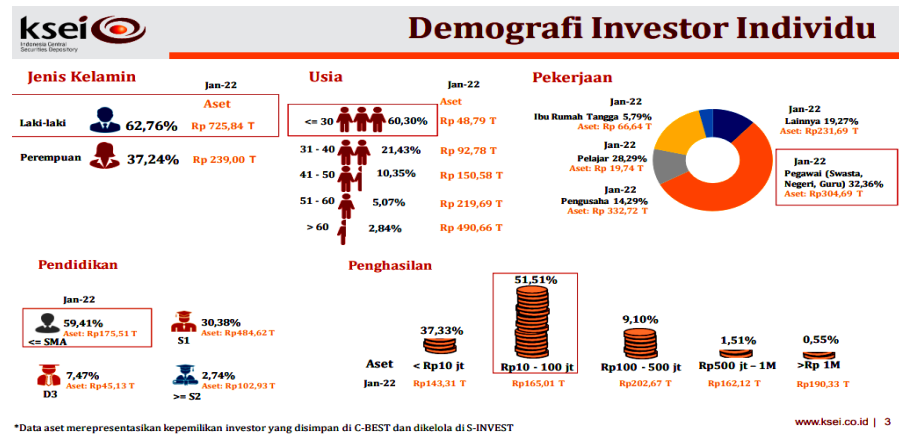


BAB 1 Pendahuluan

Pada era modern seperti sekarang ini banyak masyarakat yang sudah mengenal apa itu investasi bahkan sedang ramai diperbincangkan diberbagai kalangan. Investasi merupakan kegiatan penanaman modal yang nantinya akan memperoleh manfaat dari kegiatan tersebut. Terdapat berbagai macam jenis investasi di pasar modal yang membuat seseorang harus paham terkait sektor-sektor yang menjadi sarana investasi.

Belakangan ini investasi bukan lagi kegiatan yang bisa dilakukan hanya untuk kalangan pengusaha saja. Namun bagi masyarakat umum bahkan mahasiswa sudah mengenal dan melakukan investasi. Pasar modal tentu terdapat banyak instrumen yang diperdagangkan seperti dalam investasi keuangan yaitu saham, obligasi, dan lainnya.



Gambar 1.1 Demografi Investor Individu
Sumber : KSEI Januari, 2022

Dalam suatu negara, investasi mempunyai peran penting dalam menunjang perekonomian. Seperti yang tercatat dalam data demografi pada gambar 1.1 saat ini investor terbanyak berasal dari kalangan Generasi Z diantaranya 59,41% dari siswa SMA lalu 7,47 % merupakan mahasiswa D3, kemudian disusul mahasiswa SI 30,38% dan mahasiswa S2 sebesar 2,74%.

Di Jawa Tengah khususnya di Kota Semarang pada *website* resmi Pemerintah Kota Semarang tercatat peningkatan investasi dalam beberapa tahun terakhir. Terhitung dari 2011 hingga 2020 terdapat puncak investasi dengan total Rp 36,5 triliun ditahun 2019. BEI Semarang menyatakan investor pasar modal di Semarang saat ini didominasi oleh mahasiswa dengan total investor wilayah Semarang meliputi Jawa Tengah bagian utara yaitu Brebes hingga Rembang sebanyak 25.000 investor dengan 50% berasal dari mahasiswa.

“Yuk Nabung Saham” merupakan sosialisasi dan edukasi BEI dalam berinvestasi di pasar modal yang menjadikan mahasiswa sebagai perhatian utama dari program ini. Bentuk dari sosialisasi tersebut adalah berdirinya Galeri Investasi. Berdasarkan data IDX, Jawa Tengah tepatnya Kota Semarang terdapat 15 Galeri Investasi.

Tabel 1.1 Data Galeri Investasi BEI Perguruan Tinggi di Kota Semarang

No	Perguruan Tinggi
1	Universitas Semarang
2	Universitas PGRI Semarang

No	Perguruan Tinggi
3	Universitas Dian Nuswantoro
4	Universitas Negeri Semarang
5	Universitas Diponegoro
6	STIE Semarang
7	STIE Bank BPD Jateng
8	STIE Totalwin
9	Universitas Stikubank Semarang
10	Universitas Pandanaran
11	Universitas Katolik Soegijapranata
12	Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang
13	Universitas 17 Agustus 1945 Semarang
14	Universitas Wahid Hasyim Semarang
15	Universitas Islam Sultan Agung Semarang

Sumber : IDX (data diolah oleh penulis, 2022)

Berdirinya Galeri Investasi dapat mendorong investor baru di kalangan mahasiswa. Dari adanya kegiatan perdagangan tersebut maka akan menimbulkan ketidakpastian dalam investasi. Berbekal pengalaman masa lalu seorang investor mencoba melihat terkait sesuatu yang akan terjadi dimasa depan untuk mengambil keputusan investasi. Perilaku yang demikian disebut dengan perilaku bias. Teknik pengambilan keputusan tersebut dianggap tidak rasional karena keputusan yang diambil besar kemungkinan berdasar atas pola pemikiran yang tidak pasti. Hanya karena terdapat peristiwa yang terjadi masa lalu bukan berarti kita dapat mengambil keputusan secara langsung terhadap apa yang terjadi dimasa sekarang. Kejadian tersebut dikenal dengan istilah perilaku keuangan (*behavioral finance*)

Perilaku keuangan merupakan bentuk penggabungan aspek kemampuan keuangan dan psikologis dalam mengelola dan memanfaatkan sumber daya keuangan sebagai dasar pengambilan keputusan untuk kebutuhan sehari-hari dan perencanaan keuangan di masa yang akan datang, atau kegiatan usaha yang dimiliki (Safryani et al., 2020). Realitanya banyak investor yang menerapkan berbagai pemikiran yang dapat dikatakan irasional dalam pengambilan keputusan. Untuk melakukan tindakan investasi, terlebih dahulu harus mempunyai minat berinvestasi. Sebagaimana *Theory of Planned Behavior* (TPB) yang menjelaskan bahwa niat seorang individu untuk berperilaku merupakan penentu langsung dari perilaku tersebut (Syarfi & Asandimitra, 2020).

Bentuk adanya perilaku bias adalah *representativeness bias*. Imron (2020) menjelaskan *representativeness bias* merupakan perilaku bias dalam membentuk opini terhadap sampel terbatas, dan membuat keputusan individu berdasarkan karakteristik umum yang mewakili semua fenomena. Hal tersebut terjadi karena seorang individu seringkali dihadapkan dalam peristiwa yang serupa, sehingga dalam menyelesaikan masalah adalah dengan cara yang sama. Penelitian terdahulu tentang *representativeness bias* terhadap keputusan investasi telah dilakukan oleh Azhari & Damingun (2021). Dari penelitian tersebut menjelaskan bahwa terjadinya kondisi yang tidak pasti dalam berinvestasi membuat pengambilan keputusan cenderung berdasarkan atas pengalaman masa lalu. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Muhammad Danepo (2018) mengatakan bahwa *representativeness bias* tidak memberikan pengaruh terhadap keputusan investasi dan cenderung rasional dalam memilih investasi.

Perilaku *hindsight* merupakan bentuk lain dari adanya perilaku bias. Kecenderungan memprediksi suatu peristiwa yang akan terjadi di masa depan dengan melihat peristiwa

masa lampau dikenal dengan istilah *hindsight bias*. Semakin baik pengalaman seseorang dimasa lalu maka semakin berpeluang besar untuk mengambil keputusan dimasa yang akan datang, begitupun sebaliknya (Aigbovo & Ilaboya, 2019). Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Aigbovo dan Ilaboya (2019) menunjukkan bahwa *hindsight bias* berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi. Berbeda dengan hasil yang dilakukan oleh Prilly (2022) menunjukkan bahwa *hindsight bias* tidak mempengaruhi keputusan dalam investasi.

Faktor psikologis yang sering muncul pada perilaku investor adalah *herding bias*. Perilaku *herding* merupakan perilaku yang mengikuti keputusan atau pilihan orang lain karena kurangnya kemampuan dalam pengambilan keputusan (Berliana Viera Sabilla & Tri Kartika Pertiwi, 2021). Hal ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Ramdhani (2018) yang membuktikan bahwa perilaku *herding* berpengaruh terhadap keputusan investasi. Namun hasil yang berbeda ditunjukkan oleh Pratiwi & Puspawati (2022) bahwa perilaku *herding* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi.

Selain perilaku mengikuti keputusan orang lain, faktor lainnya yang dapat mempengaruhi pengambilan keputusan adalah sikap terlalu percaya diri atau dikenal dengan *overconfidence bias*. Perilaku *overconfidence* merupakan bias dimana seorang investor terlalu yakin dengan kemampuan dan pengetahuannya dalam pengambilan keputusan (Afriani & Halmawati, 2019). Berliana dan Tri (2021) melakukan penelitian mengenai pengaruh *overconfidence bias* terhadap pengambilan keputusan investasi. Hasil menunjukkan bahwa *overconfidence bias* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi. Namun pada penelitian Addinpujoartanto & Darmawan (2020) menunjukkan bahwa *overconfidence bias* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi.

Terdapat faktor lain yang dapat mempengaruhi dalam pengambilan keputusan yaitu *regret aversion bias* atau penyesalan. *Regret aversion bias* merupakan aspek bias atau penyesalan yang timbul sebagai akibat dari kerugian sehingga keputusan yang diambil bertujuan untuk menghindari kesalahan yang sama (Nurdinda, 2020). Pada penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Wahyu dan Asep (2020) menunjukkan bahwa *regret aversion* dapat mempengaruhi keputusan dalam berinvestasi. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Irowati (2021) yang menunjukkan bahwa *regret aversion* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi.

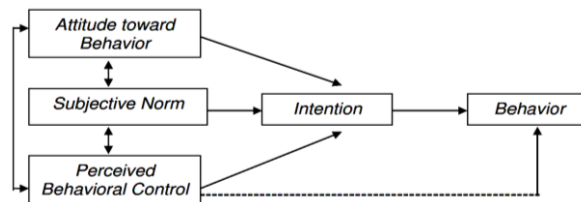
Berdasarkan fenomena yang telah dijelaskan diatas, penelitian ini dilakukan untuk mengidentifikasi faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan investasi di pasar modal dengan mengajukan beberapa pertanyaan penelitian (i) apakah *representativeness bias* berpengaruh terhadap keputusan investasi di pasar modal, (ii) apakah *hindsight bias* berpengaruh terhadap keputusan investasi di pasar modal, (iii) apakah *herding bias* berpengaruh terhadap keputusan investasi di pasar modal, (iv) apakah *overconfidence bias* berpengaruh terhadap keputusan investasi di pasar modal, dan (v) apakah *regret aversion bias* berpengaruh terhadap keputusan investasi di pasar modal.

BAB 2 Kajian Pustaka

1.1 Grand Theory

2.2.1 Theory of Planned Behaviour

Theory of planned behaviour atau teori perilaku terencana merupakan niat yang muncul dari individu untuk berperilaku yang disebabkan oleh beberapa faktor yang berasal dari internal dan eksternal individu tersebut (Atik, 2018). Teori ini ditemukan oleh Ajzen pada tahun 1991. Faktor utama dalam teori ini adalah untuk melakukan perilaku dari niat seorang individu. Penelitian ini mengacu pada model teori ini pada variabel keputusan investasi dikarenakan dalam pengambilan keputusan berasal dari niat seorang individu. Syarfi & Asandimitra (2020) mengungkapkan niat seorang individu dalam berperilaku didasarkan atas tiga jenis pertimbangan yaitu sikap terhadap perilaku, norma subjektif, dan kontrol perilaku yang dirasakan. Model dalam teori ini dapat dilihat pada Gambar 2.1 berikut :



Gambar 2.1 *Theory of Planned Behaviour*

Sumber : Astuti & Prijanto, 2021

2.2.2 Teori Atribusi

Teori atribusi adalah teori yang mengembangkan penjelasan tentang bagaimana kita menilai orang secara berbeda tergantung pada makna apa yang kita kaitkan dengan perilaku tertentu (Stephen, 2006). Teori ini merupakan salah satu teori dalam penelitian perilaku yang dapat dijadikan dasar untuk mengkaji perilaku individu. Teori ini menjelaskan apabila kita mengamati perilaku individu maka kita berusaha untuk menentukan apakah perilaku itu disebabkan oleh faktor internal atau eksternal. Teori ini membahas tentang penyebab perilaku yang nantinya akan membentuk kesan. Kesan yang terbentuk kemudian ditarik kesimpulan sebagai faktor yang dapat mempengaruhi perilaku individu. Stephen (2006) mengemukakan bahwa terdapat bias yang mendistorsi atribusi atau pembentukan kesan dari perilaku. Oleh sebab itu teori atribusi digunakan karena berkaitan dengan perilaku bias yang terdapat dalam penelitian ini.

2.2.3 Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan ketetapan yang dibuat oleh pihak perusahaan dalam membelanjakan dana yang dimilikinya dalam bentuk aset tertentu dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang (Utami & Darmayanti, 2018). Menurut Agnes (2021) dalam membuat keputusan investasi ada faktor yang dipertimbangkan dalam membuat keputusan investasi yaitu perilaku. Adanya ketidakpastian dalam investasi membuat investor harus mempunyai pengetahuan untuk mengambil keputusan agar tidak mengalami kerugian atas investasinya.

2.2.4 Representativeness Bias

Representativeness bias adalah suatu perilaku yang mengandalkan pengalaman hidup dimana investor cenderung mengklasifikasikan objek dan pikiran (Humairo, 2020). Hal ini menunjukkan ketergantungan berlebih pada stereotip atau dalam artian

bahwa investor membuat suatu keputusan berdasarkan pada pengalaman masa lalu yang sesuai dengan gambaran mentalnya (Azhari & Damingun, 2021). Perilaku bias ini dapat dikatakan suatu kondisi yang cenderung menyimpulkan fenomena-fenomena dan harga di masa lalu untuk dijadikan informasi dalam membuat keputusan investasinya.

2.2.5 *Hindsight Bias*

Hindsight bias merupakan kecenderungan seseorang untuk merasa bahwa suatu peristiwa dapat diprediksi hanya dengan melihat pengalaman terakhir yang dialaminya (Destrinilam, 2020). Terdapat dampak dari adanya *hindsight bias* menurut Destrinilam (2020) seperti terlalu berani untuk mengambil resiko, menunda penjualan saham berkinerja buruk karena merasa harga saham yang tidak seharusnya, serta menunda rencana untuk akuisisi target karena takut menyesal.

Dalam bias ini besar kemungkinan akan terjadi kesalahan dalam pengambilan keputusan dikarenakan kurangnya analisis yang mendalam terkait informasi dan data yang dibutuhkan.

2.2.6 *Herding Bias*

Perilaku *herding* adalah bias perilaku yang paling umum terjadi dimana investor cenderung mengikuti keputusan investasi yang diambil oleh mayoritas (Afriani & Halmawati, 2019). Dhall & Singh (2020) mengatakan bahwa perilaku *herding* terjadi ketika informasi pribadi seseorang kontras dengan informasi yang digunakan publik tentang keputusan suatu kelompok. Apabila mereka beranggapan tentang pendapat mereka itu salah, maka mereka akan beranggapan bahwa orang lain akan lebih tahu dan paham sehingga akan diikuti.

2.2.7 *Overconfidence Bias*

Overconfidence adalah sikap terlalu percaya diri dengan seberapa besar prasangka atau pesaaan tentang seberapa baik seseorang memahami kemampuan mereka dan batas-batas pengetahuan mereka sendiri (R. A. Putri & Isbanah, 2020). *Overconfidence* diartikan sebagai percaya pada kemampuan dan pengetahuan yang dimiliki dengan memprediksi kejadian risiko dan keuntungan yang dihasilkan dalam investasi sehingga membentuk perilaku (Sutikno & Mery, 2021). Orang yang terlalu percaya diri dengan kemampuan yang dimilikinya akan cenderung menganggap dirinya lebih baik dari orang lain.

2.2.8 *Regret Aversion*

Regret aversion bias adalah kecenderungan untuk menghindari penyesalan di masa lalu karena kesalahan dalam pengambilan keputusan yang mengarah pada hasil yang kurang optimal (Akinkoye & Bankole, 2020). Penyesalan adalah kejadian yang sangat dihidari oleh semua orang. Seperti halnya dalam investasi, para investor harus selalu berhati-hati untuk menghindari adanya penyesalan dan kekecewaan akibat kesalahan dalam mengambil keputusan.

1.2 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.2 Rangkuman Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul	Variabel	Hasil
1	Azhari & Damingun, (2021)	Pengaruh Bias Representative terhadap Keputusan Investasi di Pasar Modal	<u>Variabel Independen :</u> Bias Representative <u>Variabel Dependen :</u> Keputusan Investasi di Pasar Modal	Bias Representative berpengaruh positif atau signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi

No	Peneliti	Judul	Variabel	Hasil
				investor muda.
2	Aigbovo & Ilaboya (2019)	<i>Does Behavioral Biases Influences Individual Investment Decisions</i>	<u>Variabel Independen :</u> <i>Representativeness Bias, Overconfidence, Loss Aversion, Regret Aversion, and Hindsight Bias</i> <u>Variabel Dependen :</u> Keputusan investasi investor individu di Nigeria	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>representativeness bias, overconfidence, loss aversion</i> dan <i>regret aversion</i> tidak berpengaruh secara signifikan. Namun pada <i>hindsight bias</i> berpengaruh signifikan.
3	Addinpujoartanto & Darmawan (2020)	Pengaruh <i>Overconfidence, Regret Aversion, Loss Aversion</i> , dan <i>Herding Bias</i> Terhadap Keputusan Investasi Di Indonesia.	<u>Variabel Independen :</u> <i>Overconfidence, Regret Aversion, Loss Aversion, Dan Herding Bias</i> <u>Variabel Dependen :</u> Keputusan Investasi Di Indonesia	<i>Overconfidence, regret aversion, loss aversion</i> , dan <i>herding bias</i> berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi
4	Berliana Viera Sabilla & Tri Kartika Pertiwi (2021)	Pengaruh Bias Perilaku Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Saham Para Investor Pemula Di Kota Sidoarjo	<u>Variabel Independen :</u> <i>Overconfidence Bias, Herding Bias</i> , dan <i>Representativeness Bias</i> <u>Variabel Dependen :</u> Keputusan Investasi Saham Para Investor Pemula di Kota Sidoarjo	<i>Overconfidence bias, herding bias</i> , dan <i>representativeness bias</i> ketiganya memberikan pengaruh yang positif dan signifikan atas pengambilan keputusan investasi para investor pemula.
5	Nurdinda (2020)	Pengaruh <i>Regret Aversion Bias</i> dan <i>Risk Tolerance</i> Bagi Investor Muda Jawa Barat terhadap Keputusan Investasi	<u>Variabel Independen :</u> <i>Regret Aversion Bias</i> dan <i>Risk Tolerance</i> <u>Variabel Dependen :</u> Keputusan Investasi Investor Muda di Jawa Barat	<i>Regret aversion bias</i> dan <i>Risk tolerance</i> bersama-sama memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan investasi investor muda Jawa Barat.

Sumber : dari berbagai jurnal acuan, 2022

2.2 Pengembangan Hipotesis

2.2.1 Pengaruh *Representativeness Bias* Terhadap Keputusan Investasi Di Pasar Modal

Representativeness bias adalah suatu perilaku yang mengandalkan pengalaman hidup dimana investor cenderung mengklasifikasikan objek dan pikiran (Humairo, 2020). Ketika investor memiliki masalah dalam berinvestasi, investor didasarkan pada situasi atau pengalaman yang mereka miliki di masa lalu untuk dijadikan sebagai solusi. Oleh

karena itu adanya *representativeness bias* maka seorang individu akan cenderung melihat masa lalu yang dimilikinya dalam mengambil keputusan. Hal tersebut jelas akan berpengaruh buruk karena dalam berinvestasi harus didasarkan atas data yang relevan. Oleh karena itu *representativeness bias* dapat mempengaruhi keputusan investasi seorang individu.

Penelitian yang dilakukan oleh Azhari & Damingun (2021) yang berjudul “Pengaruh Bias Representative terhadap Keputusan Investasi di Pasar Modal” peneliti menganalisis keputusan investasi pada investor di Universitas Muhammadiyah Kalimantan Timur. Penelitian ini menunjukkan *representativeness bias* berpengaruh positif dalam pengambilan keputusan Investasi.

HI. Representativeness Bias berpengaruh positif dalam pengambilan keputusan investasi.

2.2.2 Pengaruh Hindsight Bias Terhadap Keputusan Investasi Di Pasar Modal

Hindsight bias merupakan kecenderungan seseorang untuk merasa bahwa suatu peristiwa dapat diprediksi hanya dengan melihat pengalaman terakhir yang dialaminya (Destri Nilam, 2020). Para investor menunjukkan bahwa keputusan mereka dipengaruhi oleh faktor perilaku yang bertentangan dengan rasionalitas. Masa depan adalah sesuatu yang tidak dapat diprediksi sehingga apabila seorang investor memprediksi peristiwa yang akan terjadi nantinya maka akan berdampak buruk terhadap keputusan investasinya. Oleh sebab itu *hindsight bias* dapat mempengaruhi keputusan investasi seorang investor.

Penelitian yang telah dilakukan oleh Aigbovo dan Ilaboya (2019) dengan jenis investasi saham di Nigeria yang berjudul “Does Behavioral Biases Influences Individual Investment Decisions” menunjukkan bahwa *hindsight bias* mempengaruhi keputusan investor secara signifikan. Berdasarkan hasil ini, peneliti menyimpulkan bahwa *hindsight bias* mempengaruhi keputusan investasi individu.

H2. Hindsight bias berpengaruh positif dalam pengambilan keputusan investasi.

2.2.3 Pengaruh Herding Bias Terhadap Keputusan Investasi Di Pasar Modal

Perilaku *herding* merupakan perilaku investor yang meniru tindakan investor lain (Budiman & Patricia, 2021). Perilaku mengikuti keputusan orang lain akan cenderung membawa kepada arah yang buruk karena tidak adanya dasar yang jelas dan terperinci akan keputusan yang dilakukan. Oleh sebab itu perilaku meniru orang lain dapat membawa dampak pada keputusan investasi.

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Addinpujoartanto & Darmawan (2020) yang berjudul “Pengaruh *Overconfidence*, *Regret Aversion*, *Loss Aversion*, dan *Herding Bias* Terhadap Keputusan Investasi Di Indonesia”. Penelitian tersebut secara parsial menunjukkan bahwa perilaku *herding* mempunyai pengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Dengan hasil tersebut para investor harus lebih berhati-hati karena pengambilan keputusan yang bias akibat perilaku *herding* akan menghasilkan keputusan yang buruk.

H3. Herding bias berpengaruh positif dalam pengambilan keputusan investasi.

2.2.4 Pengaruh Overconfidence Bias Terhadap Keputusan Investasi Di Pasar Modal

Overconfidence adalah sikap terlalu percaya diri yang berkaitan dengan seberapa besar prasangka atau perasaan tentang seberapa baik seseorang memahami kemampuan mereka dan batas-batas pengetahuan mereka sendiri (R. A. Putri & Isbanah, 2020). Kondisi ini berarti dalam pengambilan keputusan, investor cenderung berperilaku tidak rasional yang banyak melibatkan emosi dan psikologi dalam keputusan investasinya, hal ini tentunya dapat berdampak buruk pada hasil investasi tanpa

pemikiran yang rasional. Perilaku percaya diri yang berlebihan tanpa didasari informasi relevan akan membawa dampak buruk bagi investor yaitu terlalu melebih-lebihkan pada kemampuan yang dimilikinya. Oleh karena itu adanya perilaku *overconfidence* yang dimiliki seorang investor akan mempengaruhi baik atau buruknya investasi yang dipilih.

Sabilla & Pertiwi (2021) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Bias Perilaku Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Saham Para Investor Pemula Di Kota Sidoarjo” menunjukkan perilaku *overconfidence* memberikan pengaruh positif signifikan atas pengambilan keputusan investasi investor di Kota Sidoarjo.

H4. *Overconfidence bias* berpengaruh positif dalam pengambilan keputusan investasi.

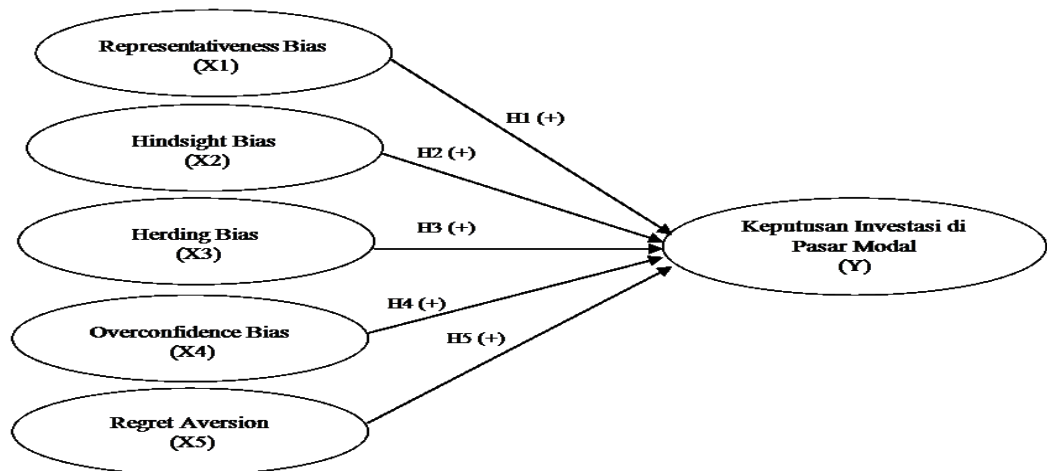
2.2.5 Pengaruh *Regret Aversion* Terhadap Keputusan Investasi Di Pasar Modal

Regret aversion adalah kecenderungan investor untuk menghindari rasa sakit penyesalan di masa lalu karena kesalahan dalam pengambilan keputusan yang mengarah pada hasil yang kurang optimal (Akinkoye & Bankole, 2020). Mereka yang pernah mengalami kerugian dalam aktivitas investasinya cenderung memilih jenis investasi yang risikonya lebih kecil, sebaliknya apabila investor mendapatkan keuntungan dari investasi yang pernah ia lakukan maka akan memilih jenis investasi yang memiliki risiko lebih tinggi dengan keuntungan tertentu. Oleh karena itu *regret aversion* dapat berdampak pada keputusan investasi yang investor pilih.

Penelitian terdahulu tentang regret aversion telah dilakukan oleh Nurdinda (2020) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh *Regret Aversion Bias* dan *Risk Tolerance* Bagi Investor Muda Jawa Barat terhadap Keputusan Investasi”. Hasil penelitian tersebut menjelaskan bahwa *regret aversion bias* dan *risk tolerance* bersama-sama memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan investasi investor muda Jawa Barat.

H5. *Regret aversion* berpengaruh positif dalam pengambilan keputusan investasi.

Berdasarkan uraian diatas, maka model penelitian dalam penelitian ini dapat dilihat dalam gambar sebagai berikut :



Gambar 2.2 Model Penelitian

Sumber : dikembangkan untuk studi skripsi ini, 2022

2.3 Definisi Operasional Variabel

Variabel penelitian merupakan atribut atau sifat seseorang maupun obyek atau kegiatan yang memiliki variasi tertentu yang telah ditentukan oleh peneliti agar dapat dipelajari dan kemudian disimpulkan (Kris, 2021). Dalam penelitian ini, definisi operasional variabel penelitian adalah sebagai berikut :

Tabel 2.4 Definisi Operasional Variabel

Variabel	Definisi	Indikator	Skala Pengukuran
Representativeness Bias (X1)	Representativeness bias adalah suatu perilaku yang mengandalkan pengalaman hidup dimana investor cenderung mengklasifikasikan objek dan pikiran (Humairo, 2020).	<ol style="list-style-type: none"> 1. Dengan saham perusahaan terkenal yang memberikan kinerja yang baik 2. Selalu pertimbangkan tanggung jawab sosial perusahaan saat berinvestasi 3. Membeli saham yang saat ini diminati banyak investor dan hindari saham yang berkinerja buruk di masa lalu 4. Tidak berinvestasi pada saham yang produknya tidak pantas (seperti hiburan orang dewasa, tembakau, perusahaan dengan pekerja anak) (Ekatama, 2021) 	Interval
Hindsight Bias (X2)	Hindsight bias merupakan kecenderungan seseorang untuk merasa bahwa suatu peristiwa dapat diprediksi hanya dengan melihat pengalaman terakhir yang dialaminya (Destrinilam, 2020).	<ol style="list-style-type: none"> 1. Menyalahkan orang lain 2. Memiliki kekuatan untuk memprediksi 3. Menulis ulang peristiwa yang pernah dialami 4. Informasi dari orang lain (Khanza, 2022; Purnamasari, 2021) 	Interval
Herding Bias (X3)	Perilaku <i>herding</i> adalah bias perilaku yang paling umum terjadi dimana investor cenderung mengikuti keputusan investasi yang diambil oleh mayoritas (Afriani & Halmawati, 2019)	<ol style="list-style-type: none"> 1. Keputusan investasi bergantung pada keputusan orang lain. 2. Lebih mudah untuk membeli saham jika saham diminati sejak perdagangan awal. 3. Jika dalam sebulan terakhir jumlah saham di pasar lebih tinggi, akan menambah jumlah kepemilikan. 4. Terjadi reaksi cepat 	Interval

Variabel	Definisi	Indikator	Skala Pengukuran
		terhadap perubahan keputusan investor lain (Ramdani, 2018)	
Overconfidence Bias (X4)	<i>Overconfidence</i> adalah sikap terlalu percaya diri yang berkaitan dengan seberapa besar prasangka atau perasaan tentang seberapa baik seseorang memahami kemampuan mereka dan batas-batas pengetahuan mereka sendiri (R. A. Putri & Isbanah, 2020).	<ol style="list-style-type: none"> 1. Percaya diri 2. Tidak mengandalkan orang lain 3. Percaya bahwa keterampilan dan pengetahuannya dapat membantunya mengungguli pasar 4. Ketika membeli investasi, mereka percaya bahwa mereka akan mendapat keuntungan (Humairo, 2020; Sudani et al., 2022)	Interval
Regret Aversion (X5)	<i>Regret aversion bias</i> adalah kecenderungan investor untuk menghindari rasa sakit penyesalan di masa lalu karena kesalahan dalam pengambilan keputusan yang mengarah pada hasil yang kurang optimal (Akinkoye & Bankole, 2020)	<ol style="list-style-type: none"> 1. Pengalaman kehilangan investasi 2. Pernah merasa menyesal saat melakukan investasi 3. Cenderung menghindari investasi yang mendatangkan kerugian 4. Dampak investasi selanjutnya dari pengalaman kehilangan investasi (I. R. Putri & Hikmah, 2020)	Interval
Keputusan Investasi (Y)	Keputusan investasi merupakan ketetapan yang dibuat oleh pihak perusahaan dalam membelanjakan dana yang dimilikinya dalam bentuk aset tertentu dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang (Utami & Darmayanti, 2018).	<ol style="list-style-type: none"> 1. Memiliki pengetahuan tentang investasi di pasar modal 2. Memiliki pengetahuan terkait manajemen keuangan 3. Mengetahui cara menginvestasikan uang 4. Memiliki pengetahuan yang baik tentang penganggaran uang (Khanza, 2022)	Interval

Sumber : dari berbagai jurnal acuan, 2022

BAB 3

Metode Penelitian

2.1 Jenis dan Sumber Data

2.1.1 Jenis Data

1. Data Kualitatif

Data kualitatif menurut Sugiyono (2018) merupakan metode penelitian yang digunakan untuk meneliti keadaan benda-benda alam, dimana peneliti adalah instrumen kunci, pengumpulan data dengan gabungan, analisis data bersifat induktif, dan hasil penelitian kualitatif menekankan makna daripada generalisasi. Dalam penelitian ini data kualitatif merupakan gambaran umum pada obyek penelitian. Studi kasus pada mahasiswa di Kota Semarang merupakan suatu fenomena sosial dimana adanya keputusan investasi irasional yang menyebabkan seseorang terjerumus ke dalam investasi tersebut.

2. Data Kuantitatif

Data kuantitatif menurut Sugiyono (2018) merupakan metode penelitian berbasis positivistik (data konkret), data penelitian berupa angka-angka yang akan diukur menggunakan statistika sebagai alat uji perhitungan, terkait dengan masalah yang diteliti untuk menghasilkan suatu kesimpulan. Penelitian ini adalah jenis penelitian yang menggunakan analisis kuantitatif yang akan menjelaskan terkait pengaruh variabel *representativeness bias*, *hindsight bias*, *herding bias*, *overconfidence bias*, dan *regret aversion* terhadap keputusan investasi. Karena pengaruh yang dihasilkan oleh variabel-variabel penelitian baru akan dapat diketahui setelah melakukan perhitungan secara kuantitatif. Pada penelitian data kuantitatif diperlukan diantaranya hasil kuesioner dari responden.

2.1.2 Sumber Data

1. Data Primer

Data primer merupakan sumber data yang secara langsung memberikan data kepada pengumpul data (Sugiyono, 2018). Sumber data yang digunakan pada penelitian ini adalah data primer berupa kuesioner secara langsung kepada responden yang digunakan untuk mendapatkan informasi tentang pengaruh *representativeness bias*, *hindsight bias*, *herding bias*, *overconfidence bias*, dan *regret aversion* terhadap keputusan investasi di pasar modal.

2. Data Sekunder

Data sekunder adalah sumber data yang tidak secara langsung memberikan data kepada pengumpul data, misalnya melalui orang lain atau melalui dokumen (Sugiyono, 2018). Dalam penelitian ini data sekunder digunakan untuk mengetahui sumber-sumber seperti penelitian terdahulu dan data populasi penelitian.

2.1.3 Populasi dan Sampel

1. Populasi

Populasi menurut Sugiyono (2018) merupakan area generalisasi yang terdiri dari objek atau subjek yang memiliki kualitas dan karakteristik tertentu yang ditentukan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi pada penelitian ini adalah mahasiswa aktif program sarjana (S1) pada perguruan tinggi di Kota Semarang yang memiliki Galeri Investasi. Responden pada penelitian ini adalah mahasiswa Perguruan Tinggi di Kota Semarang yang sudah melakukan investasi.

Tabel 3.1 Jumlah Populasi

No	Perguruan Tinggi	Populasi
1	Universitas Semarang	16958
2	Universitas PGRI Semarang	10986
3	Universitas Dian Nuswantoro	10931
4	Universitas Negeri Semarang	37875
5	Universitas Diponegoro	41931
6	STIE Semarang	3157
7	STIE Bank BPD Jateng	1416
8	STIE Totalwin	1229
9	Universitas Stikubank Semarang	3908
10	Universitas Pandanaran	554
11	Universitas Katolik Soegijapranata	7039
12	Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang	17288
13	Universitas 17 Agustus 1945 Semarang	6075
14	Universitas Wahid Hasyim Semarang	5408
15	Universitas Islam Sultan Agung Semarang	12996
Total Populasi		177751

Sumber : PDDikti, 2021

2. Sampel

Sampel menurut Sugiyono (2018) merupakan bagian dari jumlah dan karakteristik dari populasi. Rusda (2020) menerangkan tentang pengambilan sampel dengan rumus slovin yang ditentukan dengan toleransi 10%. Jumlah responden yang ditetapkan digunakan sebagai sampling dalam penelitian ini sebagai berikut :

$$n = \frac{N}{1+Ne^2}$$

Keterangan :

n = ukuran sample

N = ukuran populasi

e = nilai kritis (batas ketelitian)/toleransi kesalahan 0,1

Berdasarkan rumus tersebut, maka

$$n = \frac{177751}{1+177751(0,1)^2}$$

n = 99,94 dibulatkan menjadi 100 responden

Dari perhitungan diatas, terdapat jumlah responden yang diperlukan untuk mengisi kuesioner penelitian dapat dilihat dalam Tabel 3.2 sebagai berikut :

Tabel 3.2 Jumlah Sampel

No	Perguruan Tinggi	Ukuran Sampel	Sampel
1	Universitas Semarang	(16958 x 100)/ 177751	9
2	Universitas PGRI Semarang	(10986 x 100)/ 177751	6
3	Universitas Dian Nuswantoro	(10931 x 100)/ 177751	6
4	Universitas Negeri Semarang	(37875 x 100)/ 177751	21
5	Universitas Diponegoro	(41931 x 100)/ 177751	24
6	STIE Semarang	(3157 x 100)/ 177751	2
7	STIE Bank BPD Jateng	(1416 x 100)/ 177751	1
8	STIE Totalwin	(1229 x 100)/ 177751	1
9	Universitas Stikubank Semarang	(3908 x 100)/ 177751	2

No	Perguruan Tinggi	Ukuran Sampel	Sampel
10	Universitas Pandanaran	(554 x 100)/ 177751	1
11	Universitas Katolik Soegijapranata	(7039 x 100)/ 177751	4
12	Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang	(17288 x 100)/ 177751	10
13	Universitas 17 Agustus 1945 Semarang	(6075 x 100)/ 177751	3
14	Universitas Wahid Hasyim Semarang	(5408 x 100)/ 177751	3
15	Universitas Islam Sultan Agung Semarang	(12996 x 100)/ 177751	7
Total			100

Sumber : data diolah, 2022

2.2 Metode Pengumpulan Data

Pengumpulan data menurut Sugiyono (2018) dapat diperoleh dengan cara observasi, dokumentasi, wawancara, dan triangulasi. Teknik pengumpulan data pada penelitian ini dengan menggunakan kuesioner yang dibagikan melalui *personal chat*, grup atau sosial media pada komunitas atau organisasi mahasiswa di Kota Semarang. Kuesioner yang digunakan berisi pertanyaan-pertanyaan mengenai *representativeness bias*, *hindsight bias*, *herding bias*, *overconfidence bias*, dan *regret aversion* sebagai variabel independen dan keputusan investasi sebagai variabel dependen. Responden akan mengisi jawaban dari pertanyaan yang dibuat oleh peneliti dengan skala interval dalam rentangan nilai sebagai berikut :

- 1 = sangat tidak setuju
- 2 = tidak setuju
- 3 = kurang setuju
- 4 = setuju
- 5 = sangat setuju

2.3 Teknik Analisis Data

Dalam penelitian ini, analisis pengaruh antar variabel menggunakan teknik *Partial Least Square* (PLS). PLS sendiri merupakan suatu metode analisis regresi dan pengujian korelasi kanonikal yang menghilangkan asumsi-asumsi OLS (*Ordinary Least Squares*) dengan memerlukan distribusi data normal (Setiaman, 2020). Berdasarkan definisi variabel operasional penelitian, *representativeness bias* dengan 4 indikator, variabel *hindsight bias* diukur dengan 3 indikator, variabel *herding bias* diukur dengan 4 indikator, variabel *overconfidence bias* diukur dengan 4 indikator, *regret aversion* diukur dengan 4 indikator dan keputusan investasi diukur dengan 4 indikator.

2.3.1 Pengujian Outer Model

Tahap pengujian model pengukuran meliputi pengujian *Convergent Validity*, *Discriminant Validity* dan *Composite Reliability*. Hasil analisis PLS dapat digunakan untuk menguji hipotesis apabila semua indikator dalam model PLS telah memenuhi syarat validitas konvergen, validitas diskriminan, dan reliabilitas komposit (Trisnawati, 2021).

a. Pengujian Validitas Konvergen (*Convergent Validity*)

Setiaman (2020) menjelaskan uji *validitas convergent* berhubungan dengan prinsip bahwa pengukur dari suatu konstruk harus berkorelasi tinggi. Karena penelitian ini merupakan penelitian konfirmatori, maka limit *loading factor* yang digunakan adalah 0,7. Validitas konvergen juga harus dinilai dari nilai AVE tiap konstruk, nilai AVE harus lebih tinggi. Ketika nilai AVE dibawah 0,50 maka dianggap memiliki error yang tinggi (Setiaman, 2020).

b. Pengujian Validitas Diskriminant (*Discriminant Validity*)

Setiawan (2020) mengungkapkan validitas diskriminan berkaitan dengan prinsip bahwa pengukur konstruksi yang berbeda tidak boleh dikorelasikan. Model validitas diskriminan yang baik jika nilai kuadrat AVE pada setiap konstruk eksogen (nilai pada diagonal) melebihi korelasi antara konstruk dengan konstruk lainnya (nilai di bawah diagonal).

c. Pengujian Reliabilitas Komposit (*Composite Reliability*)

Reliabilitas komposit digunakan sebagai alternatif dari *cronbachs alpha* dan untuk mengukur *convergent validity* (Setiawan, 2020). Nilai *composite reliability* dan *cronbachs alpha* yang direkomendasikan lebih dari 0,7, namun dalam penelitian pengembangan, dengan rendahnya batas loading factor yang digunakan (0,5) maka nilai *composite reliability* dan *cronbachs alpha* yang rendah masih dapat diterima selama memenuhi syarat validitas konvergen dan validitas diskriminan telah terpenuhi.

2.3.2 Pengujian *Inner Model*

Pengujian *inner model* atau model struktural meliputi uji signifikansi pengaruh langsung, pengaruh tidak langsung, dan pengukuran besar pengaruh masing-masing variabel eksogen terhadap variabel endogen dalam penelitian (Trisnawati, 2021). Semua pengujian ini akan digunakan untuk menguji hipotesis penelitian.

a. Pengujian *Goodness of fit model*

Goodness of fit model merupakan evaluasi model pengukuran dengan melihat validitas dan reliabilitas (Setiawan, 2020). Pada PLS dapat dinyatakan telah memenuhi kriteria apabila nilai SRMR <0,10 dan model dinyatakan *perfect fit* apabila nilai SRMR <0,08 (Kris, 2021).

b. Pengujian Pengaruh Langsung

Trisnawati (2021) menjelaskan uji signifikansi pengaruh langsung digunakan untuk menguji pengaruh variabel eksogen terhadap variabel endogen. Hipotesis yang digunakan dalam pengujian ini adalah sebagai berikut:

Ho : variabel eksogen tidak berpengaruh positif terhadap variabel endogen

Ha : variabel eksogen berpengaruh positif terhadap variabel endogen

Karena hipotesis penelitian merupakan hipotesis satu arah, maka Ho ditolak dan disimpulkan bahwa variabel eksogen berpengaruh signifikan terhadap variabel endogen jika *P value* < 0,05 dan *t hitung* > 1,65, sedangkan jika *p value* > 0,05 dan *t hitung* < 1,65 maka Ho tidak ditolak dan disimpulkan bahwa variabel eksogen tidak berpengaruh terhadap variabel endogen.

c. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi menggambarkan besar pengaruh variabel eksogen terhadap variabel endogen. Pada analisis PLS, koefisien determinasi dilihat dari *R-Square* dengan nilai 0-1. Semakin tinggi *R-Square* semakin tinggi pula kontribusi variabel eksogen terhadap endogen (Trisnawati, 2021).