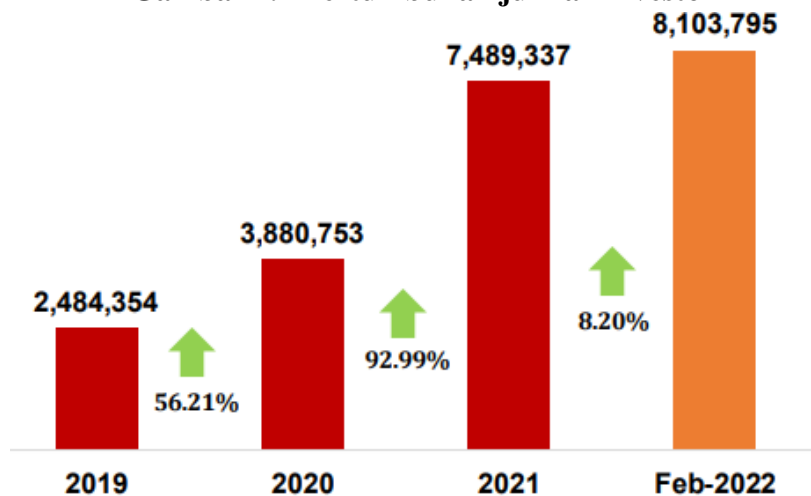


BAB 1 PENDAHULUAN

Investasi merupakan sebuah kegiatan perekonomian dengan menanamkan modal secara langsung ataupun tidak langsung dalam jangka panjang, sehingga pemilik modal menerima capital gain (keuntungan) dari modal yang ditanamkan. Dewi dan Vijaya (2018) menyatakan bahwa, untuk mencapai efisien dan efektivitas dalam keputusan investasi adalah menciptakan keberlanjutan investasi, memaksimalkan profit, memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham, mengurangi tekanan inflansi dan dorongan menghemat pajak. Saat ini, investasi tidak hanya dapat dilakukan oleh orang-orang yang telah memiliki pekerjaan tetap dan bergaji tinggi saja. Bahkan investasi sudah bisa dilakukan oleh siapapun termasuk mahasiswa.

Gambar 1.1 Pertumbuhan jumlah investor



Sumber : Ksei.co.id

Pada gambar 1.1 menjelaskan bahwa adanya peningkatan jumlah investor dari tahun ke tahun yaitu pada tahun 2020 mengalami peningkatan sebanyak 56,21% dengan jumlah 3.880.753 orang, tahun 2021 sebanyak 92,99% dengan jumlah 7.489.337 orang dan tahun 2022 sebanyak 8,20% dengan jumlah 8.103.795 orang dari tahun sebelumnya. Bursa Efek Indonesia (BEI) mencatat bahwa pada pertengahan Februari 2021 jumlah investor kota Semarang mengalami pertumbuhan sebanyak 18,05% dibandingkan dengan periode sebelumnya. Dan tahun 2022 mengalami penambahan sebanyak 16.123 investor baru dimana 50% diantaranya didominasi oleh mahasiswa. Hal tersebut menunjukkan mahasiswa mulai menyadari pentingnya berinvestasi dan mengharapkan hasil yang sesuai dengan apa yang diinginkan.

Semakin meningkatnya jumlah investor dapat meningkatkan keputusan dalam berinvestasi. Menurut Novianggie & Asandimitra (2019), keputusan investasi merupakan suatu pilihan yang dilakukan dalam mengumpulkan pendapatan dari suatu asset untuk mendapatkan keuntungan dimasa depan. Pengambilan keputusan berinvestasi dapat dipengaruhi oleh faktor psikologis investor, dimana investor dapat berperilaku secara rasional dan tidak rasional atau yang sering disebut perilaku irrasional. Investor yang bersikap rasional biasanya akan mengambil keputusan secara berhati-hati sebelum mengambil keputusan. Sebaliknya investor yang irrasional cenderung akan mengambil keputusan dengan dipengaruhi emosi yang dapat menimbulkan kesalahan dalam pengambilan keputusan. Tindakan irrasional biasanya dipengaruhi oleh perilaku bias seperti *overconfidence bias* dan *herding bias*.

Overconfidence bias merupakan perilaku dimana seseorang memiliki kepercayaan diri yang berlebih tentang kemampuannya dalam berinvestasi dan mengabaikan resiko yang akan terjadi. Dari penelitian sebelumnya oleh Afriani & Halmawati (2019) terkait dengan

overconfidence bias dalam keputusan investasi. Hasil penelitian tersebut mengatakan *overconfidence bias* tidak memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi. Sedangkan dalam penelitian Setiawan,dkk (2018), *overconfidence bias* memiliki pengaruh positif terhadap keputusan investasi dimana investor muda yang memiliki usia antara 18-25 tahun biasanya memiliki keberanian dan memiliki kepercayaan tinggi terhadap pengalaman yang dimilikinya. Dengan hal tersebut investor yakin terhadap kemampuannya dalam memilih saham dan berpikir akan menghasilkan keuntungan sesuai yang diharapkan. Dengan kepercayaan diri yang tinggi terhadap pengetahuannya seorang investor akan menghentikan untuk mencari informasi yang terkait dengan investasi, dimana hal tersebut dapat menyebabkan keputusan investasi yang salah. Hal ini juga didukung dengan hasil penelitian Fridana & Asandimitra (2020), mengatakan *overconfidence bias* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap keputusan investasi.

Herding bias adalah perilaku individu yang cenderung ikut-ikutan orang lain atau investor lain dalam hal mengambil keputusan investasi. Biasanya seorang yang memiliki perilaku herding bias dalam keputusan investasinya mereka cenderung melakukan investasi tanpa melakukan analisis risiko sebelumnya sehingga dapat menyebabkan risiko yang tidak diinginkan dan membuat pasar yang terbentuk tidak efisien. Dalam penelitian Afriani & Halmawati (2019), *Herding bias* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap keputusan investasi karena investor lebih senang membeli saham jika saham tersebut banyak diminati sejak awal diperdagangkan tidak hanya itu seorang investor akan menunjukkan *herding bias* ketika mereka lebih mengandalkan informasi yang bersumber dari orang banyak, daripada analisis diri sendiri. Karena keputusan investasi yang dipilih mayoritas tidak akan salah.

Selain *overconfidence* dan *herding bias*, dalam penelitian Badri & Putri (2019) menyatakan bahwa *loss aversion* juga memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi. Menurut hasil penelitian, investor lebih cenderung menghindari kerugian daripada mendapat keuntungan. Sehingga, apabila investasi yang dimiliki mengalami penurunan nilai, mereka akan memilih tetap mempertahankan. Sedangkan, ketika investasi mengalami peningkatan nilai mereka akan segera menjualnya tanpa menganalisis terlebih dahulu. Akibatnya investor akan kehilangan kesempatan untuk memperoleh keuntungan karena dampak dari kerugian yang didapat. Hasil penelitian Badri & Putri (2019) dan Puspawati & Yohanda (2022) menyatakan bahwa *loss aversion* memiliki pengaruh secara signifikan terhadap keputusan investasi.

Sebagai aspek penting keputusan investasi, yaitu seorang investor harus memiliki pengetahuan yang baik dan memadai agar risiko yang tidak diinginkan dapat diminimalkan. Menurut Ismanto (2019), *Financial literacy* merupakan pemahaman dan pengetahuan seseorang tentang berbagai instrument keuangan yang memungkinkan investor untuk membuat keputusan keuangan terbaik dan menghindari risiko yang tidak terduga. Khalid, dkk (2018) dalam penelitiannya, bahwa *financial literacy* dapat mengurangi perilaku investasi yang bias dalam pengambilan keputusan investasi. Penelitian tersebut menjelaskan investor yang memiliki literasi keuangan yang tinggi maka perilaku bias relatif rendah ketika mengambil keputusan investasi, dan sebaliknya investor dengan literasi keuangan rendah memiliki perilaku bias relatif tinggi dalam keputusan investasi.

Berdasarkan fenomena dan kondisi yang telah dijelaskan diatas, maka penelitian ini dilakukan untuk meneliti “Pengaruh *Overconfidence bias*, *Herding bias*, dan *Loss Aversion* Terhadap Keputusan Investasi Mahasiswa di Kota Semarang Dengan *Financial Literacy* Sebagai Variabel Moderasi”. Dengan mengajukan beberapa pertanyaan peneliti (i) Apakah *overconfidence bias* berpengaruh terhadap keputusan investasi mahasiswa di kota Semarang, (ii) Apakah *herding bias* berpengaruh terhadap keputusan investasi mahasiswa di kota Semarang, (iii) Apakah *loss aversion* berpengaruh terhadap keputusan investasi mahasiswa di kota Semarang, (iv) Apakah *financial literacy* memoderasi pengaruh *overconfidence bias*

terhadap keputusan investasi mahasiswa di kota Semarang, (v) Apakah *financial literacy* memoderasi pengaruh *herding bias* terhadap keputusan investasi mahasiswa di kota Semarang, (vi) Apakah *financial literacy* memoderasi pengaruh *loss aversion* terhadap keputusan investasi mahasiswa di kota Semarang.

BAB 2 KAJIAN PUSTAKA

2.1 Grand Theory

2.1.1 Teori Atribusi

Teori ini membahas tentang penyebab seseorang berperilaku, dimana nantinya akan ditarik kesimpulan sebagai faktor internal atau eksternal yang mempengaruhi perilaku seseorang. Perilaku yang disebabkan oleh faktor internal merupakan perilaku yang biasanya berada dibawah kendali individu tersebut. Sedangkan perilaku yang disebabkan oleh faktor eksternal merupakan perilaku yang disebabkan oleh sebab-sebab eksternal yaitu orang-orang yang terpaksa melakukan perilaku tersebut oleh situasi (Stephen, 2006).

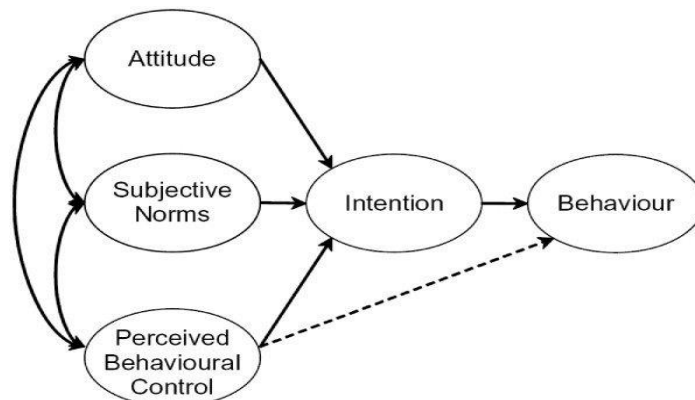
Teori atribusi berkaitan dengan *overconfidence bias*, *herding bias*, dan *loss aversion*. Dimana *overconfidence bias*, *herding bias*, dan *loss aversion* merupakan perilaku yang disebabkan faktor internal individu dalam berinvestasi yang mana nantinya perilaku tersebut dapat menyebabkan keputusan investasi yang buruk apabila dilakukan tidak berhati-hati dalam mengambil keputusan.

2.1.2 Theory Of Planned Behaviour

Menurut Bahri (2022), *theory of planned behaviour* merupakan teori yang mengasumsikan bahwa manusia makhluk rasional dan menggunakan informasi secara sistematis untuk memprediksi niat dan perilaku. Berdasarkan *theory of planned behaviour* faktor terpenting terbentuknya sebuah perilaku dipengaruhi oleh 4 faktor yaitu, sikap individu terhadap perilaku, norma subyektif, kontrol perilaku dan niat.

Teori ini memandang bahwa segala perilaku atau perbuatan yang akan dilakukan memiliki nilai yang positif dan dapat didukung oleh pengaruh tindakan individu lain dan lingkungan dan dapat membentuk keyakinan untuk melakukan sesuatu tanpa adanya hambatan maka niat seseorang untuk berperilaku akan semakin tinggi. Teori ini berkaitan dengan keputusan investasi. Dimana seseorang yang memiliki sikap positif terhadap investasi, mendapatkan dukungan dari orang sekitar, dan tidak adanya hambatan untuk berinvestasi maka niat seseorang untuk berinvestasi semakin tinggi.

Gambar 2.1 Kerangka Theory Of Planned Behaviour



Sumber : (Wibowo, dkk 2022)

2.1.3 Keputusan Investasi

Menurut Abdul Halim (2018), keputusan investasi merupakan kegiatan menganalisis apakah produk investasi tersebut layak atau tidak untuk berinvestasi dengan mengharapkan keuntungan yang besar. Pada dasarnya, tujuan investor berinvestasi yaitu untuk menghasilkan

pengembalian dengan keuntungan yang besar. Sementara itu, tujuan investasi yang lebih luas yaitu untuk meningkatkan kesejahteraan investor (Putri & Hamidi, 2019).

2.1.4 *Overconfidence Bias*

Menurut Hutami (2018), *overconfidence bias* merupakan rasa terlalu percaya diri yang berlebihan dan menganggap bahwa seseorang tersebut memiliki pengetahuan, kemampuan, dan ketepatan tentang investasi yang dimilikinya lebih baik dari investor lain, sehingga sikap tersebut dapat mempengaruhi investor dalam keputusan investasinya. Berliana (2021), menyatakan individu yang memiliki perilaku *overconfidence bias* merasa bahwa pengetahuannya adalah pengetahuan yang paling akurat dan lebih baik dari investor lain. Seseorang dengan kepercayaan diri yang berlebihan akan lebih berani mengambil keputusan, daripada seseorang yang kepercayaan diri rendah akan kurang berani dalam mengambil keputusan (Supriadi, dkk, 2022).

2.1.5 *Herding Bias*

Herding Bias adalah perilaku individu yang cenderung ikut-ikutan dalam mengambil keputusan investasi dan biasanya individu yang memiliki perilaku *herding bias* akan mengikuti informasi yang dibuat oleh mayoritas atau orang banyak. Alasan utama seseorang melakukan *herding bias* adalah tekanan dan pengaruh dari orang-orang disekitarnya (Afrani & Halmawati, 2019). *Herding bias* dapat menimbulkan hasil yang berisiko karena investor cenderung mengabaikan kemampuannya dan cenderung mengikuti dari keputusan mayoritas atau orang banyak (Aristiwati & Hidayatullah, 2021).

2.1.6 *Loss Aversion Bias*

Loss aversion bias merupakan perilaku keuangan di mana keadaan seseorang lebih memilih menghindari kerugian daripada mendapatkan keuntungan yang lebih besar. *Bias loss aversion* ini menyebabkan investor lebih protektif terhadap penurunan modal dan lebih takut pada kerugian daripada pertumbuhan investasi. Setiap investor yang menghadapi ketidakpastian dan kerugian secara berbeda karena kerugian yang dihasilkan lebih menyakitkan (Handoyo, dkk, 2019). Menurut Aigbovo dan Ilaboya (2019), *loss aversion* juga merupakan perilaku menyimpang yang didasarkan pada rasa takut akan kehilangan, yang mendorong penolakan terhadap risiko berlebihan yang dapat menyebabkan kerugian.

2.1.7 *Financial Literacy*

Menurut Roestanto (2018), *financial literacy* didefinisikan sebagai bagian dari serangkaian proses atau kegiatan yang bertujuan untuk meningkatkan pengetahuan, keterampilan, dan kepercayaan diri individu dalam mengelola keuangan dengan baik. Ismanto, dkk (2019) menyatakan bahwa tujuan *financial literacy* adalah untuk meningkatkan kualitas keputusan investasi keuangan individu serta mengubah sikap dan perilaku individu dalam mengelola keuangan dengan baik. Menurut Ismanto, dkk (2019), indikator literasi keuangan adalah pengetahuan keuangan, sikap keuangan dan praktik keuangan.

2.2 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.2 Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti	Judul	Variabel	Hasil
1.	Dila Afriani & Halmawati (2019)	“Pengaruh <i>cognitive dissonance bias</i> , <i>overconfidence bias</i> , dan <i>herding bias</i> terhadap pengambilan keputusan investasi mahasiswa fakultas ekonomi Universitas Negeri Padang yang berinvestasi	Variabel independent : <i>Herding bias</i> dan <i>overconfidence bias</i> . Variabel dependen : Pengambilan Keputusan	<i>Herding bias</i> memiliki pengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi sedangkan <i>overconfidence bias</i> tidak memiliki pengaruh yang

No.	Peneliti	Judul	Variabel	Hasil
		di BEI”	Investasi.	signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi mahasiswa ekonomi Universitas Negeri Padang.
2.	Yehezkiel Chris Setiawan, Apriani Dorkas Rambu Atahau, dan Robiyanto (2018)	“ <i>Cognitive dissonance bias, overconfidence bias dan herding bias</i> dalam pengambilan keputusan investasi saham”.	Variabel independent : <i>Overconfident bias</i> dan <i>herding bias</i> . Variabel dependent : Keputusan investasi saham	<i>Overconfident bias</i> berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi saham sedangkan <i>herding bias</i> tidak memiliki pengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi saham.
3.	Nur Ariefin Addinpujoartanto, Surya Darmawan (2020)	“Pengaruh <i>Overconfidence Bias, regret aversion, loss aversion, dan herding bias</i> terhadap keputusan investasi di Indonesia”.	Variabel independent : <i>Loss aversion</i> dan <i>overconfidence bias</i> Variabel dependen : Keputusan investasi	Hasil penelitian tersebut terdapat hubungan yang signifikan antara <i>loss aversion</i> dan <i>overconfidence bias</i> terhadap keputusan investasi di Indonesia.
4.	Cipto Pramono Siregar, Sheny Gatrie Slamet Putrie, Farah Margaretha Leon (2022)	“Pengaruh perilaku bias keuangan terhadap keputusan investasi dengan literasi keuangan sebagai variabel moderasi di JABODETABEK”	Variabel independent : <i>Financial Behaviour Biases</i> Variabel dependen : literasi keuangan	Hasil penelitian menunjukkan perilaku bias keuangan memiliki pengaruh dan menunjukkan literasi keuangan memperkuat pengaruh perilaku bias terhadap keputusan investasi di JABODETABEK.

5.	Wendy (2021)	“Efek interaksi literasi keuangan dalam keputusan investasi : pegujian bias-bias psikologi”.	Variabel independent : Perilaku <i>herding</i> , perilaku <i>overconfident</i> , <i>disposition effect</i> , <i>conservatism</i> , <i>availability</i> . Variabel dependen : Keputusan investasi	Hasil penelitian menunjukkan interaksi literasi keuangan dengan perilaku <i>herding</i> , <i>overconfidence</i> , <i>disposition effect</i> , dan <i>conservatism</i> menunjukkan adanya pengaruh yang semakin lemah dan bahkan mampu mengubah pengaruh positif menjadi negatif pada variabel <i>overconficende</i> dan <i>disposition effect</i> .
----	--------------	--	---	---

Sumber : berbagai jurnal acuan, 2022

2.3 Pengembangan Hipotesis

2.3.1 Pengaruh *overconfidence bias* terhadap keputusan investasi

Overconfidence bias merupakan perilaku individu yang memiliki rasa percaya diri yang berlebih dan menganggap bahwa pengetahuan, kemampuan dan ketepatan tentang investasi yang dimilikinya lebih baik dari investor lain (Hutami, 2018). Dalam penelitian Setiawan, dkk (2018) dan Pradikasari & Isbanah (2018) menjelaskan *overconfidence bias* memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Artinya seseorang yang memiliki perilaku *overconfidence bias* dalam berinvestasi akan lebih percaya diri dalam mengandalkan pengalaman dan keterampilannya untuk memilih saham tanpa adanya analisis dan informasi yang cukup terlebih dahulu dan berperilaku irrasional saat mengambil keputusan dan hal tersebut dapat berdampak buruk pada hasil investasi yang dilakukan. Dengan rasa percaya diri yang tinggi mampu mendorong seseorang untuk mengambil keputusan investasi.

H1. *Overconfidence bias* berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi

2.3.2 Pengaruh *herding bias* terhadap keputusan investasi

Herding Bias adalah perilaku individu ikut-ikutan dalam memilih keputusan investasi yang dibuat oleh mayoritas atau orang banyak (Afrani dan Halmawati, 2019). Afrani & Halmawati (2019) dan Safitri & Rachmansyah (2018) sebelumnya melakukan penelitian yang hasilnya menyatakan *herding bias* memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Semakin besar perilaku *herding bias* seseorang, semakin besar kemungkinan mereka untuk mengikuti keputusan mayoritas investor lainnya dengan tujuan untuk mengurangi risiko dalam pengambilan keputusan. Perilaku *herding* akan terjadi ketika seseorang belum memiliki informasi yang kuat terkait investasi dan memperoleh informasi yang dipengaruhi orang banyak dan menganggap kemampuan investor lain lebih baik saat memutuskan investasi, sehingga investor tersebut akan mengikuti investor yang memiliki kemampuan yang lebih untuk mengambil keputusan investasi (Areiqat, dkk, 2019).

H2. *Herding bias* berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi

2.3.3 Pengaruh *loss aversion* terhadap keputusan investasi

Loss aversion merupakan perilaku keuangan dimana keadaan seseorang lebih memilih menghindari kerugian daripada mendapatkan keuntungan yang besar. Penelitian sebelumnya

tentang *loss aversion* oleh Handoyono, dkk (2019). Hasil penelitian tersebut menjelaskan bahwa *loss aversion* memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Investor muda terutama mahasiswa memiliki kecenderungan yang besar terhadap *loss aversion*, mereka akan lebih memilih untuk menghindari risiko dan kerugian yang tinggi dalam melakukan pengambilan keputusan investasi. Mereka merasa dengan menghindari kerugian akan lebih penting daripada mendapatkan keuntungan. Apabila investasi yang dilakukan mengalami peningkatan nilai, maka mereka akan segera menjualnya tanpa melakukan analisis terlebih dahulu.

H3. *Loss aversion* berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi

2.3.4 *Financial literacy* memoderasi pengaruh *overconfidence bias* terhadap keputusan investasi

Financial literacy merupakan bentuk investasi jangka panjang seseorang untuk mengelola dan menjaga kondisi keuangannya. Penelitian Ahmad dan Shah (2020) dan Pradhana (2018) dalam penelitian Rik & Sri (2021) yang berjudul “*The Effect Of Overconfidence And Optimism Bias On Stock Investment Decision With Financial Literate As Moderating Variable*” menyatakan bahwa terdapat moderasi yang memberikan interaksi antara *financial literacy* terhadap pengaruh *Overconfidence* terhadap keputusan investasi. Artinya semakin tinggi *financial literacy* investor, semakin rendah bias terlalu percaya diri. Karena dengan adanya *financial literacy* yang kuat, investor akan menggunakan kemampuannya yang di dasarkan pada informasi yang valid dan dapat berpikir secara rasional.

H4. *Financial literacy* memoderasi pengaruh *overconfidence bias* terhadap keputusan investasi

2.3.5 *Financial literacy* memoderasi pengaruh *herding bias* terhadap keputusan investasi

Financial literacy merupakan kemampuan seseorang dalam memahami mekanisme pengelolaan modal. Seseorang yang memiliki *financial literacy* yang rendah maka akan lebih tergantung pada saran dari broker, teman dan keluarga mereka. Apabila *financial literacy* dapat diterapkan dengan benar maka dapat meminimalkan atau memperlemah perilaku *herding* yang mungkin terjadi pada saat investor mengambil keputusan investasi. Terdapat penelitian terdahulu oleh Pratama (2022) yang berjudul “*The Influence Of Herding Bias And Overconfidence On Investment Decision For Institut Teknologi Bandung Students With Financial Literacy As Moderating Variable*”. Hasil penelitian tersebut menjelaskan bahwa *financial literacy* memoderasi pengaruh *herding bias* terhadap keputusan investasi. Hasil tersebut menunjukkan tingkat literasi keuangan individu yang rendah dapat mengakibatkan individu lebih memilih untuk mendengarkan masukan dari mayoritas dan orang terdekat dibandingkan dengan mencari informasi yang valid dan relevan mengenai investasi. Dalam penelitian Wendy (2021) menyatakan bahwa pengujian efek interaksi *financial literacy* terhadap pengaruh perilaku *herding* menjadi berkurang atau memperlemah, yang ditunjukkan dengan tingkat signifikansi 5%. Dengan demikian, memperjelas *financial literacy* yang baik dapat mengurangi bias perilaku *herding* dalam keputusan investasi.

H5. *Financial literacy* memoderasi pengaruh *herding bias* terhadap keputusan investasi

2.3.6 *Financial literacy* memoderasi pengaruh *loss aversion* terhadap keputusan investasi

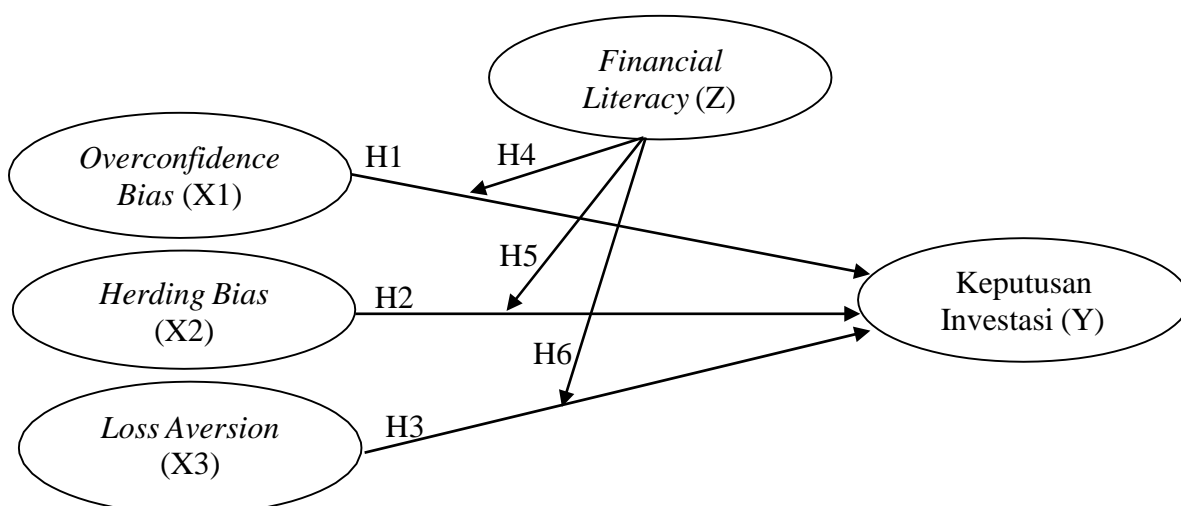
Loss aversion adalah perilaku investor yang memiliki rasa takut yang tinggi terhadap kerugian sehingga menyebabkan investor lebih fokus menghindari kerugian daripada mendapatkan keuntungan. Hasil penelitian Ardinpujoartanto & Darmawan (2020) menunjukkan bahwa *financial literacy* dapat memoderasi pengaruh *loss aversion* terhadap keputusan investasi. Sehingga mahasiswa yang memiliki perilaku *loss aversion* dalam

mengambil keputusan akan menahan kerugian yang akan mereka terima dibandingkan mengambil kesempatan untuk mendapat keuntungan. Karena rasa sakit yang dialami akibat kerugian membuat mahasiswa cenderung berhati-hati dan memilih untuk menghindari resiko dan tidak mendapatkan keuntungan.

H6. Financial literacy memoderasi pengaruh loss aversion terhadap keputusan investasi

Berdasarkan uraian diatas, gambar model penelitian sebagai berikut :

Gambar 2.2 Model Penelitian



Sumber : dikembangkan untuk studi skripsi ini, 2022

2.4 Definisi Operasional Variabel

Tabel 2.4 Definisi Operasional Variabel

Variabel	Definisi	Indikator	Skala Pengukuran
<i>Overconfidence Bias</i> (X1)	<i>overconfidence bias</i> adalah rasa terlalu percaya diri, menganggap bahwa diri sendiri memiliki pengetahuan, kemampuan, ketepatan tentang informasi yang dimilikinya yang lebih baik dari investor lain (Hutami, 2018).	1. Mahasiswa mempercayai kemampuannya untuk membuat keputusan investasi lebih baik daripada investor lain (Siregar, dkk, 2022). 2. Mahasiswa lebih percaya dengan analisis diri sendiri daripada analisis keuangan (Baker, dkk, 2019). 3. Mahasiswa memiliki pengetahuan yang lebih baik dari investor lain dalam memilih jenis investasi yang menguntungkan dalam berinvestasi (Wendy, 2021). 4. Mahasiswa memiliki kemampuan untuk mengontrol hasil sesuai dengan yang diharapkan (Siregar, dkk, 2022). 5. Mahasiswa menganggap investasi yang menguntungkan di masa lalu karena mereka sendiri yang memiliki keterampilan menganalisis yang baik dan benar (Baker, dkk ,	Skala Interval

		2019).	
<i>Herding Bias</i> (X2)	<i>Herding Bias</i> adalah perilaku dimana seseorang ikut-ikutan dalam mengambil keputusan investasi yang dibuat oleh mayoritas atau orang banyak (Afrani & Halmawati, 2019)	<ol style="list-style-type: none"> 1. Keputusan investor mempengaruhi dalam pengambilan keputusan berinvestasi mahasiswa (Siregar, dkk, 2022). 2. Mahasiswa lebih mudah dalam membeli saham yang diminati sejak awal diperdagangkan (Ramdani, 2018). 3. Mahasiswa lebih suka mengikuti perubahan dan saran keputusan investasi dari investor lain atau keputusan mayoritas (Siregar, dkk, 2022). 4. Mahasiswa mengikuti forum sebelum melakukan pembelian atau penjualan saham (Baker, dkk, 2019). 5. Mahasiswa bereaksi cepat terhadap perubahan keputusan investor lain (Ramadani, 2018). 	Skala Interval
<i>Loss Aversion</i> (X3)	<i>Loss Aversion bias</i> merupakan perilaku dimana seseorang cenderung lebih takut kehilangan modal daripada meningkatkan investasinya dan takut mengalami kerugian (Haryono, dkk, 2019).	<ol style="list-style-type: none"> 1. Mahasiswa menghindari menjual saham yang nilai pasarnya turun secara konsisten dan akan menjual saham dengan harga pasar yang naik secara konsisten (Siregar, dkk, 2022). 2. Mahasiswa tidak akan memilih untuk menahan saham terlalu lama yang nilai pasarnya terus turun (Siregar, dkk, 2022). 3. Mahasiswa lebih suka menahan saham dengan harga yang meningkat (Siregar, dkk, 2022). 	Skala Interval
<i>Financial Literacy</i> (Z)	<i>Financial literacy</i> adalah serangkaian proses atau kegiatan yang bertujuan untuk meningkatkan pengetahuan, keterampilan, dan kepercayaan diri seseorang dalam mengelola keuangan pribadi dengan baik (Roestanto, 2018)	<ol style="list-style-type: none"> 1. Literasi keuangan dapat membantu mahasiswa untuk menjalani kehidupan yang aman secara finansial dengan mengembangkan kebiasaan pengeluaran yang sehat (Ayumi, 2022). 2. Mahasiswa memiliki pengetahuan tentang media yang digunakan dalam berinvestasi dan lembaga-lembaga keuangan (Wendy, 2021). 3. Literasi keuangan membantu mahasiswa berinvestasi untuk kebutuhan masa depan (Ayumi, 2022). 4. Mahasiswa mengetahui tentang hubungan risk dan return 	Skala Interval

		berinvestasi (Wendy, 2021).	
Keputusan Investasi (Y)	Keputusan investasi adalah kegiatan menganalisis layak atau tidaknya keputusan dalam memilih produk investasi dengan mengharapkan keuntungan yang besar (Abdul Halim, 2018).	<ol style="list-style-type: none"> 1. Mahasiswa lebih memilih berinvestasi di pasar modal karena berada di bawah pengawasan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) (Ayumi, 2022). 2. Mahasiswa mengetahui bagaimana cara menginvestasikan uang yang dimiliki dengan benar (Ramdani, 2018). 3. Mahasiswa memiliki pengetahuan tentang naik turunnya harga saham sebelum mengambil keputusan investasi (Khan, dkk, 2018). 4. Mahasiswa mengetahui bagaimana mengelola keuangan dengan baik dan benar (Ramdani, 2018). 5. Mahasiswa memiliki pengetahuan tentang saham dan investasi sebelum mengambil keputusan investasi (Khan, dkk, 2018). 	Skala Interval

Sumber : dari berbagai jurnal, 2022

BAB 3

Metode Penelitian

3.1 Jenis dan Sumber Data

3.1.1 Jenis Data

Dalam penelitian ini jenis data yang digunakan yaitu data kuantitatif. Dimana data kuantitatif menurut Sugiyono (2018) adalah metode penelitian yang didasarkan pada data yang sebenarnya dan data yang digunakan berupa angka-angka yang diukur menggunakan statistik sebagai alat uji perhitungan dan masalah yang diteliti untuk ditarik kesimpulan.

3.1.2 Sumber Data

Dalam penelitian ini sumber data yang digunakan yaitu data primer. Menurut Sujarweni (2019), data primer merupakan informasi yang diperoleh dari responden melalui kuesioner atau informasi yang diperoleh dengan mewawancarai informan. Jawaban Mahasiswa kota Semarang merupakan sumber data yang digunakan dalam penelitian ini yang diberikan secara langsung oleh peneliti dalam bentuk kuesioner melalui *googleform*.

3.2 Populasi dan Sampel

1. Populasi

Menurut Sujarweni (2019), populasi merupakan jumlah keseluruhan objek atau subjek yang menunjukkan sifat dan karakteristik tertentu untuk diidentifikasi peneliti dan ditarik kesimpulannya. Populasi dalam penelitian ini yaitu sebanyak 179.964 mahasiswa yang berasal dari perguruan tinggi negeri maupun swasta di kota Semarang yang memiliki galeri investasi. Berikut jumlah populasi dalam penelitian ini :

Tabel 3.1 Jumlah populasi

No.	Perguruan Tinggi	Responden
1.	Universitas Dian Nuswantoro	10.931
2.	Universitas Semarang	16.958
3.	Universitas Stikubank	3.908
4.	Universitas 17 Agustus 1945 Semarang	6.075
5.	Universitas PGRI Semarang	10.986

No.	Perguruan Tinggi	Responden
6.	Universitas Pandanaran Semarang	554
7.	Universitas Katolik Soegijapranata	7.039
8.	Universitas Islam Sultan Agung	13.196
9.	Universitas Wahid Hasyim Semarang	6.776
10.	Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Semarang	3.157
11.	Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Totalwin	1.229
12.	Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Bank Bpd Jawa Tengah	1.416
13.	Universitas Negeri Semarang	38.249
14.	Universitas Diponegoro	41.932
15.	Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang	17.288
	Total	179.694

Sumber : PDDikti, 2021

2. Sampel

Menurut Sugiyono (2018), sampel merupakan bagian dari jumlah dan karakteristik populasi, sampel yang diambil harus mewakili populasi yang diteliti. Dalam penelitian ini sampel diambil dengan teknik *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel berdasarkan kriteria yang diinginkan untuk menentukan jumlah sampel yang akan di analisis (Sugiono, 2018). Kriteria yang ditetapkan sebagai berikut :

- Responden adalah mahasiswa di kota Semarang
- Responden sudah melakukan investasi
- Perguruan tinggi responden sudah memiliki galeri investasi

Untuk menentukan sampel penelitian ini menurut rumus Slovin ditentukan dengan rumus:

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

$$n = \frac{179.694}{1 + 179.694(0,1)^2}$$

$$n = 99,9 \text{ (dibulatkan 100)}$$

Maka jumlah sampel sebanyak 100 responden dari perhitungan rumus diatas. Adapun rincian jumlah responden yang diperlukan untuk mengisi kuesioner penelitian ini sebagai berikut :

Tabel 3.2 Jumlah Sampel Kuisoner Penelitian Yang Dihimpun

No.	Perguruan Tinggi	Ukuran Sampel	Sampel
1.	Universitas Dian Nuswantoro	10.931 x 100/179.694	6
2.	Universitas Semarang	16.958 x 100/179.694	9
3.	Universitas Stikubank	3.908 x 100/179.694	2
4.	Universitas 17 Agustus 1945 Semarang	6.075 x 100/179.694	3
5.	Universitas PGRI Semarang	10.986 x 100/179.694	6
6.	Universitas Pandanaran Semarang	554 x 100/179.694	1
7.	Universitas Katolik Soegijapranata	7.039 x 100/179.694	4
8.	Universitas Islam Sultan Agung	13.196 x 100/179.694	7
9.	Universitas Wahid Hasyim Semarang	6.776 x 100/179.694	4
10.	Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Semarang	1.416 x 100/179.694	1
11.	Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Totalwin	1.229 x 100/179.694	1
12.	Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Bank Bpd Jawa Tengah	1.416 x 100/179.694	1

13.	Universitas Negeri Semarang	$38.249 \times 100/179.694$	21
14.	Universitas Diponegoro	$41.932 \times 100/179.694$	24
15.	Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang	$17.288 \times 100/179.694$	10
	Total		100

Sumber : data penelitian diolah,2022

3.3 Metode Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini, metode pengumpulan data yaitu menggunakan kuesioner. Pertanyaan-pertanyaan yang digunakan dalam kuesioner ini mengenai *overconfidence bias*, *herding bias*, dan *loss aversion* sebagai variabel independent, keputusan investasi sebagai variabel dependen, dan *financial literacy* sebagai variabel moderasi. Responden akan mengisi pertanyaan dengan skala interval.

3.4 Teknik Analisis Data

Dalam penelitian ini teknik analisis data yang digunakan yaitu menggunakan aplikasi Partial Least Square (PLS). PLS (*Partial Least Square*) adalah teknik statistik multivariat yang dapat mengelola beberapa variabel respon dan variabel eksplanatori secara bersamaan. Berdasarkan definisi variabel operasional penelitian, *overconfidence bias* diukur dengan 5 indikator, variabel *herding bias* diukur dengan 5 indikator, variabel *loss aversion* diukur dengan 3 indikator, variabel *financial literacy* diukur dengan 4 indikator, dan variabel keputusan investasi diukur dengan 5 indikator.

3.4.1 Pengujian Outer Model

Tahap pengujian model pengukuran meliputi uji validitas konvergen, uji validitas deskriminandan uji realibilitas komposit. Pengujian outer model sebagai berikut:

a. Pengujian validitas konvergen

Uji validitas konvergen dilakukan dengan menguji nilai loading factor tiap indikato terhadap konstraknya. Pada penelitian konfirmatori, batas loading factor yang digunakan yaitu 0,7, sedangkan penelitian eksploratori batas loading factor yang digunakan 0,6 dan penelitian pengembangan, batas loading factor yangdiggunakan 0,5. Karena penelitian ini merupakan penelitian konfirmatori, maka batas loading factor yang digunakan 0,7.

Selain, dengan melihat nilai loading factor tiap indikator, validitas konvergen juga harus dinilai menggunakan niali AVE tiap konstruk, semua konstruk dalam model *partial least square* dinyatakan telah memenuhi validitas konvergen apabila nilai AVE tiap konstruk $> 0,5$.

b. Pengujian validitas diskriminan

Validitas diskriminan dilakukan untuk memastikan setiap konsep tiap variabel laten berbeda dengan variabel lainnya. Validitas diskriminan yang baik mempunyai nilai kuadrat AVE tiap konstruk eksogen (nilai pada diagonal) melebihi korelasi antara konstruk satu dengan konstruk lainnya (nilai dibawah diagonal).

Selain dengan membandingkan nilai akar kuadrat AVE dengan korelasi natar indikator, validitas diskriminan juga dapat dinilai dari HTMT. Dengan melihat nilai HTMT, semua indikator dan konstruk dinyatakan telah memenuhi kriteria validitas diskriminan apabila nilai HTMT antar konstruk tidak ada yang melebihi 0,9.

Selain dengan menggunakan metode *Fomell Larcker* dan HTMT, validitas diskriminan juga dapat dilihat dari nilai *cross loading* tiap indikator terhadap konstraknya, indikator dinyatakan memenuhi kriteria validitas diskriminan apabila *cross loading* indikator terhadap konstraknya lebih tinggi dibandingkan dengan nilai *cross loading* indikator terhadap konstruk lainnya.

c. Pengujian reliabilitas komposit

Reliabilitas komposit dapat dinilai dengan nilai *crombachs alpha* dan nilai *composite reliability* tiap konstruk. Nilai *composite reliability* dan *crombachs alpha* yang disarankan lebih dari 0,7, namun pada penelitian pengembangan batas loading faktor yang digunakna

rendah yaitu 0,5 maka nilai *composite reliability* dan *combachs alpha* rendah masih dapat diterima selama persyaratan validitas konvergen dan validitas deskriminan telah terpenuhi.

3.4.2 Pengujian Inner Model

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

a. Pengujian *Goodness of fit model*

Pada model 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 signifikan pengaruh langsung digunakan untuk menguji pengaruh variabel eskogen terhadap variabel endogen. Hipotesis yang digunakan dalam pengujian ini adalah sebagai berikut :

H0 : Variabel eksogen tidak berpengaruh positif terhadap variabel endogen

Ha : Variabel eksogen berpengaruh positif terhadap variabel endogen

Karena hipotesis penelitian merupakan hipotesis satu arah, maka H0 ditolak dan disimpulkan bahwa variabel eksogen berpengaruh signifikan terhadap variabel endogen apabila nilai *P-value* $< 0,05$ dan t-dihitung $> 1,65$, sedangkan jika niali *p-value* $> 0,05$ dan t-hitung $< 1,65$, maka H0 tidak ditolak dan disimpulkan bahwa variabel eksogen tidak berpengaruh terhadap variabel endogen.

Arah hubungan pengaruh variabel eksogen dan endogen juga dapat dilihat dari hasil uji signifikan. Arah hubungan dapat diketahui dari nilai original masing-masing hubungan pengaruh. Ketika rasio dapat diketahui dari nilai original masing-masing rasio pengaruh. Jika arah hubungan pengaruh positif, pengaruh variabel eksogen terhadap variabel endogen adalah positif atau searah. Jika nilai original negatif, maka arah pengaruh variabel eksogen terhadap variabel endogen berlawanan.

c. Koefisien Determinasi

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