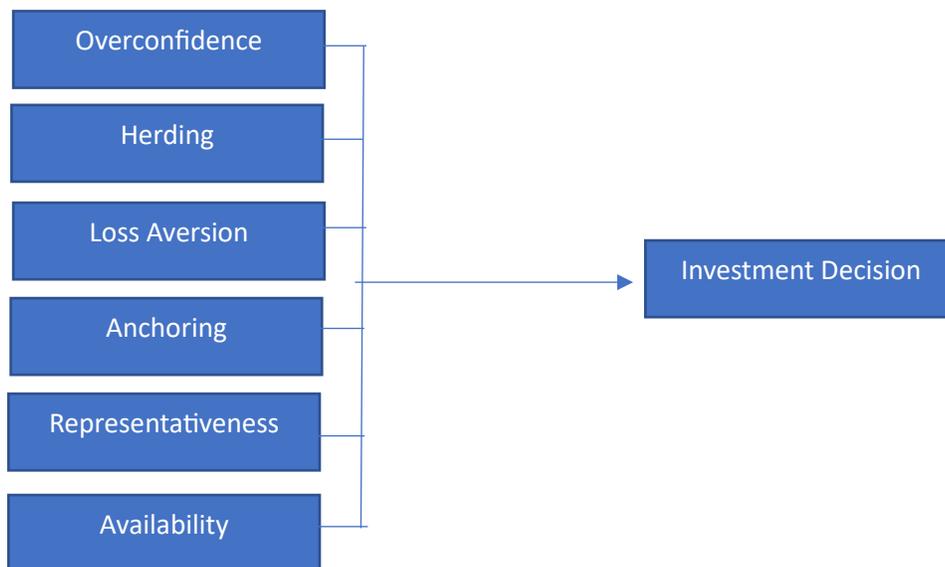
					signifikan keputusan investasi saham
--	--	--	--	--	--------------------------------------

Sumber : Referensi Jurnal

### C. Kerangka Pemikiran

Penelitian ini dibuat untuk melihat *variable overconfidence, herding, loss aversion* dan *anchoring* apakah yang berpengaruh secara positif signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi. Penelitian ini timbul karena banyaknya pengambilan keputusan yang tidak optimal, dan tentunya hal tersebut berkaitan dengan return yang dihasilkan ataupun kerugian yang timbul dari suatu investasi oleh karena itu, peneliti ingin melihat apakah bias *overconfidence, herding, loss aversion, anchoring, representativeness, dan Availability* berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi, sehingga diharapkan nantinya akan menjadi evaluasi bagi investor dalam melakukan pengambilan keputusan investasi itu sendiri.

Gambar 1 Kerangka Pemikiran



## D. Hipotesis Penelitian

### 1. Bias *Overconfidence* Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Saham

Penelitian yang dilakukan oleh (Rajdeep *et al*, 2018) didapatkan hasil bahwa perilaku *overconfidence* mempengaruhi secara signifikan dalam pengambilan keputusan investor untuk melakukan pemilihan portofolio atau investasi. Khan, *et al*, (2017) juga melakukan penelitian pada investor pasar saham Islamabad dan Lahore. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa investor dipengaruhi oleh bias *overconfidence*. Lim (2012) menunjukkan bahwa terlalu percaya diri mempunyai dampak positif dan signifikan terhadap pengambilan keputusan investor pada pasar saham Malaysia. Penelitian yang dilakukan Raut *et al*, (2018) , shah *et al*, (2017), dan jain *et al*, (2019) menunjukkan bahwa *overconfidence* berpengaruh signifikan pada pengambilan keputusan investasi.

Penelitian Ullah, *et al.*, (2017) menyimpulkan bahwa ada hubungan yang signifikan antara *overconfidence* dengan pengambilan keputusan dan antara optimisme dengan pengambilan keputusan. Investor yang terpengaruh *overconfidence bias* dan bias optimisme cenderung akan meningkatkan intensitas perdagangan. Oleh karena itu hipotesis pertama dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

**H<sub>1</sub> : Faktor *Overconfidence* Berpengaruh Positif Signifikan pada Proses Pengambilan Keputusan Investasi**

### 2. Bias *Herding* Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Saham

Banyak peneliti sepakat bahwa efek perilaku *herding* adalah sumber utama irasionalitas investor terutama pada saat ketidakpastian. Penelitian yang dilakukan oleh Kengatharan dan Kengatharan (2014) mendefinisikan fenomena *herding behavior* sebagai kecenderungan untuk mengikuti tindakan investor lain. Investor sangat memperhatikan informasi kolektif dibandingkan informasi pribadi dan terpengaruh oleh interaksi sosialnya. Perilaku *herding* terjadi jika beberapa investor meniru tindakan investor lain yang diamati daripada menggunakan pengetahuan dan keterampilan mereka sendiri (Daniel, Hirshleifer, & Subrahmanyam, 1985). Barberis

dan Huang (2001) mengemukakan bahwa individu yang terpapar *herding* beranggapan bahwa pasar saham akan lebih menarik apabila banyak relasi mereka yang terlibat di dalamnya. Lim (2012) menunjukkan bahwa perilaku *herding* tidak berdampak pada pengambilan keputusan investor pada pasar saham Malaysia. Oleh karena itu hipotesis kedua dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

**H<sub>2</sub> : Faktor *Herding* Berpengaruh Positif Signifikan pada Proses Pengambilan Keputusan Investasi**

3. Bias *Anchoring* Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Saham

*Anchoring* akan timbul apabila investor hanya berdasarkan observasi terkini. Investor yang terpapar bias *anchoring* selalu lebih memilih harga pembelian awal ketika melakukan transaksi penjualan, dan mereka sering melakukan estimasi harga instrument saham berdasarkan oleh harga di masa lalu. *Anchoring* memiliki beberapa hubungan dengan representatif karena juga mencerminkan bahwa orang sering kali berfokus pada pengalaman terkini dan cenderung berfokus pada hal tersebut menjadi lebih optimis ketika pasar naik dan lebih pesimis ketika pasar jatuh (Waweru *et al.*,2008).

Penelitian yang dilakukan oleh Luong, *et al* (2011) menemukan bahwa *anchoring* bias terbukti memiliki pengaruh yang tinggi terhadap pengambilan keputusan investasi. Penelitian yang dilakukan oleh Rekik dan Boujelbene (2013) menemukan bahwa *anchoring* semua mempengaruhi persepsi investor Tunisia dalam proses pengambilan keputusan mereka Oleh karena itu hipotesis keempat dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

**H<sub>3</sub> : Faktor *Anchoring* Berpengaruh Positif Signifikan pada Proses Pengambilan Keputusan Investasi**

4. Bias *Loss Aversion* Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Saham

*Loss aversion* merupakan kecenderungan investor yang merasakan kerugian tampak lebih besar dari keuntungan dengan titik acuan yang relatif seimbang Gachter *et al* (2007). Dalam dunia investasi, investor lebih takut pada kerugian daripada menilai

keuntungan. Barberis dan Huang (2001) menemukan bahwa tingkat keengganan untuk rugi bergantung pada rekam jejak investor sebelumnya di pasar saham. Penelitian oleh Alquraan, *et al*, (2016) menunjukkan bahwa, faktor perilaku *loss aversion* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap keputusan saham investor perorangan di *Saudi Stock Market*. Hal serupa juga dipaparkan oleh Hafeez *et al*, (2017), dan Jain *et al*, (2019) menunjukkan bahwa *loss aversion* berpengaruh signifikan pada pengambilan keputusan investasi. Oleh karena itu hipotesis ketiga dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

**H<sub>4</sub> : Faktor *Loss Aversion* Berpengaruh Positif Signifikan pada Proses Pengambilan Keputusan Investasi**

**5. Bias *Representativeness* Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Saham**

*Representativeness* merupakan bias perilaku yang menghasilkan keputusan investasi cepat tanpa adanya analisis mendalam, dalam artian lain dapat dikatakan bahwa bias ini mengandalkan dari pengalaman masa lalu yang dianggap dapat mewakili atau menjadi referensi untuk keputusan investasi saat ini (Pompian, 2012) *Representativeness* memiliki beberapa implikasi terhadap pengambilan keputusan investasi. Investor dapat salah mengartikan karakteristik yang baik dari perusahaan (misalnya, produk berkualitas, manajer yang handal, pertumbuhan yang diharapkan tinggi) sebagai karakteristik investasi yang baik. Stereotip ini akan menyebabkan kesalahan kognitif karena menunjukkan bahwa perusahaan “*glamour*” ini sering merupakan investasi yang buruk. Investor juga dapat mempertimbangkan pengembalian masa lalu untuk mewakili apa yang dapat mereka harapkan di masa depan (Chen *et al.*, 2011).

Boussaidi (2013) melakukan penelitian di pasar saham Tunisia, menjelaskan bahwa *representativeness* timbul karena investor percaya bahwa *track record* (rekam jejak) kinerja perusahaan akan terus berproduksi atau dalam keadaan yang luar biasa. Didukung pula oleh penelitian Sina (2014) mengenai pengaruh *representativeness* yang menunjukkan bahwa mayoritas responden cenderung menggunakan

*representativeness* dalam membuat keputusan. Syed (2017) menyatakan bahwa *representativeness* berpengaruh signifikan pada pengambilan keputusan investasi.

Oleh karena itu hipotesis kelima dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

**H<sub>5</sub> : Faktor *Representativeness* Berpengaruh Positif Signifikan pada Proses Pengambilan Keputusan Investasi**

6. Bias *Availability* Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Saham

*Availability* adalah ketersediaan informasi yang didapatkan dengan gampang yang biasanya dapat menimbulkan perhatian para investor pada pembentukan penilaian tentang suatu peristiwa berdasarkan ketersediaan informasi yang mendukung (Sukheja, 2016). Serupa dengan Pompian (2012) yang mengungkapkan bahwa *availability* merupakan keputusan investasi yang dibuat berdasarkan kemudahan dan ketersediaan informasi.

Hasil penelitian dari Ikram (2016) dan Sadi (2011) menyatakan *availability* berpengaruh signifikan positif pada pengambilan keputusan investasi, keputusan yang diambil mengacu pada informasi atau peluang yang tersedia. Penelitian yang dilakukan oleh Junesh (2019) mengemukakan hasil lain bahwa *availability* tidak berpengaruh signifikan pada keputusan investasi. Oleh karena itu hipotesis keenam dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

**H<sub>6</sub> : Faktor *Availability* Berpengaruh Positif Signifikan pada Proses Pengambilan Keputusan Investasi**

## **BAB 3**

### **METODE PENELITIAN**

#### **A. Jenis Penelitian**

Jenis penelitian ini merupakan penelitian kausalitas. Menurut (Sugiyono, 2017), desain kausalitas merupakan hubungan yang bersifat sebab akibat. Penelitian ini juga termasuk kedalam kategori *explanatory research*. Penelitian *explanatory research* didefinisikan sebagai penelitian yang berlandaskan pada falsafah positifisme, yang digunakan untuk penelitian pada populasi dan sampel tertentu. Menurut (Sugiyono, 2017), *explanatory research* merupakan metode penelitian yang bermaksud menjelaskan kedudukan variabel-variabel yang diteliti serta pengaruh antara variabel satu dengan variabel lainnya. Pengumpulan data menggunakan instrument penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan dan kemudian diolah menggunakan alat analisis deskriptif dan kuantitatif menggunakan alat pengujian.

#### **B. Lokasi Penelitian**

Penelitian ini dilakukan pada karyawan BCA di wilayah JABODETABEK yang melakukan investasi saham. Perlu diketahui, kebanyakan karyawan BCA melakukan investasi saham, dikarenakan semua karyawan PT Bank Central Asia memiliki Akun Saham pada BCA Sekuritas.

#### **C. Sampel**

Sampel adalah sebagian dari karakteristik yang menjadi sumber data sebenarnya dalam suatu penelitian (Sugiono, 2008). Sampel penelitian meliputi sejumlah elemen (responden) yang lebih besar dari persyaratan minimal sebanyak 30 responden. Menurut Guilford (1987) semakin besar sampel (makin besar nilai  $n$ = banyaknya jumlah sampel) akan memberikan hasil yang lebih akurat.

Walaupun sampel hanya sebagian dari populasi, fakta-fakta yang diperoleh dari sampel harus dapat menggambarkan populasi. Sugiyono mengatakan teknik pengambilan sampel non-probabilitas adalah teknik *purposive sampling*, yaitu pengambilan sampel dilakukan dengan cara memilih responden karena memiliki pertimbangan tertentu.

Pertimbangan peneliti dalam mengambil sampel ini sebagai berikut:

1. Karyawan yang lulus dari program Pendidikan Akutansi BCA dari tahun 2015 hingga 2017 , dimana untuk angkatan 2015 sebanyak 96 orang, angkatan 2016 sebanyak 80 orang dan 2017 sebanyak 64 orang
2. Masa kerja lebih dari 3 tahun.

Untuk memenuhi persyaratan tersebut maka dalam menentukan jumlah sampel, peneliti menggunakan rumus Slovin adalah sebagai berikut:

$$n = \frac{N}{1 + (N \times e^2)}$$

Dimana:

n : Ukuran sampel

N : Populasi

e2 : prosentase kesalahan pengambilan sampel yang masih diinginkan.

$$n = \frac{240}{1 + (240 \times 0.05^2)}$$

$$n = \frac{240}{1 + (0.6)}$$

$$n = \frac{240}{1,6} = 150$$

#### **D. Data dan Pengumpulan Data**

Penelitian ini menggunakan sumber data primer yang merupakan data yang diperoleh secara langsung dari pihak pertama atau responden. Pengumpulan data

menggunakan metode kuesioner yang didistribusikan secara langsung kepada responden melalui kuesioner.

### E. Pengukuran Variable

Skala pengukuran data yang digunakan dalam penelitian ini adalah skala likert, yaitu skala yang didasarkan pada penjumlahan sikap responden dalam merespon pernyataan berkaitan dengan indikator suatu variable. Dalam penelitian ini menggunakan 5 jenjang skala seperti :

- 1 = Sangat Tidak Setuju
- 2 = Tidak Setuju
- 3 = Netral
- 4 = Setuju
- 5 = Sangat Setuju

Angka 1 menunjukkan responden tidak memiliki kecenderungan perilaku bias dalam pengambilan keputusan dan jika semakin mendekati angka 5 memiliki kecenderungan perilaku bias dalam pengambilan keputusan (Abdullah, 2015).

### F. Definisi Oprasional Variabel Penelitian

**Tabel 3.1 Definisi Oprasional**

Jenis Variabel	Definisi	Indikator	Skala
<i>Overconfidence</i> (X <sub>1</sub> )	<i>Overconfidence</i> sebagai kepercayaan bahwa informasi yang dimiliki investor lebih tepat dari keadaan yang sebenarnya dan <i>overconfidence</i> bias muncul melalui pengalaman yang pernah dialaminya (Pompian 2006)	<p><b>OV1.</b> Saya merasa memiliki keterampilan lebih dibandingkan investor lain.</p> <p><b>OV2.</b> Saya merasa lebih percaya diri tentang saham saya, dibandingkan saham pilihan orang lain.</p> <p><b>OV3.</b> Saya tahu waktu yang terbaik untuk menjual saham saya dan membeli instrument investasi saya.</p> <p><b>OV4.</b> Saya percaya diri dalam menghitung return suatu investasi.</p>	Likert

<i>Herding</i> (X <sub>2</sub> )	<i>Herding</i> adalah perilaku dimana investor meniru tindakan investor lain yang diamati daripada menggunakan pengetahuan dan keterampilan mereka sendiri (Daniel, Hirshleifer, & Subrahmanyam, 1985)	<p><b>HER1.</b> Keputusan orang untuk jual dan beli saham mempunyai dampak dalam keputusan investasi saya.</p> <p><b>HER2.</b> Sebelum membeli saham, saya meminta masukan atau konsultasi dengan orang lain (teman, keluarga atau kolega).</p> <p><b>HER3.</b> Informasi tentang suatu perusahaan yang ada di koran atau media mempengaruhi keputusan investasi saya.</p> <p><b>HER4.</b> Saya lebih percaya menginvestasikan uang saya pada saham yang telah dianalisis oleh ahli terkenal</p>	Likert
<i>Anchoring</i> (X <sub>3</sub> )	<i>Anchoring</i> mencerminkan bahwa orang sering kali berfokus pada pengalaman saat ini dan cenderung menjadi lebih optimis ketika pasar naik dan lebih pesimis ketika pasar jatuh atau sedang lemah (Waweru et al.,2008, hal.28)	<p><b>ANC1.</b> Kinerja saham di masa lalu mempengaruhi keputusan investasi saya saat ini.Prediksi harga saham di masa yang akan datang menggunakan acuan harga sebelumnya.</p> <p><b>ANC2.</b> Saham yang memiliki riwayat baik, merupakan indikator penting bagi pemilihan keputusan saya.</p> <p><b>ANC3.</b> Saya Biasanya memprediksi harga saham di masa depan berdasarkan harga historis.</p> <p><b>ANC4.</b> Saya menghindari saham yang memiliki kinerja buruk di masa lalu.</p>	Likert
<i>Loss Aversion</i> (X <sub>4</sub> )	<i>Loss aversion</i> merupakan kecenderungan investor yang merasakan kerugian	<b>LOS1.</b> Saya lebih memperhatikan potensi kerugian dibandingkan,	Likert

	tampak lebih besar dari pada keuntungan Gachter et al (2007).	potensi keuntungan substansial yang didapat.keuntungan potensial. <b>LOS2.</b> Penurunan harga pada saham saya membuat saya khawatir. <b>LOS3.</b> Saya menghindari untuk meningkatkan jumlah lembar saham saya ketika pasar sedang lesu atau lemah. <b>LOS4.</b> Saya tidak akan menjual saham yang mengalami penurunan nilai, saya akan memilih untuk menjual saham yang sedang mengalami kenaikan nilai.	
<i>Representativeness</i> (X <sub>5</sub> )	<i>Representativeness</i> adalah pengambilan keputusan berdasarkan pemikiran stereotip yang akan menyebabkan investor dalam membuat keputusan keuangan yang keliru, yaitu keputusan keuangan yang tidak memaksimalkan keuntungan (Sina, 2014).	<b>REP1.</b> Saham perusahaan yang ternama akan memberikan kinerja yang baik <b>REP2.</b> Saat memilih saham saya mempertimbangkan tanggung jawab sosial (CSR) yang dilakukan Perusahaan <b>REP3.</b> Perusahaan <i>blue-chip</i> , rata-rata akan menjadi investasi jangka panjang yang baik <b>REP4.</b> Saya lebih lebih suka membeli saham, yang sering membagikan dividend.	Likert
<i>Availability</i> (X <sub>6</sub> )	Pompian (2012) yang mengungkapkan bahwa <i>availability</i> merupakan keputusan investasi yang dibuat berdasarkan kemudahan dan ketersediaan informasi yang ada.	<b>AVA1.</b> Saya lebih suka membeli saham <i>local (domestic)</i> dibandingkan dengan saham internasional. <b>AVA2.</b> Saya lebih suka membeli saham ketika indeks mengalami kenaikan	Likert

		<b>AVA3.</b> Saya lebih suka menjual saham ketika indek mengalami penurunan <b>AVA4.</b> Saya enggan membeli saham dari Perusahaan yang pernah terkena kasus hukum.	
Keputusan investasi (Y)	Keputusan investasi adalah Proses memilih alternatif dari berbagai alternatif yang tersedia (Subash, 2012).	<b>KPI1.</b> Saya tahu tentang saham dan persyaratan investasi <b>KPI2.</b> Saya tahu bagaimana menginvestasikan uang saya <b>KPI3.</b> Ketidakpastian pasar (apakah akan naik atau turun) membuat saya tidak membeli saham. <b>KPI4.</b> Saya memilih investasi uang saya kenal untuk memperoleh return yang tinggi.	Likert

## G. Metode Analisis Data

Metode analisis yang dipergunakan atau pengujian yang dilakukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

### 1. Uji Validitas

Uji validitas adalah suatu pengujian yang berfungsi untuk menunjukkan variabel yang akan digunakan untuk mengukur memang sesuai dengan variabel yang hendak diteliti oleh peneliti (Cooper dan Schindler, dalam Zulganef, 2006). Uji validitas adalah pengujian yang bertujuan untuk menilai apakah seperangkat alat ukur tepat mengukur apa yang seharusnya diukur. Apabila nilai dari hasil uji validitas tinggi berarti data tersebut valid. Jika sudah dikatakan valid maka bisa menghasilkan hasil ukuran yang tepat dan akurat, hal ini terjadi jika dalam uji validitas  $r_{hitung} > r_{tabel}$  atau  $p\text{ value } r < 0,05$ . Berlaku pula sebaliknya jika dalam tes uji validitas maka  $r_{hitung} < r_{tabel}$  menghasilkan data yang tidak relevan atau tidak valid.

## 2. Uji Reabilitas

Reabilitas adalah suatu pengukuran (Walizer, 1987). Menurut Sugiharto dan Situnjak (2006) menyatakan bahwa reliabilitas merupakan alat yang dipergunakan dalam penelitian agar bisa mendapatkan informasi yang digunakan dapat dipercaya sebagai instrument penyimpan data serta dapat memaparkan informasi yang aktual dilapangan. Dasar pengambilan keputusan untuk uji ini adalah apabila nilai *Cronbach's Alpha* > 0,6 maka butir pertanyaan yang ada di kuisisioner dinyatakan reliabel atau konsisten dan berlaku sebaliknya juga.

## 3. Uji Hipotesis

### 1. Uji Simultan (Uji f)

Pengujian yang berfungsi untuk menilai signifikan atau tidaknya suatu pengaruh dari variabel-variabel (X) atas suatu variabel tidak bebas (Y). Pengujian ini dilakukan dengan membandingkan tingkat signifikan F dengan tingkat signifikan ( $\alpha = 5\%$ ). Apabila  $F \leq 0,05$  atau  $F_{hitung} > F_{table}$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima asumsinya variable independent secara simultan atau serentak berpengaruh signifikan terhadap variabel *dependent*.

### 2. Uji Parsial (Uji t)

Analisis pengaruh yang digunakan untuk mengetahui apakah seberapa eratnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Uji ini dilakukan dengan melihat nilai dari signifikansi < 0,05 maka dikatakan signifikan

### 3. Koefisien Determintasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi digunakan untuk mencari tahu seberapa besar variabel independen mampu untuk menjelaskan variabel dependen itu sendiri. Cara untuk

mengetahuinya adalah dengan melihat nilai dari tabel “*model summary*”. Nilai  $R^2$  yang semakin besar berarti menunjukkan bahwa variabel independen itu mampu menjelaskan secara sempurna hasil dari variabel dependen.

#### 4. Uji Linier Berganda

Pada penelitian ini untuk mengetahui pengaruh *Overconfidence*, *herding*, *Anchoring*, *Loss Aversion*, *Availability*, *Representativeness* terhadap keputusan Investasi, maka digunakan metode analisis data secara kuantitatif menggunakan regresi linier berganda. Uji regresi linier berganda dilakukan untuk melakukan pengujian pengaruh antara variabel dependen (terikat) dengan variabel independen (bebas). Metode regresi linier berganda ditunjukkan oleh persamaan sebagai berikut :

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 X_6 + e$$

Penjelasan:

$Y$  : Pengambilan Keputusan Investasi

$X_1$  : Faktor *Overconfidence*

$X_2$  : Faktor *Herding*

$X_3$  : Faktor *Anchoring*

$X_4$  : Faktor *Loss Aversion*

$X_5$  : Faktor *Representativeness*

$X_6$  : Faktor *Availability*

$e$  : *Standar Error*

## BAB 5

### SIMPULAN, KETERBATASAN, IMPLIKASI DAN SARAN

#### A. Simpulan

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan maka didapatkan kesimpulan sebagai berikut :

1. Setelah dilakukan pengujian t atau uji parsial didapatkan hasil bahwa:
  - a. Variabel *overconfidence*, *anchoring* dan *Loss Aversion* berpengaruh signifikan pada proses pengambilan keputusan investasi pada pemegang ESOP PT Bank Central Asia.
  - b. Variabel *herding*, *representativeness* dan *availability* tidak berpengaruh signifikan pada proses pengambilan keputusan investasi pada pemegang ESOP PT Bank Central Asia. Pengambilan keputusan para karyawan BCA tidak dilandasi oleh perilaku tersebut, melainkan didasari oleh perilaku lainnya.
2. Faktor yang paling berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi pada pemegang ESOP PT Bank Central Asia adalah *overconfidence*. Terkait perilaku *overconfidence*, penelitian ini juga menemukan bahwa karyawan yang berusia lebih tinggi, pendidikan yang lebih tinggi, jenis kelamin laki-laki dan pengalaman yang lebih banyak cenderung lebih berpotensi terpapar *overconfidence*.

#### B. Keterbatasan

Penelitian ini telah dilaksanakan sesuai dengan prosedur ilmiah, akan tetapi semua itu memiliki keterbatasan yaitu :

1. Faktor-faktor yang mempengaruhi proses pengambilan keputusan investasi dalam penelitian ini hanya ada enam variabel : *overconfidence*, *herding*, *anchoring*, *loss aversion*, *representativeness* dan *availability*, meskipun ada faktor lainnya yang dapat mempengaruhi proses pengambilan keputusan

investasi, misal perilaku rasional dan perilaku irasional lainnya seperti *mental accounting*, *self attribution* dan *illusion of control*

2. Terbatasnya jurnal-jurnal pendukung yang didapatkan oleh penulis.

### **C. Saran**

Dari hasil penelitian, ini penulis menyarankan agar karyawan BCA lebih kritis dalam mengambil keputusan investasi. Setidaknya mencari informasi yang selengkap mungkin terlebih dahulu. Penulis juga menyarankan agar karyawan lebih berhati-hati dalam mengamati kondisi portofolio, lebih selektif dan tidak bergantung pada peristiwa atau kejadian di masa lalu dalam pengambilan keputusan investasi. Pengambilan keputusan harus didasarkan pada unsur rasionalitas, seperti melakukan perhitungan fundamental atau *forecasting* dan tidak hanya mengandalkan kepercayaan diri. Setelah mengetahui secara menyeluruh dan objektif maka mereka perlu komunikasikan dengan pihak lain sehingga lebih bijak dalam mengambil keputusan investasi

## DAFTAR PUSTAKA

- Afriani, D., & Halmawati. (2019). Pengaruh Cognitive Dissonance Bias, Overconfidence Bias dan Herding Bias terhadap Pengambilan Keputusan Investasi (Studi Empiris pada Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang yang Melakukan Investasi di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, Volume 1(Nomor 4), Halaman 1650-1665. <http://jea.ppj.unp.ac.id/index.php/jea/issue/view/14>.
- Alquraan, T., Alqisie, A., & Shorafa, A. A. 2016. Apakah Faktor Keuangan Perilaku Mempengaruhi Keputusan Investasi Saham Dari Investor Individu? (Bukti Dari Pasar Saham Saudi). *Jurnal Sains Amerika*, Volume 12 No (9).
- Alsedrah, I. & Ahmad, N., 2014. Behavioral Finance: The Missing Piece in Modern Finance. *Proceedings of the First Middle East Conference on Global Business, Economics, Finance and Banking*.
- Ayu Wulandari, D., & Iramani, R. (2014). Studi Experienced Regret, Risk Tolerance, Overconfidance Dan Availability Pada Pengambilan Keputusan Investasi. *Journal of Business and Banking*, 4(1), 55. <https://doi.org/10.14414/jbb.v4i1.293>.
- Barberis, N. & Thaler, R., 2003. A Survey Of Behavioral Finance. National Bureau of Economic Research.
- Jamali, Mohammad., Mohammad Hossein Ranjbar; Bijan Abedini (2014), Analyzing The Effective Behavioral Factors On The Investors' Performance In Tehran Stock Exchange (TSE). *International Journal of Art & Humanity Science (IJAHS)*, 1 (2), hal:1-7. e-ISSN: 2349-5235.
- Kahneman, D., & Tversky, A. (1977). Intuitive prediction: Biases and corrective procedures. *Decisions and Designs Inc Mclean Va*.

- Kahneman D. Tversky, A. (1982). Intuitive prediction: biases and corrective procedures. *Judgment under Uncertainty: Heuristics and Biases*.
- Kengatharan, L. and Kengatharan, N. (2014), “The influence of behavioral factors in making investment decisions and performance: study on investors of Colombo Stock Exchange, Sri Lanka”, *Asian Journal of Finance & Accounting*, Vol. 6 No. 1, p. 1.
- Khan, A. R., Azeem, M. & Sarwar, S., 2017. Impact of Overconfidence and Loss Aversion Biases on Investor Decision Making Behavior: Mediating Role of Availability. *International Journal of Transformation in Accounting, Auditing & Taxation*.
- Kübilay, B. and Bayrakdaroglu, A. (2016), “An empirical research on investor biases in financial decision-making, financial risk tolerance and financial personality”, *International Journal of Financial Research*, Vol. 7 No. 171, pp. 1923-4023.
- Masomi, S. R., & Ghayekhloo, S. 2011. Consequences of human behavior in the Economy: Effects of Behavior Factors in making investment decisions on the Tehran Stock Exchange. In the *International Conference on Business and Economic Research* (Vol. 1, No. 1, pp. 234-237)
- Nofsinger, J. R. (2005). Social Mood and Financial Economics. *Journal of Behavioral Finance*, 6(3), 144–160. [https://doi.org/10.1207/s15427579jpfm0603\\_4](https://doi.org/10.1207/s15427579jpfm0603_4)
- Pompian, M. M. (2006). *Behavioral Finance and Wealth Management: How to Build Optimal Portfolios That Account for Investor Biases*.
- Pompian. (2007). *Behavioral Finance and Wealth Management – How to Build Optimal Portfolios That Account for Investor Biases*. In *Financial Markets and Portfolio Management* (Vol. 21, Issue 4). <https://doi.org/10.1007/s11408-007-0065-3>

- Pradhana, R. W. (2018). Pengaruh Financial Literacy, Cognitive Bias, Dan Emotional Bias Terhadap Keputusan Investasi (Studi Pada Investor Galeri Investasi Universitas Negeri Surabaya). *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 6(3), 108–117
- Ricciardi, V. & Simon, H. K., 2000. What Is Behavioral Finance?. *Business, Education and Thecnology Journal*.
- Sewell, M., 2007. *Behavioral Finance*. Unversity Of Cambridge.
- Subash, R., 2012. Role of Behavioral Finance in Portofolio Investmen Decision: Evidance from India. Charles University in Prague.
- Trinugroho, I. and Sembel, R. (2011), “Overconfidence and excessive trading behavior: an experimental study”, *International Journal of Business and Management*, Vol. 6 No. 7.
- Ullah, I., Ullah, A. & Rehman, N. U., 2017. Impact Of Overonfidence and Optimism on Investment Decision. *International Journal of Information, Business and Management*.
- Virlics, A., 2013. Investent Decision Making and Risk. *Procedia Economics and Finance*, pp. 169-177.
- Waweru, N.M., Munyoki, E. and Uliana, E. (2008), “The effects of behavioural factors in investment decision-making: a survey of institutional investors operating at the Nairobi stock exchange”, *International Journal of Business and Emerging Markets*, Vol. 1 No. 1, pp. 24-41.
- Wu, Y.-L., Chang, M.C.S. and Yang, P.-C. (2008), “Using fuzzy AHP to evaluate the content of 3G mobile communication value-added service”, *Journal of Statistics and Management Systems*, Vol. 11 No. 5, pp. 951-979, available at: [www.tandfonline.com/doi/abs/10.1080/09720510.2008.10701352](http://www.tandfonline.com/doi/abs/10.1080/09720510.2008.10701352)