



## **Pengaruh Bias Perilaku Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Saham Para Investor Pemula Di Kota Sidoarjo**

Berliana Viera Sabilla<sup>1\*</sup>, Tri Kartika Pertiwi<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup>Manajemen, Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur, Indonesia

\*Email: [berlianavs20@gmail.com](mailto:berlianavs20@gmail.com)

Doi : <https://doi.org/10.37339/e-bis.v5i2.688>

Diterbitkan oleh Politeknik Dharma Patria Kebumen

### **Info Artikel**

Diterima :  
2021-09-08

Diperbaiki :  
2021-09-08

Disetujui :  
**2021-09-11**

### **ABSTRAK**

Investor saham di Kota Sidoarjo terus bertambah meskipun kondisi perekonomian masyarakat sedang terdampak hebat oleh COVID-19. Peningkatan jumlah investor di Sidoarjo ini menunjukkan bahwa terdapat banyak investor pemula yang bergabung ke dunia investasi. Investor pemula memiliki pengalaman serta pengetahuan mengenai pasar modal yang terbatas sehingga rentan terkena bias perilaku yang dapat menyebabkan mereka bertindak irasional dan mengakibatkan hasil investasi yang buruk. Penelitian ini bertujuan mengetahui pengaruh bias perilaku yang kerap muncul pada investor diantaranya *overconfidence bias*, *herding bias*, dan *representative bias* terhadap keputusan investasi. Sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *simple random sampling* dan berjumlah 85 responden yang merupakan anggota dari Komunitas Investor Saham Pemula Region Sidoarjo. Data primer yang digunakan dalam penelitian diperoleh melalui kuesioner yang kemudian dianalisis dengan SmartPLS 3.0. Penelitian ini menemukan pengaruh positif pada *overconfidence bias*, *herding bias*, dan *representative bias* terhadap keputusan investasi para investor pemula di Kota Sidoarjo.

**Kata Kunci: Keputusan Investasi, Bias Perilaku, Overconfidence Bias, Herding Bias, Representative Bias.**

### **ABSTRACT**

*Stock investors in Sidoarjo City continue to grow in the midst of COVID-19. The increase of investors in Sidoarjo shows that there are many novice investors in the investment world. Novice investors have limited experience and knowledge of the capital market so they are more prone to behavioral biases that cause them to act irrationally and result in poor investment returns. This study has a purpose to determine the effect of behavioral biases including overconfidence bias, herding bias, and representative bias on investment decisions. Simple random sampling technique was used which totaled in 85 respondents who were members of the Beginner Stock Investor Community in Sidoarjo. The primary data used was obtained through a questionnaire which was then analyzed using SmartPLS 3.0. This study found a positive effect on overconfidence bias, herding bias, and representative bias on the investment decisions of novice investors in Sidoarjo City.*

**Keywords: Investment Decision, Behavioral Biases, Overconfidence Bias, Herding Bias, Representative Bias.**

## 1. PENDAHULUAN

Kehadiran COVID-19 menyebabkan seluruh aspek kehidupan khususnya aspek perekonomian memburuk, dengan kondisi penuh ketidak pastian seperti itu para investor cenderung menjadi takut untuk melakukan investasi, namun hal tersebut tidak berlangsung lama, deru popularitas investasi di Indonesia tampaknya terus meningkat meskipun kondisi perekonomian masyarakat sedang terdampak oleh COVID-19, hal ini dibuktikan oleh data jumlah SID (*Single Investor Identification*) yang dikeluarkan oleh KSEI yang menyatakan bahwa pada akhir tahun 2020 jumlah investor di Indonesia mengalami pelonjakan sangat pesat dengan persentase kenaikan 52,88% sehingga menjadikan jumlah total investor saham di Indonesia ada sebanyak 1.688.678 orang. Dengan terjadinya peningkatan jumlah investor ini menunjukkan bahwa dengan adanya pandemi ini masyarakat mulai sadar akan pentingnya berinvestasi di tengah kondisi ekonomi yang saat ini dapat dikatakan *unpredictable*.

Peningkatan jumlah investor secara nasional ini menunjukkan bahwa investor tiap-tiap daerah juga mengalami peningkatan, seperti halnya Kota Sidoarjo yang juga mengalami peningkatan jumlah investor yang signifikan setiap tahunnya. Berdasarkan data dari KSEI diketahui bahwa jumlah investor di Kota Sidoarjo di tahun 2020 meningkat dengan persentase sebesar 44.42% dengan jumlah investor sebanyak 18.440 orang. Peningkatan jumlah investor di Sidoarjo ini menunjukkan bahwa terdapat banyak pemain baru atau investor-investor pemula (*novice*) yang baru bergabung ke pasar modal. Namun meskipun jumlah investor saham di Kota Sidoarjo meningkat tetapi peningkatan ini masih belum bisa dikatakan ideal karena jika dibandingkan dengan persentase perkembangan investor di kota-kota lain di Jawa Timur, perkembangan investor di Kota Sidoarjo tertinggal jauh. Padahal total penduduk di kota sidoarjo menurut BPS ada sebanyak 2 082 801 jiwa. Hal ini menunjukkan bahwa hanya ada sekitar 0,89% penduduk Sidoarjo yang merupakan investor saham di pasar modal.

Kecilnya persentase jumlah investor di Kota Sidoarjo ini adalah buah dari rasa takut akan kegagalan dalam berinvestasi yang berimbas pada kerugian. Padahal berhasil atau tidaknya sebuah investasi itu dapat ditinjau dari keputusan investasi yang mereka ambil, maka dari itu keputusan investasi yang baik sangat dibutuhkan oleh para investor khususnya yang masih pemula karena ketika seorang investor pemula mulai terjun ke pasar modal, ada kemungkinan mereka akan merasa kebingungan dengan lingkungan baru yang akan mereka hadapi, terlebih apabila mereka belum memiliki banyak pengetahuan serta pengalaman mengenai pasar modal. hal ini dapat menyebabkan mereka bertindak irasional dan berisiko merusak investasi mereka.

EMH (*Efficient Market Hypothesis*) merupakan teori ekonomi tradisional yang mengasumsikan bahwa seluruh investor di pasar modal berperilaku rasional dalam mengambil keputusan investasi mereka sehingga menyebabkan pasar selalu efisien dimana informasi yang tersedia di pasar seperti laporan keuangan, tingkat inflasi, suku bunga, dan sebagainya akan merefleksikan harga (Toma, 2015). Padahal kenyataannya tidak sedikit terjadi fenomena dimana pasar tidak efisien, hal ini terjadi lantaran dalam proses pengambilan keputusan investasinya, para investor cenderung melibatkan faktor psikologis dan emosi mereka ke dalam keputusan itu sehingga menyebabkan mereka berperilaku irasional di pasar. Faktor psikologis yang muncul dalam keputusan investasi seorang investor ini dinyatakan dengan bias perilaku.

Bias Perilaku (*Behavioral bias*) didefinisikan sebagai variasi atas penilaian seseorang terhadap suatu situasi yang mana dapat menyebabkan perubahan persepsi, kesalahan dalam menilai kondisi, dan interpretasi yang tidak logis atau juga sering disebut dengan perilaku irasional (Mittal, 2019). Perilaku irasional yang muncul akibat *behavioral bias* ini dapat mengakibatkan para investor membuat keputusan yang dapat merusak investasi mereka, alih-alih mendapatkan keuntungan mereka justru bisa mendapatkan kerugian.

Jain, Walia, & Gupta (2019) mengungkapkan terdapat empat bias perilaku yang berpengaruh besar terhadap keputusan investasi yaitu; 1.) *Herding bias*, 2.) *overconfidence bias*, 3.) *Loss aversion*, dan 4.) *Representative bias*.

*Overconfidence* atau sikap terlalu percaya diri ini merupakan salah satu contoh bias perilaku yang menunjukkan seberapa percaya dirinya seseorang terhadap tingkat kemampuan dan batas pengetahuan diri mereka sendiri (Salerindra, 2020). *Overconfidence* dalam perilaku investor menjadi determinan utama yang mengarahkan pada fenomena over trading yang sering kali ditemukan di dalam pasar keuangan (Pertiwi et al, 2019). Namun sebaliknya jika tingkat *overconfidence* rendah atau tingkat kepercayaan diri seorang investor rendah, hal itu dapat menyebabkan mereka menjadi ragu-ragu dalam mengambil keputusan investasi.

Selain *overconfidence bias*, terdapat pula faktor psikologis lainnya yang kerap kali muncul pada perilaku seorang investor yaitu *herding bias*. Perilaku *herding* merupakan perilaku dimana seseorang akan mengikuti keputusan dan pilihan orang lain karena kurang mampu dalam melakukan pengambilan keputusan investasi. Setiawan, et al (2018) mengatakan bahwa perilaku ini kerap kali ditemukan pada investor pemula yang masih sedikit pengalaman sehingga meskipun mereka pada awalnya memiliki informasi yang berbeda namun mereka mengabaikan informasi miliknya dan mengikuti investor lainnya untuk menghindari risiko.

*Representative bias* merupakan perilaku dimana seorang investor bereaksi terhadap sesuatu berdasarkan kejadian yang pernah terjadi sebelumnya. Pada bias ini investor cenderung mengandalkan kinerja investasi sebelumnya sebagai petunjuk atas kinerja suatu investasi di masa depan (Waweru, Mwangi, & Parkinson, 2014).

Penelitian ini diadopsi dari penelitian Herlina, et al (2020) dengan menggunakan variabel *overconfidence bias* dan *herding bias* karena berdasarkan dari penelitian-penelitian sebelumnya terdapat *research gap* yang muncul yaitu adanya perbedaan pendapat serta ketidak-konsistenan hasil dari variabel *overconfidence* dan *herding bias*. Sebagaimana hasil penemuan dari penelitian Subash (2012) dan Wulandari & Iramani (2014) yang mana keduanya tidak menemukan pengaruh variabel *overconfidence bias* dengan keputusan investasi. Namun sebaliknya, pada penelitian Jain, Walia, & Gupta (2019) dan Pradikasari & Isbanah (2018) justru mengatakan bahwa *overconfidence bias* mempunyai hubungan positif terhadap keputusan investasi. Ketidak-konsistenan hasil ini juga terdapat pada penelitian dengan variabel *herding bias*, yang mana Herlina, et al (2020) dan Setiawan, et al (2018) tidak menemukan adanya pengaruh antara *herding bias* terhadap keputusan investasi, namun Addinpujoartanto & Darmawan (2020) serta Fridana & Asandimitra (2020) justru menemukan pengaruh yang kuat antara *herding bias* terhadap keputusan investasi. Karena adanya *research gap* inilah yang membuat penulis tertarik untuk mengkaji ulang kedua variabel tersebut. Selain itu penulis juga menambahkan variabel *representative bias* dikarenakan variabel *representative bias* ini cukup jarang dibahas pada penelitian-penelitian sebelumnya mengenai

*financial behavior* sehingga penulis tertarik untuk menambahkan variabel *representative* kedalam penelitian ini.

Berdasarkan uraian permasalahan serta *research gap* diatas, maka ditemukan judul "Pengaruh Bias Perilaku terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Saham para Investor Pemula di Kota Sidoarjo".

## 2. KAJIAN PUSTAKA

### 2.1 Keputusan Investasi

Keputusan investasi didefinisikan oleh Herlina, et al (2020) sebagai suatu rangkaian proses seorang investor dalam mengambil keputusan investasi berdasarkan kumpulan informasi yang dimiliki. Seluruh informasi mengenai suatu perusahaan dapat menyebabkan perubahan persepsi, keyakinan, serta penilaian seorang investor terhadap nilai atau kualitas dari perusahaan (Afriani & Halmawati, 2019). Maka dari itu pemrosesan informasi terkait suatu perusahaan akan mendapatkan reaksi yang berbeda-beda dari investor karena para investor memiliki sikap yang berbeda-beda pula.

Terdapat dua sikap yang ditemukan pada investor ketika membuat keputusan investasi yakni perilaku rasional dan perilaku irasional. Perilaku rasional adalah perilaku seorang investor yang mendasarkan pengambilan keputusan investasi mereka berdasarkan akal sehat dengan mempertimbangkan informasi-informasi yang tersedia di pasar dan bisa dibuktikan dengan data dan fakta yang ada, sementara sikap irasional adalah sikap seorang investor yang mengambil keputusan investasi tidak didasari oleh akal sehat melainkan terdapat faktor-faktor lain yang mempengaruhinya.

Faktor psikologis ialah salah satu faktor yang mampu mempengaruhi seorang investor dalam pengambilan keputusan, terutama ketika mereka memutuskan produk serta perusahaan mana yang akan memberikan *return* yang lebih tinggi. Sehingga dengan itu pengambilan keputusan investor merupakan aspek utama yang dapat menentukan keberhasilan investasi seorang investor. Selain itu emosi, keterampilan, kebiasaan, kepribadian investor, serta faktor lingkungan eksternal lainnya juga dapat menjelaskan mengapa investor membuat pengambilan keputusan yang tidak akurat (Waweru, Mwangi, & Parkinson, 2014).

### 2.2 Behavioral Finance Theory

*Behavioral finance* adalah cabang ilmu ekonomi yang memaparkan tentang perilaku investor di pasar keuangan yang dipengaruhi oleh faktor psikologis mereka. Teori ini juga mempelajari pula pengaruh yang ditimbulkan dari faktor psikologis terhadap keputusan yang diambil saat melakukan *buy* atau *sell* di pasar. Sehingga dalam kata lain *behavioral finance* bertujuan untuk menjelaskan alasan mengapa kesalahan berperilaku dapat mempengaruhi keputusan keuangan seseorang dan menyebabkan pasar menjadi tidak efisien.

*Behavioral finance* ini mengungkapkan bahwa tidak semua investor melakukan pertimbangan antara *risk* dan *return* dalam berinvestasi melainkan terdapat faktor psikologis yang bermain penting dalam pengambilan keputusan mereka, sehingga berdampak pada hilangnya kesempatan untuk mendapatkan tingkat pengembalian yang diharapkan dan dapat pula membuat pasar menjadi panik yang berpotensi mengacaukan pasar. (Alquraan, Alqisie, & Al Shorafa, 2016). Sedangkan menurut Riaz, et al (2020) *behavioral finance* merupakan teori

yang muncul dari sisi psikologis seorang investor yang mana dalam teori ini menjelaskan bahwa kondisi emosional serta psikologis dapat mempengaruhi perilaku dari investor

### **2.3 Overconfidence Bias**

*Overconfidence bias* dapat diartikan sebagai kondisi dimana seseorang percaya bahwa kemampuan dan pengetahuan diri mereka lebih baik daripada orang lain, padahal kenyataannya tidak seperti itu (Pompian, 2006). seseorang dengan bias ini tidak mengetahui batasan pengetahuan mereka sehingga mereka merasa bahwa ilmu yang mereka punya merupakan ilmu yang paling lengkap dan akurat.

*Overconfidence* muncul ketika seorang investor terlalu mempercayai informasi yang mereka kumpulkan sendiri karena mereka memiliki optimisme yang berlebihan. Bias ini menggambarkan bahwa investor cenderung mengabaikan informasi yang dapat menurunkan harga diri mereka dan memproses informasi yang dapat meningkatkan kepercayaan diri mereka (Onsomu, 2014). Pertiwi, et al (2019) mengungkapkan bahwa bias *overconfidence* yang terdapat pada investor dapat mengakibatkan dua hal yaitu yang pertama investor dapat melakukan investasi yang buruk karena mereka tidak sadar bahwa informasi yang mereka miliki tidak akurat, dan yang kedua investor akan lebih sering bertransaksi sehingga mengakibatkan volume perdagangan menjadi tidak proporsional.

### **2.4 Herding Bias**

*Herding bias* di pasar keuangan didefinisikan sebagai kondisi dimana seseorang tidak dapat membuat keputusan sendiri sehingga mereka melakukan apapun yang dilakukan oleh sebagian besar orang (Raheja & Dhiman, 2020). Sebagaimana dijelaskan oleh Kumar & Goyal (2015) bahwa *herding* adalah perilaku dari banyak investor yang melakukan transaksi pada satu saham diarah serta diwaktu yang bersamaan. Perilaku *herding* ini mengacu pada kecenderungan seseorang dalam mengikuti keputusan orang banyak (mayoritas) karena keputusan yang diambil banyak orang dianggap pasti benar.

Dhall & Singh (2020) berpendapat bahwa *herding bias* terjadi ketika informasi pribadi yang dimiliki seseorang kontras dengan informasi yang dimiliki publik tentang keputusan suatu kelompok. Jika mereka beranggapan bahwa penilaian mereka sendiri salah maka mereka akan berasumsi bahwa orang lain lebih tahu dan pada akhirnya mengikuti perilakunya.

### **2.5 Representative Bias**

*Representative bias* merupakan suatu proses ketergantungan yang berlebihan pada stereotip. Bias ini adalah aturan *rule of thumb* atau aturan praktis dalam pengambilan keputusan yang digunakan seseorang untuk menilai kemiripan suatu masalah dengan masalah yang lain. Dengan adanya bias *representative* ini dapat membuat orang mengabaikan informasi yang penting karena mereka terlalu terbutakan oleh stereotip. Irshad, et al (2016) mengartikan bias *representative* sebagai pengambilan keputusan seorang investor yang menilai kesamaan kinerja suatu perusahaan dengan perusahaan yang lain. Sehingga investor akan membandingkan ciri-ciri penting yang terdapat pada satu perusahaan dengan perusahaan lain kemudian mereka akan memperkirakan probabilitas atau kemungkinan yang akan terjadi berdasarkan kesamaan tersebut.

Irshad, et al (2016) mengatakan bahwa investor dengan bias *representative* mengandalkan terlalu banyak kepercayaan pada stereotip sehingga menyebabkan mereka membuat ramalan secara gamblang dan membuat mereka berpikir dengan tidak bijak. Menurut Onsomu (2014) bias *representative* ini dapat menyebabkan investor hanya menilai suatu perusahaan dari kinerja manajemen, keuntungan tahun terbaru, popularitas, serta kualitas produk yang menurut mereka baik dan berdasarkan hal-hal itu mereka berasumsi bahwa perusahaan tersebut adalah pilihan yang bagus untuk investasi.

### 3. METODE

Penelitian ini berjenis kuantitatif yang kemudian diolah dengan metode PLS (Partial Least Square) yang menggunakan bantuan program SmartPLS 3.0. Angket atau kuesioner berskala likert digunakan sebagai sumber perolehan data pada riset ini. Kemudian populasi yang digunakan yakni Investor Saham yang merupakan anggota Komunitas Investor Saham Pemula region Sidoarjo yang keseluruhan berjumlah 420 orang. Sampel diperoleh menggunakan *Simple random sampling* atau sampel yang mana pemilihannya dilakukan secara acak dengan mengabaikan tingkatan yang terdapat pada populasi tersebut. Adapun rumus slovin di gunakan sebagai penentu ukuran sampel pada penelitian ini yaitu:

$$n = \frac{N}{1 + N(e)^2}$$
$$n = \frac{420}{1 + 420(0,1)^2}$$
$$n = \frac{420}{5.2}$$
$$n = 80.769$$

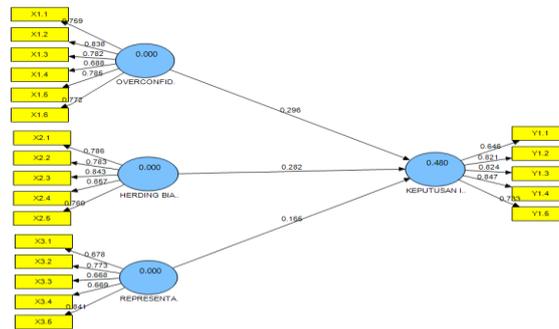
Jumlah sampel dari populasi yang digunakan menurut rumus diatas sebanyak minimal 80.769 orang. Dengan dilakukannya pembulatan, maka total sampel yang diterapkan pada penelitian ini yaitu 85 responden. Data pada penelitian ini dikumpulkan melalui penyebaran kuesioner secara langsung pada anggota Komunitas Investor Saham Pemula region Sidoarjo yang dilakukan secara daring. Kuesioner disebarikan dalam bentuk link *google form* kepada responden yang bergabung dalam kelompok obrolan (*group chat*) pada aplikasi *Telegram* komunitas Investor Saham Pemula (ISP) region Sidoarjo.

### 4. HASIL DAN PEMBAHASAN

#### 4.1 Deskripsi Demografi Responden

Data dalam penelitian ini dikumpulkan dari berbagai latar belakang karakteristik responden yang dikategorikan menurut jenis kelamin, usia, tingkat pendidikan, pekerjaan, pendapatan perbulan, dan pengalaman berinvestasi. Berdasarkan masing-masing latar belakang karakteristik tersebut maka ditemukan bahwa penelitian ini di dominasi oleh pria (50 orang atau 58.8%), berasal dari kelompok usia 21 - 25 Tahun (45 orang atau 52.9%), memiliki tingkatan pendidikan Sarjana (58 orang atau 68.2%), masih berstatus sebagai mahasiswa (33 orang atau 38.8%), berpenghasilan < Rp 3.000.000 per bulan (39 orang atau 45.9%), dan memiliki pengalaman berinvestasi < 1 tahun (42 orang atau 49.4%).

## 4.2 Uji Outer Model



**Gambar 1.** Outer Model PLS Dengan Factor Loading, Path Coefficients Dan R-Square

Gambar 1 diatas menunjukkan besaran nilai *factor loading* masing-masing indikator. Melalui gambar itu pula dapat diketahui bahwa seluruh indikator dalam penelitian ini memperoleh nilai *factor loading* diatas 0.5 yang mengandung arti bahwa seluruh indikator telah bervaliditas baik dan mampu dijadikan pengukur tiap variabel.

**Tabel 1.** Average variance extracted (AVE)

	AVE
Herding Bias (X2)	0.653328
Keputusan Investasi (Y)	0.604958
Overconfidence Bias (X1)	0.595737
Representative Bias (X3)	0.531871

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa *output* pengujian AVE untuk variabel *Overconfidence Bias* (X1) yaitu nilainya 0.595737, variabel *Herding Bias* (X2) dengan nilai 0.653328, variabel *Representative Bias* (X3) dengan nilai 0.531871, dan Keputusan Investasi (Y) dengan nilai 0.604958. Hasil tersebut menunjukkan bahwa seluruh variabel mendapatkan skor lebih dari 0.5 yang berarti seluruh variabel pada penelitian ini telah bervaliditas baik.

**Tabel 2.** Composite Reliability

	Composite Reliability
Herding Bias (X2)	0.903890
Keputusan Investasi (Y)	0.883532
Overconfidence Bias (X1)	0.898091
Representative Bias (X3)	0.849140

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa Hasil pengujian *Composite Reliability* *Overconfidence Bias* (X1) mendapatkan nilai 0.898091, variabel *Herding Bias* (X2) mendapatkan nilai 0.903890, variabel *Representative Bias* (X3) mendapatkan nilai 0.849140, dan Keputusan Investasi (Y) memperoleh nilai 0.883532, yang mana seluruh variabel tersebut telah mendapatkan nilai (*skor*) *Composite Reliability* diatas batas ideal yaitu 0.70 sehingga dengan demikian keseluruhan variabel dinilai telah reliabel.

### 4.3 Uji Inner Model

Pengujian Inner Model pada umumnya bisa ditemukan pada besaran nilai R-Square atau yang kerap kali disebut dengan uji *goodness-fit model*. Besaran nilai R-Square ini dapat menjelaskan seberapa besar kemampuan variabel eksogen (*independent variable*) dalam menafsirkan variabel endogen (*dependent variable*).

**Tabel 3.** R-Square

	R Square
Herding Bias (X2)	
Keputusan Investasi (Y)	0.480211
Overconfidence Bias (X1)	
Representative Bias (X3)	

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa besaran nilai atau skor R-Square dari variabel keputusan investasi adalah 0.480211. Sehingga hal ini memiliki makna bahwa melalui variabel *Overconfidence Bias*, *Herding Bias* dan *Representative Bias* dapat menjelaskan terjadinya fenomena dalam Keputusan Investasi dengan persentase sebesar 48,02%. Sementara 51,98% lainnya mampu diterangkan oleh variabel lain selain *Overconfidence Bias*, *Herding Bias* dan *Representative Bias*.

### 4.4 Pengujian Hipotesis

**Tabel 4.** Path Coefficients (Mean, STDEV, T-Values)

	Path Coefficients (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	Standard Error (STERR)	T Statistics ( O/STERR )
Herding Bias (X2) -> Keputusan Investasi (Y)	0.281728	0.267038	0.109426	0.109426	2.574589
Overconfidence Bias (X1) -> Keputusan Investasi (Y)	0.295595	0.308056	0.087303	0.087303	3.385845
Representative Bias (X3) -> Keputusan Investasi (Y)	0.165057	0.175681	0.069504	0.069504	2.374776

#### **Pengaruh *Overconfidence Bias* terhadap Keputusan Investasi**

Menurut hasil perolehan uji hipotesis pada bagian sebelumnya, maka didapati bahwa *overconfidence bias* mempunyai pengaruh yang positif atas pengambilan keputusan investasi saham para investor pemula di Sidoarjo. Dengan skor koefisien jalur yang bernilai 0.281728, serta skor *T-statistic* yang bernilai 2.574589 > 1,96, sehingga hal ini dapat dijadikan alasan dalam menerima hipotesis dengan arah positif signifikan. Hasil ini diperoleh lantaran responden pada penelitian ini lebih dominan pada responden yang memiliki tingkat pendidikan S1 yang mana dibangku perkuliahan terdapat banyak sekali fasilitas yang memudahkan mereka untuk mendapatkan informasi mengenai pasar modal, seperti mata kuliah tentang pasar modal, seminar mengenai pasar modal, ataupun galeri investasi yang terdapat pada kampus. Maka dari itu mereka menjadi lebih percaya diri atas pengetahuan serta kemampuan mereka dalam

berinvestasi dan menjadikan mereka terpengaruh oleh *overconfidence bias*. Penelitian ini mempunyai hasil yang sejalan dengan Pertiwi, et al (2019); Riaz, et al (2020); Setiawan, et al (2018); Fridana & Asandimitra (2020); dan Kumar & Goyal (2015) yang juga memperoleh temuan yakni terdapatnya pengaruh yang positif antara *overconfidence bias* dan keputusan investasi.

### **Pengaruh *Herding Bias* terhadap Keputusan Investasi**

Menurut hasil perolehan uji hipotesis pada bagian sebelumnya, maka didapati bahwa *herding bias* mempunyai pengaruh yang positif atas pengambilan keputusan investasi saham para investor pemula di Sidoarjo. Dengan skor koefisien jalur yang bernilai 0.295595, serta skor T-statistic yang bernilai 3.385845 > 1,96, sehingga hal ini dapat dijadikan alasan dalam menerima hipotesis dengan arah positif signifikan. Hasil ini diperoleh lantaran responden dalam penelitian ini di dominasi oleh mahasiswa dan sebagian besar memiliki penghasilan terbatas yaitu kurang dari Rp 3.000.000 per bulannya, sehingga menyebabkan mereka menjadi lebih berhati-hati dalam menghadapi sebuah risiko investasi sehingga untuk menghindari risiko tersebut mereka cenderung akan mengikuti keputusan investasi investor lain. Penelitian ini mempunyai hasil yang sejalan dengan hasil penelitian milik Ghalandari & Ghahremanpour (2013); Sabir, et al (2019); Dhall & Singh (2020); Jain, Walia, & Gupta (2019); Metawa, et al (2018); dan Subash (2012) yang juga memperoleh temuan bahwa terdapat pengaruh positif antara *herding bias* terhadap penentuan keputusan investasi para investor.

### **Pengaruh *Representative Bias* terhadap Keputusan Investasi**

Menurut hasil perolehan uji hipotesis pada bagian sebelumnya, maka didapati bahwa *representative bias* mempunyai pengaruh yang positif atas keputusan investasi saham para investor pemula di Sidoarjo. Dengan skor koefisien jalur yang bernilai 0.165057, serta skor T-statistic yang bernilai 2.374776 > 1,96, sehingga hal ini dapat dijadikan alasan dalam menerima hipotesis dengan arah positif signifikan. Hasil ini diperoleh lantaran responden yang terdapat dalam penelitian ini ditujukan dan difokuskan hanya untuk investor pemula yang mana sebagian besar masih memiliki pengalaman berinvestasi kurang dari 1 tahun, terlebih instrumen investasi yang difokuskan dalam penelitian ini adalah saham yang mana memiliki risiko cukup besar untuk pemula, sehingga ketika dihadapi oleh sebuah kondisi *uncertainty* mereka akan lebih mungkin untuk mengambil keputusan investasi berdasarkan pemikiran stereotip tanpa menganalisis lebih lanjut. Penelitian ini mempunyai hasil yang sejalan dengan hasil penelitian milik Irshad, et al (2016); Kimani (2018); Onsomu (2014); dan Jain, Walia, & Gupta (2019) yang juga memperoleh temuan adanya pengaruh positif antara *representative bias* terhadap penentuan keputusan investasi para investor.

## **5. KESIMPULAN**

Penelitian ini bertujuan mengetahui keberadaan pengaruh *overconfidence bias*, *herding bias*, dan *representative bias* terhadap keputusan investasi saham para investor pemula di Kota Sidoarjo. Menurut penjabaran hasil analisis pada bagian sebelumnya maka konklusi yang bisa ditarik pada penelitian ini adalah *overconfidence bias*, *herding bias*, dan *representative bias* ketiganya memberikan pengaruh yang positif dan signifikan atas pengambilan keputusan

investasi para investor pemula di Kota Sidoarjo. Kondisi ini memiliki arti bahwa dalam pengambilan keputusan investasi mereka, para investor pemula di Kota Sidoarjo cenderung berperilaku irasional yang mana mereka lebih melibatkan emosi dan psikologis mereka kedalam keputusan investasinya, hal ini tentunya dapat berakibat buruk pada hasil investasi mereka apabila tidak diimbangi dengan pemikiran yang rasional. Maka dari itu para investor pemula tidak boleh menganggap remeh keberadaan bias-bias perilaku ini karena apabila bias perilaku ini (*overconfidence bias, herding bias, representative bias*) dibiarkan mempengaruhi keputusan investasi mereka tanpa melakukan analisis lebih lanjut maka akan dapat meningkatkan risiko kesalahan dalam pengambilan keputusan investasi yang bisa mengakibatkan mereka melakukan keputusan investasi yang buruk.

Penelitian ini juga memiliki keterbatasan yaitu diantaranya adalah jumlah sampel yang digunakan tidak banyak, sehingga diharapkan untuk peneliti selanjutnya untuk menambahkan jumlah sampel pada penelitian mereka agar hasil yang diperoleh lebih akurat. Selain itu peneliti selanjutnya dapat menambahkan atau menggunakan jenis bias perilaku lainnya seperti *anchoring bias, familiarity bias, availability bias, loss aversion bias, regret aversion bias, hindsight bias* dan masih banyak lainnya.

## REFERENSI

- Alquraan, T., Alqisie, A., & Al Shorafa, A. (2016). Do Behavioral Finance Factors Influence Stock Investment Decisions of Individual Investors? (Evidences from Saudi Stock Market). *American International Journal of Contemporary Research*, 6(3), 159–169. Retrieved from [www.aijcrnet.com](http://www.aijcrnet.com)
- Dhall, R., & Singh, B. (2020). The COVID-19 Pandemic and Herding Behaviour: Evidence from India's Stock Market. *Millennial Asia*, 11(3), 366–390. <https://doi.org/10.1177/0976399620964635>
- Fridana, I. O., & Asandimitra, N. (2020). Analisis Faktor Yang Memengaruhi Keputusan Investasi (Studi Pada Mahasiswi Di Surabaya). In *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi dan Bisnis* (Vol. 4). <https://doi.org/10.24912/jmieb.v4i2.8729>
- Ghalandari, K., & Ghahremanpour, J. (2013). The Effect of Market Variables and Herding Effect on Investment Decision as Factor Influencing Investment Performance in Iran. *J. Basic. Appl. Sci. Res*, 3(3), 313–318.
- Herlina, H., Hadianto, B., Winarto, J., & Suwarno, N. A. N. (2020). The Herding and Overconfidence Effect on the Decision of Individuals to Invest Stocks. In *Journal of Economics and Business* (Vol. 3). <https://doi.org/10.31014/aior.1992.03.04.288>
- Irshad, S., Badshah, W., & Hakam, U. (2016). Effect of Representativeness Bias on Investment Decision Making. In *Management and Administrative Sciences Review* (Vol. 5).
- Jain, J., Walia, N., & Gupta, S. (2019). Evaluation of behavioral biases affecting investment decision making of individual equity investors by fuzzy analytic hierarchy process. In *Review of Behavioral Finance* (Vol. 12). <https://doi.org/10.1108/RBF-03-2019-0044>

- Kumar, S., & Goyal, N. (2015). Behavioural biases in investment decision making – a systematic literature review. In *Qualitative Research in Financial Markets* (Vol. 7). <https://doi.org/10.1108/QRFM-07-2014-0022>
- Metawa, N., Hassan, M. K., Metawa, S., & Safa, M. F. (2018). Impact of behavioral factors on investors' financial decisions: case of the Egyptian stock market. In *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management* (Vol. 12). <https://doi.org/10.1108/IMEFM-12-2017-0333>
- Mittal, S. K. (2019). Behavior biases and investment decision: theoretical and research framework. In *Qualitative Research in Financial Markets*. <https://doi.org/10.1108/QRFM-09-2017-0085>
- Onsomu, N. Z. (2014). The impact of behavioral biases on investor decisions in Kenya: male vs female. In *International Journal of Research in Humanities, Arts and Literature* (Vol. 2).
- Pertiwi, T. K., Yuniningsih, Y., & Anwar, M. (2019). The biased factors of investor's behavior in stock exchange trading. In *Management Science Letters* (Vol. 9). <https://doi.org/10.5267/j.msl.2019.3.005>
- Pompian, M. M. (2006). Behavioral Finance and Wealth Management: How to Build Optimal Portfolios That Account for Investor Biases. In John Wiley & Sons, Inc., Hoboken, New Jersey (Vol. 21). <https://doi.org/10.1007/s11408-007-0065-3>
- Raheja, S., & Dhiman, B. (2020). How do emotional intelligence and behavioral biases of investors determine their investment decisions? In *Rajagiri Management Journal* (Vol. 14). <https://doi.org/10.1108/ramj-12-2019-0027>
- Riaz, S., Riaz Ahmed, P., Parkash, R., & Javed Ahmad, M. (2020). Determinants of Stock Market Investors' Behavior in COVID-19: A Study on the Pakistan Stock Exchange. In *International Journal of Disaster Recovery and Business Continuity* (Vol. 11).
- Sabir, S. A., Mohammad, H. Bin, & Shahar, H. B. K. (2019). The role of overconfidence and past investment experience in herding behaviour with a moderating effect of financial literacy: Evidence from pakistan stock exchange. *Asian Economic and Financial Review*, 9(4), 480–490. <https://doi.org/10.18488/journal.aefr.2019.94.480.490>
- Setiawan, Y. C., Atahau, A. D. R., & Robiyanto, R. (2018). Cognitive Dissonance Bias, Overconfidence Bias dan Herding Bias dalam Pengambilan Keputusan Investasi Saham. In *AFRE (Accounting and Financial Review)* (Vol. 1). <https://doi.org/10.26905/afr.v1i1.1745>
- Subash, R. (2012). Role of Behavioral Finance in Portfolio Investment Decisions: Evidence from India. In Faculty of Social Science Institute of Economic Studies. Retrieved from <http://ies.fsv.cuni.cz/default/file/download/id/20803>

- Toma, F.-M. (2015). Behavioral Biases of the Investment Decisions of Romanian Investor on the Bucharest Stock Exchange. In *Procedia Economics and Finance* (Vol. 32). [https://doi.org/10.1016/s2212-5671\(15\)01383-0](https://doi.org/10.1016/s2212-5671(15)01383-0)
- Waweru, N. M., Mwangi, G. G., & Parkinson, J. M. (2014). Behavioural factors influencing investment decisions in the Kenyan property market. *International Journal of Business and Emerging Markets*, 2008, Vol. 1, Issue 1, 24-41, 4(1), 26–49.
- Wulandari, D. A., & Iramani, R. (2014). Studi Experienced Regret, Risk Tolerance, Overconfidance Dan Risk Perception Pada Pengambilan Keputusan Investasi. *Journal of Business and Banking*, 4(1), 55. <https://doi.org/10.14414/jbb.v4i1.293>