

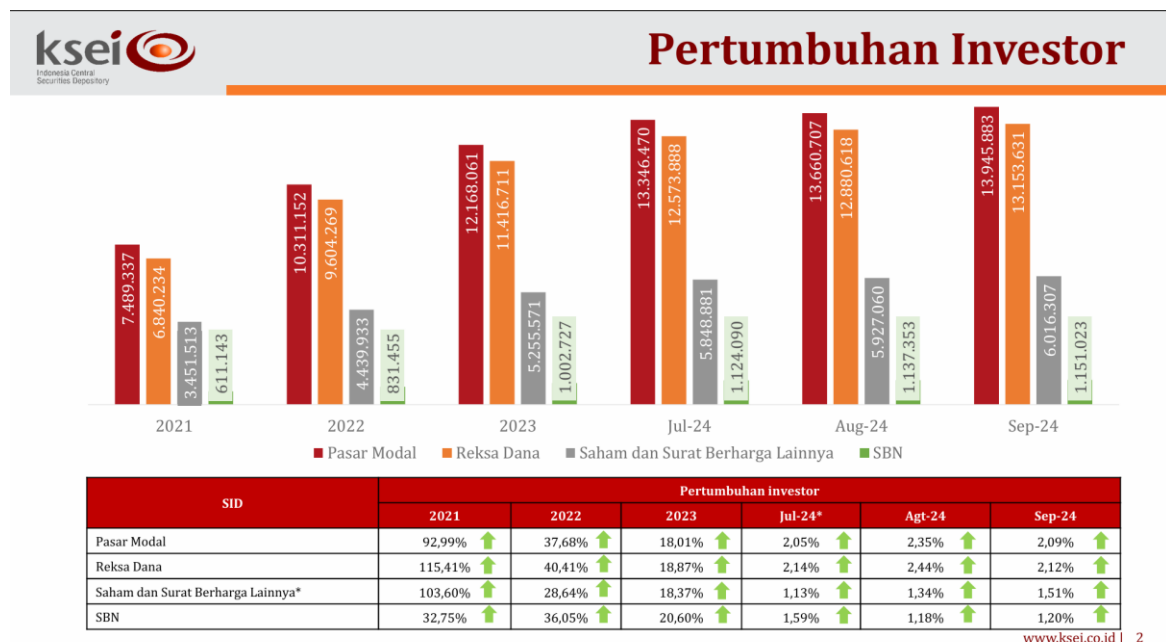
1. Pendahuluan

Seiring dengan semakin mudahnya akses informasi tentang investasi melalui berbagai platform digital seperti YouTube, Instagram, dan TikTok menyebabkan meningkatnya minat investasi di kalangan masyarakat. Karena platform tersebut sering digunakan oleh influencer dan pakar keuangan untuk membagikan pengetahuannya yang mendorong masyarakat untuk lebih mengenal investasi sejak dini. Selain itu, tren berinvestasi pada aset berisiko seperti mata uang kripto dan saham telah merangsang minat masyarakat terhadap potensi keuntungan besar, meski seringkali mereka belum sepenuhnya memahami risikonya. Fenomena tersebut menunjukkan adanya peningkatan kesadaran finansial di kalangan masyarakat, namun juga menimbulkan tantangan yang signifikan.

Penyebab masalah utama muncul adalah karena kurangnya pengetahuan dan minimnya literasi keuangan di kalangan masyarakat. Masih banyak yang belum memiliki pemahaman yang baik mengenai konsep dasar investasi, manajemen risiko, dan strategi investasi yang tepat namun tertarik pada investasi. Seringkali hal tersebut menyebabkan masyarakat mengambil keputusan investasi yang spekulatif atau hanya mengikuti tren tanpa mempertimbangkan profil risiko atau tujuan keuangan jangka panjang. Bergantung pada media sosial untuk mendapatkan informasi terkait investasi juga dapat menimbulkan masalah, terutama jika informasi yang dibagikan tidak akurat bahkan menyesatkan.

Selain itu, yang menjadi masalah adalah masih banyaknya masyarakat yang memiliki keterbatasan modal untuk berinvestasi dan masih sulit untuk mengatur prioritas keuangan. Bahkan beberapa orang memutuskan meminjam uang atau menggunakan fasilitas kredit untuk modal mereka melakukan investasi, dengan harapan mendapatkan keuntungan cepat. Kondisi ini berisiko besar apabila terjadi kerugian dan dapat berdampak negatif pada kondisi keuangan pribadi mereka. Fenomena investasi di kalangan masyarakat tidak hanya mendatangkan peluang namun juga menimbulkan risiko yang cukup besar.

Grafik Pertumbuhan Investor

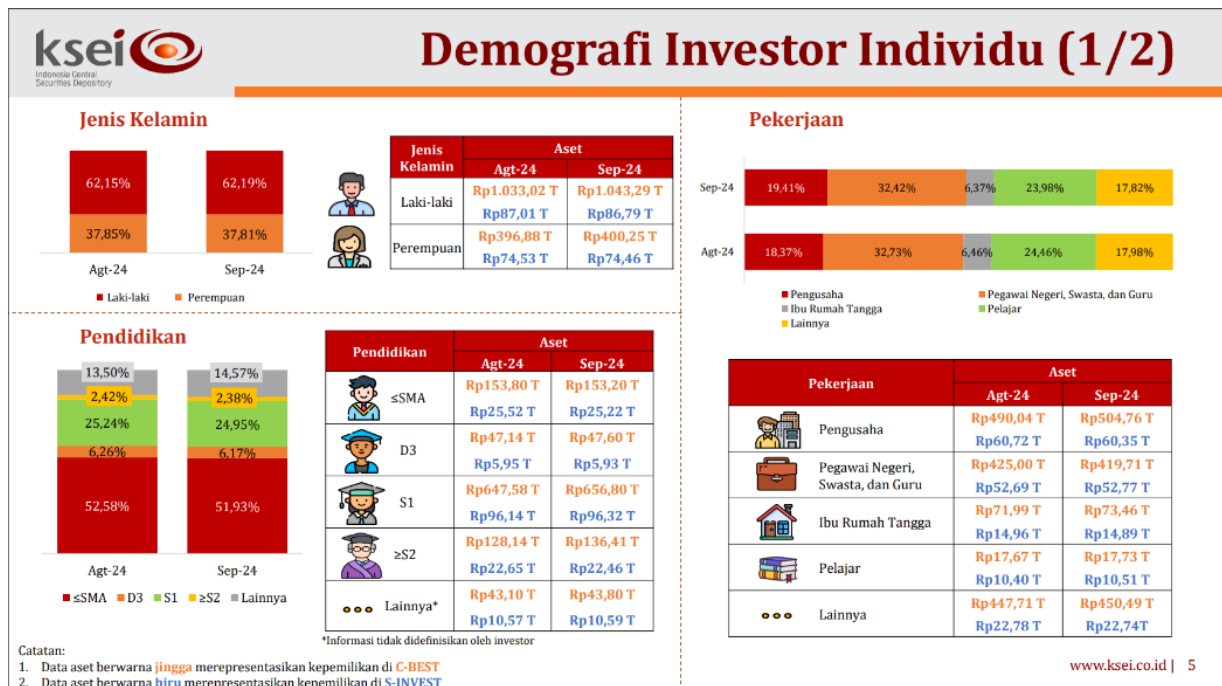


Gambar 1. Grafik Pertumbuhan Investor tahun 2021 hingga September 2024

Sumber : KSEI September 2024

Data Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), 2024 menunjukkan adanya peningkatan positif jumlah investor Indonesia pada berbagai jenis investasi pada tahun 2021 hingga September 2024. Jumlah investor Pasar Modal yang ditunjukkan pada grafik warna merah meningkat dari 7.489.337 investor pada tahun 2021 dan pada September 2024 menjadi 13.945.883, dengan pertumbuhan tahunan tertinggi terjadi pada tahun 2021 sebesar 92,99%. Investor Reksa Dana ditunjukkan pada grafik berwarna oranye juga mengalami peningkatan dari 6.840.234 pada tahun 2021 menjadi 13.153.631 pada September 2024, dengan kenaikan tertinggi pada 2021 sebesar 115,41%. Grafik abu abu mewakili kategori Saham dan Surat Berharga Lainnya, disitu terlihat kenaikan investor 3.451.513 pada tahun 2021 menjadi 6.016.307 pada September 2024, dengan pertumbuhan tertinggi pada tahun 2021 sebesar 103,60%. Selanjutnya terdapat jumlah investor Surat Berharga Negara (SBN) yang diwakili dengan grafik warna hijau, mengalami kenaikan dari 611.143 pada tahun 2021 menjadi 1.151.023 pada September 2024, dengan pertumbuhan tertinggi sebesar 20,60% pada tahun 2023. Secara keseluruhan, terlihat setelah lonjakan besar di tahun 2021 tingkat pertumbuhan cenderung melambat, namun di semua jenis investasi peningkatan investor terus berlanjut. Pertumbuhan bulanan tetap stabil dari Juli hingga September 2024, menunjukkan minat yang berkelanjutan dalam investasi di Indonesia.

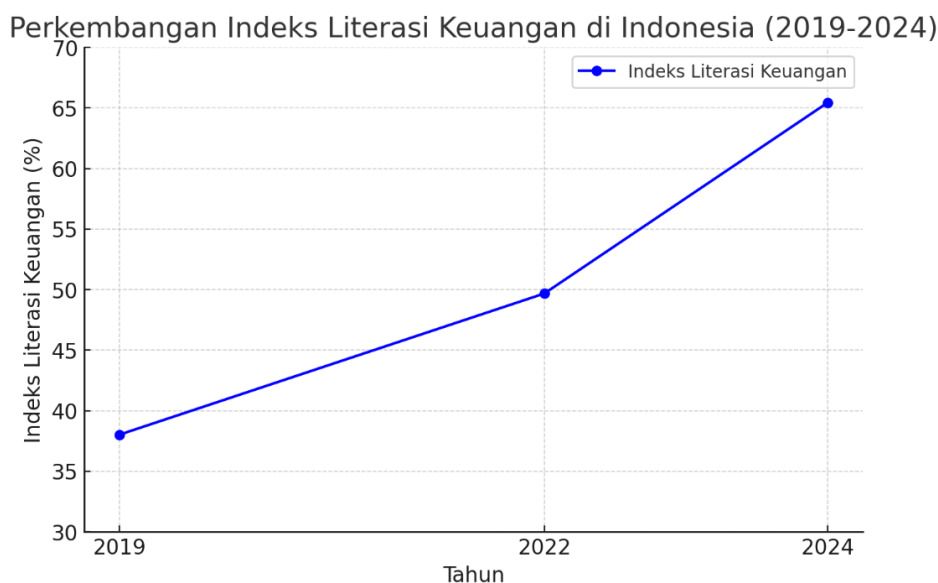
Data Demografi Investor Individu



Gambar 2. Data Demografi Investor Individu tahun 2021 hingga September 2024
Sumber : KSEI September 2024

Berdasarkan data demografi investor perorangan di Indonesia hingga September 2024 yang dirilis Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), 2024, mayoritas investor adalah laki-laki yaitu sebesar 62,19%, sedikit mengalami peningkatan dari bulan Agustus 2024 sebesar 62,15%. Sedangkan perempuan memiliki proporsi 37,81% dari total investor. Dari sisi kekayaan, laki-laki memiliki harta senilai Rp1.043,29 triliun sedangkan perempuan memiliki harta senilai Rp400,25 triliun. Berdasarkan pendidikan, sebagian besar investor memiliki tingkat pendidikan S1 (51,93%), disusul oleh lulusan SMA sebesar 29,45%, dan D3 sebesar 5,23%. Investor dengan pendidikan S1 memiliki nilai kekayaan tertinggi yaitu Rp647,58 triliun, lulusan SMA memiliki aset sebesar Rp153,20 triliun, dan lulusan D3 memiliki aset Rp47,60

triliun. Data tersebut menunjukkan bahwa sebagian besar investor idividu di Indonesia adalah laki-laki dan berpendidikan S1.



Gambar 3. Indeks Literasi Keuangan tahun 2024
Sumber: Otoritas Jasa Keuangan 2024

Dari hasil Survei Nasional Literasi dan Inklusi Keuangan (SNLIK) yang dilakukan OJK, indeks literasi keuangan masyarakat Indonesia meningkat. Ditunjukkan bahwa pada tahun 2019 indeks literasi keuangan masyarakat Indonesia sebesar 38,03%, pada tahun 2022 sebesar 49,68%, dan pada tahun 2024 sebesar 65,43%. Namun masyarakat yang teredukasi dengan baik (*well literate*) masih sedikit. Hal tersebut dapat dilihat dari jumlah Single Investor Identification (SID) yang tercatat di Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), 2024 masih berjumlah 14.805.066 jiwa. Jumlah tersebut dapat terbilang kecil jika dibandingkan dengan total penduduk di Indonesia secara keseluruhan yang saat ini berjumlah 281.603.800 jiwa (Badan Pusat Statistik, 2024).

Berdasarkan data Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) (2025), Pulau Jawa merupakan wilayah dengan dominasi tertinggi dalam perkembangan pasar modal di Indonesia. Pada periode 2021–2024, tercatat bahwa sekitar 68–70% investor domestik nasional berasal dari Pulau Jawa, dengan nilai aset yang dikuasai mencapai lebih dari Rp 4.000 triliun. Hal ini menunjukkan bahwa Pulau Jawa menjadi pusat aktivitas investasi pasar modal di Indonesia, sekaligus merepresentasikan perkembangan literasi dan inklusi keuangan yang lebih maju dibandingkan wilayah lain. Kota Magelang sebagai salah satu kota di Provinsi Jawa Tengah termasuk ke dalam wilayah dengan peningkatan minat investasi yaitu Pulau Jawa.

Kota Magelang memiliki karakteristik sosial-ekonomi yang menarik untuk diteliti dalam konteks perilaku investasi. Berdasarkan Badan Pusat Statistik (2025), total penduduk Kota Magelang mencapai 128.709 jiwa, terdiri dari 63.612 laki-laki dan 65.097 perempuan, dengan perempuan sedikit lebih banyak (selisih 1.485 jiwa). Penduduk usia produktif (15–64 tahun) mendominasi yaitu lebih dari 94 ribu jiwa, terutama pada kelompok 15–19 tahun, 20–24 tahun, dan 10–14 tahun. Hal ini menunjukkan Kota Magelang didominasi oleh usia produktif sehingga memberi peluang bagi masyarakat untuk meningkatkan pendapatan, menabung, dan mulai mengalokasikan dana pada instrumen investasi.

Didukung juga dengan data dari datago.magelangkota.go.id, (2024), yang menampilkan data bahwa mayoritas Masyarakat didominasi oleh sektor perdagangan, wiraswasta, dan jasa,

di mana jumlah wiraswasta mencapai lebih dari 16 ribu orang, pedagang sekitar 1.700 orang, serta karyawan swasta lebih dari 16 ribu orang. Selain itu, tingkat pendidikan masyarakat tergolong baik, dengan mayoritas lulusan SLTA/ sederajat serta lebih dari 19 ribu orang lulusan perguruan tinggi. Tingkat pendidikan yang relatif tinggi ini biasanya berkorelasi positif dengan literasi keuangan, meskipun keputusan investasi tetap berpotensi dipengaruhi oleh bias perilaku.

Menurut (Addinpujoartanto & Darmawan, 2020) mendefinisikan keputusan investasi sebagai rangkaian proses investor, baik perusahaan maupun perseorangan mengambil atau menghasilkan suatu keputusan investasi termasuk modal dan informasi yang dimiliki. Salah satu tujuan investor melakukan investasi adalah untuk memperoleh peningkatan nilai kekayaan dimasa mendatang. Untuk mendapatkan hal tersebut, investor harus melakukan keputusan investasi yang dapat terbentuk dari pelaku investor yang rasional dan tidak rasional. Pasar modal yang menjadi tempat berinvestasi berada dalam kondisi pasar efisien yang kuat ketika semua investor berperilaku rasional. Tetapi tidak semua investor berperilaku rasional, salah satunya disebabkan oleh pertimbangan yang dilakukan sebelum mengambil keputusan investasi. Banyak investor sebelum berinvestasi melakukan perencanaan terlebih dahulu, namun tidak sedikit juga investor yang tidak melakukan perencanaan atau minim perencanaan sebelum berinvestasi. Hal tersebut dikarenakan banyak investor ingin mengambil keuntungan yang dapat membuat mereka cepat kaya dalam waktu semalaman (Addinpujoartanto & Darmawan, 2020). Fenomena perilaku tersebut dinamakan *Behavioral Finance*.

Pengambilan keputusan investor tidak selalu bersifat rasional, namun bisa jadi menjadi tidak rasional yang biasanya dipengaruhi oleh faktor psikologi dalam diri serta adanya pengaruh sosial (Aristiwati & Hidayatullah, 2021). *Herding* merupakan salah satu faktor sosial yang mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan. *Herding* merupakan salah satu perilaku irasional investor dengan kecenderungan mengikuti investor lain saat mengambil keputusan berinvestasi. Hal tersebut mencakup pemilihan jenis investasi atau bahkan transaksi pembelian dan penjualan instrumen investasi. Dalam pengambilan keputusan investasi, investor sering kali dipengaruhi oleh faktor perilaku yang membuat keputusannya tidak rasional, hal tersebut cenderung mengarah pada *herding bias* yaitu kecenderungan mengikuti tindakan investor lain (Afriani & Halmawati, 2019). Penelitian tersebut sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Rona & Sinarwati (2021) tentang pengaruh bias perilaku investor terhadap keputusan investasi, yang menunjukkan bahwa *herding bias* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Selaras juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Handayani et al., (2024) dimana *herding bias* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi pasar modal pada di Kota Bandar Lampung. Yang artinya semakin besar *herding bias* yang dimiliki investor maka akan semakin mempengaruhi keputusan investasinya. Namun berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Loppies et al., (2022) bahwa perilaku *herding* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap keputusan investasi.

Beberapa penelitian juga mengungkapkan bahwa faktor psikologis juga dapat mempengaruhi pengambilan keputusan investasi yang salah satunya adalah *Overconfidence*. *Overconfidence* terjadi ketika investor bersikap terlalu optimis dan sangat mengandalkan data yang mereka kumpulkan sendiri, sehingga bias ini menggambarkan kecenderungan investor untuk lebih menerima informasi yang memperkuat rasa percaya dirinya, sambil menyingkirkan informasi yang berpotensi menurunkan keyakinan atau harga dirinya (Yuwana et al., 2025). Menurut Ayu Wulandari & Iramani, 2014 mengatakan bahwa *Overconfidence* membuat seseorang mempunyai kepercayaan diri yang tinggi, akibatnya cenderung *overestimate* terhadap risiko yang akan terjadi, sehingga menimbulkan kecenderungan untuk terus melakukan perdagangan atau *overtrading* (Aristiwati & Hidayatullah, 2021). Pada penelitian Loppies et al., (2022) *Overconfidence* berpengaruh secara signifikan terhadap keputusan

investasi. Selaras juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Handayani et al., (2024) yang mengatakan bahwa *overconfidence bias* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi pasar modal pada di Kota Bandar Lampung. Yang artinya semakin tinggi kepercayaan diri yang dimiliki, maka semakin tinggi pula pengaruh dalam mengambil keputusan investasinya. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Rakhmatulloh & Asandimitra (2019) yang menyatakan bahwa *overconfidence* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.

Optimisme merupakan suatu ekspektasi positif terlepas dari upaya atau keterampilan yang dikerahkan investor untuk mencapai hasil yang diinginkan (Handayani Puspita Sari et al., 2021). Investor yang dipengaruhi bias optimisme memiliki keyakinan bahwa investasinya akan memberikan prospek cerah dan menghasilkan keuntungan di masa depan (Zuraidah et al., 2024). Hal tersebut didukung dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Yuana et al., (2024) yang mengatakan bahwa *optimism bias* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. Selaras juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Zuraidah et al., (2024) yang mengatakan bahwa *optimism bias* berpengaruh positif terhadap Keputusan investasi pada investor BEI Aceh. Yang artinya semakin tinggi bias optimisme, maka semakin tinggi pula dalam memengaruhi Keputusan investasi investor. Namun, berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Baswara (2024) Dimana bias optimisme tidak berpengaruh dalam terhadap Keputusan investasi.

Masih terdapat ketidakkonsistenan terhadap hasil penelitian yang sudah dilakukan. Penelitian ini dilakukan untuk memahami hal apa yang memotivasi dan mempengaruhi seorang investor dalam mengambil keputusan investasi mereka dengan melakukan analisis terhadap perilaku keuangan individu. Kota Magelang menjadi lokasi penelitian yang tepat untuk menganalisis bagaimana *herding bias*, *overconfidence bias*, dan *optimism bias* memengaruhi keputusan investasi masyarakat. Dengan skala kota yang kecil namun memiliki dinamika ekonomi, demografi, dan pendidikan yang berkembang. Oleh karena itu, penulis mengajukan pertanyaan penelitian (1) apakah *herding bias* memiliki pengaruh positif terhadap keputusan investasi seseorang, (2) apakah *overconfidence bias* memiliki pengaruh positif terhadap keputusan investasi seseorang, dan (3) apakah *optimism bias* memiliki pengaruh positif terhadap keputusan investasi seseorang.

2. Kajian Pustaka

2.1. Kajian Teori

2.1.1. Prospect Theory

Prospect Theory adalah teori yang menjelaskan bagaimana orang membuat keputusan saat menghadapi risiko. Teori ini dikembangkan oleh Kahneman & Tversky (1979) sebagai kritik terhadap teori sebelumnya, yaitu *Expected Utility Theory*, yang menganggap orang selalu rasional. Dalam *Prospect Theory*, orang menilai keputusan berdasarkan untung dan rugi dibandingkan titik acuan tertentu, bukan berdasarkan total hasil akhir. Biasanya, orang cenderung menghindari risiko saat berpeluang untung, tetapi malah berani mengambil risiko saat menghadapi kemungkinan rugi. Selain itu, orang sering salah menilai peluang, terkadang peluang kecil dianggap lebih besar, dan peluang besar dianggap lebih kecil. Teori ini dianggap lebih realistis karena menggambarkan cara berpikir manusia yang dipengaruhi oleh persepsi dan emosi, terutama dalam pengambilan keputusan keuangan seperti investasi.

Prospect Theory mengidentifikasi tiga efek kunci dalam pengambilan keputusan di bawah risiko. Yang pertama *Certainty Effect*, menggambarkan kecenderungan individu untuk lebih memilih hasil yang pasti dibandingkan hasil yang hanya mungkin terjadi. Misalnya, dalam pilihan antara menerima 3.000 secara pasti atau peluang 80% untuk memperoleh 4.000, mayoritas lebih memilih yang pasti meskipun nilai harapannya lebih rendah. Yang kedua

Reflection Effect yang menunjukkan bahwa orang bersikap berbeda terhadap keuntungan dan kerugian atau dapat dibilang cenderung menghindari risiko saat berhadapan dengan keuntungan, namun mencari risiko saat menghadapi kerugian. Contohnya, orang lebih suka kehilangan 4.000 dengan peluang 80% dibandingkan kehilangan 3.000 secara pasti. Sementara itu, *Isolation Effect* terjadi saat individu mengabaikan komponen yang sama dari dua opsi dan hanya mempertimbangkan perbedaannya, sehingga menghasilkan preferensi yang inkonsisten. Contohnya terlihat dalam dua versi masalah yang secara probabilitas identik, tetapi menghasilkan pilihan berbeda hanya karena cara penyajiannya.

2.1.2. Keputusan Investasi

Investasi merupakan proses atau tindakan menanamkan modal pada pihak yang membutuhkan dana dengan harapan memperoleh keuntungan di masa depan. Orang yang menanamkan modal disebut investor. Meskipun setiap investor mempunyai tujuan yang berbeda-beda dalam kegiatan investasinya, namun secara umum mereka mempunyai tujuan yang sama yaitu mencapai return yang diinginkan investor. Namun, situasi investasi global cenderung diwarnai ketidakpastian. Untuk mencapai keuntungan yang diinginkan, investor harus mengambil keputusan investasi yang akurat. Addinpujoartanto & Darmawan (2020) mendefinisikan keputusan investasi sebagai rangkaian proses investor, baik perusahaan maupun perseorangan mengambil atau menghasilkan suatu keputusan investasi termasuk modal dan informasi yang dimiliki. Keputusan investasi merupakan proses menentukan pilihan terbaik dalam mengelola dana saat ini dengan tujuan memperoleh keuntungan maksimal di masa depan, yang dipengaruhi oleh perilaku keuangan individu Hanum Pertiwi & Panuntun (2023). Menurut Putri & Halmawati, 2020 investasi mengacu pada penanaman modal perusahaan, penanaman modal juga dapat dilakukan pada aktiva riil atau aktiva finansial dimana aktiva riil merupakan aktiva yang bersifat fisik atau dapat dilihat dengan jelas secara fisik, misalnya persediaan barang, gedung, tanah, dan bangunan.

2.1.3. Herding Bias

Herding Bias menurut (Apochi et al., 2024) adalah perilaku di pasar saham dimana banyak investor mengambil tindakan yang sama pada waktu yang sama berdasarkan tindakan dan keputusan beberapa individu. Perilaku *herding* merupakan kecenderungan orang untuk membiarkan dirinya sangat dipengaruhi oleh keputusan orang-orang disekitarnya agar terlihat serupa atau merasa terhubung dengan mereka (Hussain et al., 2023). Alasan utama mengapa investor terlibat dalam perilaku *herding* adalah tekanan dari orang sekitar atau pengaruh teman. Perilaku *herding* merupakan perilaku irasional investor yang mengabaikan informasi valid dan nilai fundamental serta mengambil keputusan investasi saat terjadi gangguan di pasar modal (Fitriyani & Anwar, 2022).

2.1.4. Overconfidence Bias

Overconfidence adalah ketika seseorang terlalu percaya pada sesuatu. Perilaku seorang investor yang sering melakukan investasi dimana orang tersebut terlalu optimis dengan keputusan yang diambilnya disebut *overconfidence* (Afriani & Halmawati, 2019). *Overconfidence* membuat orang merasa lebih pintar dan memiliki informasi yang lebih baik ketika meramalkan sesuatu dan berpikir itu pasti, namun kenyataannya kurang dari apa yang sebelumnya diharapkan (Nur Aini & Lutfi, 2019). Perilaku *overconfidence* cenderung mengabaikan pertimbangan informasi yang benar demi keyakinan dan perspektif mereka sendiri bahwa mereka mengetahui segalanya (Rona & Sinarwati, 2021). Bias ini membuat investor cenderung berasumsi bahwa analisis adalah dasar pengambilan keputusan transaksi yang bijak, padahal hal tersebut tidak benar. Jika perilaku seperti ini terus berlanjut maka akan mempengaruhi psikologi investor dan tentunya keputusan investasi yang diambil dapat mengakibatkan kerugian.

2.1.5. Optimism Bias

Optimisme merupakan suatu ekspektasi positif terlepas dari upaya atau keterampilan yang dikerahkan investor untuk mencapai hasil yang diinginkan (Handayani Puspita Sari et al., 2021). Menurut Putri & Halmawati (2020) dalam penelitiannya menyatakan bahwa bias optimisme didefinisikan sebagai seseorang yang percaya bahwa dia akan menerima atau mengambil risiko lebih sedikit dibandingkan orang lain atau rekan kerja. Salah satu penyebab investor mengalami bias optimisme adalah karena pengalaman berinvestasinya dan hal tersebut dapat mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan investasi. Jika investor mendapat keuntungan sesuai harapan dari suatu perusahaan, dia akan berinvestasi di perusahaan yang sama pada tahun berikutnya, dan sebaliknya jika ekspektasi investor tidak terpenuhi maka investor tidak akan berinvestasi lagi pada perusahaan tersebut (Elvania, 2022).

2.2. Penelitian Terdahulu

Tabel 1. Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul	Variabel	Hasil
1	(Felycia Sugianto et al., 2024)	<i>Herding dan Overconfidence dalam Investasi Gen Z: Dampak dan Moderasi Literasi Keuangan</i>	<u>Variabel Independen :</u> <i>Herding, Overconfidence</i> <u>Variabel Dependen :</u> Keputusan Investasi	<i>Herding dan Overconfidence</i> memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan investasi.
2	(Handayani et al., 2024)	<i>Pengaruh Overconfidence Dan Herding Bias Terhadap Keputusan Investasi Pasar Modal (Studi Pada Generasi Milenial Di Bandar Lampung)</i>	<u>Variabel Independen :</u> <i>Overconfidence, Herding bias</i> <u>Variabel Dependen :</u> Keputusan Investasi	<i>Overconfidence dan herding bias</i> secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi pasar modal pada di kota bandar lampung.
3	(Hanum Pertiwi & Panuntun, 2023)	<i>Pengaruh Herding Behavior, Cognitive Bias, dan Overconfidence Bias terhadap Keputusan Investasi</i>	<u>Variabel Independen :</u> <i>Herding behavior, cognitive bias, dan Overconfidence</i> <u>Variabel Dependen :</u> Keputusan Investasi	<i>Herding behavior, cognitive bias, dan overconfidence bias</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi.
4	(Zuraidah et al., 2024)	<i>The Effect of Optimism Bias and Over Confidence on Investment Decisions in Aceh Mediated by Herding</i>	<u>Variabel Independen :</u> <i>Optimism bias, Overconfidence</i> <u>Variabel Dependen :</u> Keputusan Investasi	<i>bias optimisme dan overconfidence</i> terbukti secara statistik signifikan dalam memengaruhi keputusan investasi para investor di IDX Aceh.
5	(Yuana et al., 2024)	<i>The behavioral biases on investment decision</i>	<u>Variabel Independen :</u>	<i>Overconfidence, optimisme, dan flexing</i> berpengaruh terhadap

		<i>behavior: Evidence from Indonesia</i>	<i>Flexing, Herding effect, Optimism, Overconfidence.</i> <u>Variabel Dependen :</u> Keputusan Investasi	perilaku dalam pengambilan keputusan investasi keuangan. <i>Herding Effect</i> tidak berpengaruh terhadap perilaku pengambilan keputusan investasi keuangan.
6	(Addinpujo artanto & Darmawan, 2020)	Pengaruh <i>Overconfidence, Regret Aversion, Loss Aversion, dan Herding Bias</i> Terhadap Keputusan Investasi Di Indonesia	<u>Variabel Independen :</u> <i>Overconfidence, Regret Aversion, Loss Aversion, Herding Bias</i> <u>Variabel Dependen :</u> Keputusan Investasi	<i>Overconfidence, regret aversion, loss aversion, dan herding bias</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi secara parsial.
7	(Aristiwati & Hidayatullah, 2021)	Pengaruh <i>Herding</i> Dan <i>Overconfidence</i> Terhadap Keputusan Investasi (Studi Pada Nasabah Emas Kantor Pegadaian Ungaran)	<u>Variabel Independen :</u> <i>Herding, Overconfidence</i> <u>Variabel Dependen :</u> Keputusan Investasi	Variabel <i>overconfidence</i> memiliki pengaruh positif dan signifikan, variabel <i>herding</i> berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap keputusan investasi emas.
8	(Bibi et al., 2023)	<i>Decoding Investor Decision-Making: Unraveling Psychological Factors and Educational Moderation in Financial Markets</i>	<u>Variabel Independen :</u> <i>Risk Propensity, Risk Perception, Loss Aversion Bias, Herding Behavior</i> <u>Variabel Dependen :</u> <i>Investment Decision</i>	<i>Risk Propensity</i> dan <i>Herding Behavior</i> memiliki pengaruh negatif dan signifikan. Sedangkan <i>Risk Perception</i> berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.
9	(Loppies et al., 2022)	<i>Herding Behavior, Overconfidence, Regret Aversion Bias on Investment Decisions</i>	<u>Variabel Independen :</u> <i>Herding Behavior, Overconfidence, Regret Aversion Bias</i> <u>Variabel Dependen :</u> <i>Investment Decisions</i>	<i>Herding behavior</i> tidak berpengaruh dan tidak signifikan, <i>Overconfidence</i> berpengaruh positif dan signifikan, <i>Regret Aversion Bias</i> tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap keputusan investasi.
10	(Rakhmatulloh & Asandimitra, 2019)	Pengaruh <i>Overconfidence, Accounting Information, dan Behavioural</i>	<u>Variabel Independen :</u> <i>Overconfidence, Accounting Information, Self-image/ firm image,</i>	<i>Overconfidence, Accounting Information, Self-image/ firm image</i> tidak berpengaruh, sedangkan <i>Social</i>

		Motivation Terhadap Keputusan Investasi Di Kota Surabaya	<i>Social relevance, Advocate recommendation</i> <u>Variabel Dependen :</u> Keputusan Investasi	<i>relevance, Advocate recommendation</i> berpengaruh terhadap keputusan investasi.
11	(Sari & Damingun, 2021)	Pengaruh <i>Bias Overconfidence</i> Terhadap Keputusan Investasi di Pasar Modal	<u>Variabel Independen :</u> <i>Bias Overconfidence</i> <u>Variabel Dependen :</u> Keputusan Investasi	<i>Overconfidence Bias</i> berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap keputusan investasi.
12	(Rona & Sinarwati, 2021)	Pengaruh <i>Herding Bias</i> dan <i>Overconfidence Bias</i> terhadap Pengambilan Keputusan Investasi	<u>Variabel Independen :</u> <i>Herding Bias, Overconfidence Bias</i> <u>Variabel Dependen :</u> Keputusan Investasi	<i>Herding Bias</i> dan <i>Overconfidence Bias</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi.
13	(Handayani Puspita Sari et al., 2021)	Pengaruh Faktor-Faktor Psikologi Terhadap Keputusan Investasi Saham Syariah Di Yogyakarta	<u>Variabel Independen :</u> <i>Optimisme, Herding, Overconfidence, Conservatism, Availability Bias</i> <u>Variabel Dependen :</u> <i>Investment Decision</i>	<i>Optimisme, Herding, Overconfidence</i> dan <i>Conservatism</i> berpengaruh positif dan signifikan, <i>Availability Bias</i> tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.
14	(Putri & Halmawati, 2020)	Pengaruh <i>Financial Literacy, Representativeness Bias, Dan Bias Optimisme</i> Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi	<u>Variabel Independen :</u> <i>Financial Literacy, Representativeness Bias, Bias Optimisme</i> <u>Variabel Dependen :</u> Keputusan Investasi	<i>Financial Literacy, Representativeness Bias, Bias Optimisme</i> berpengaruh keputusan investasi.
15	(Budiman, 2021)	Pengaruh <i>Bias Optimisme</i> Terhadap Keputusan Berinvestasi di Pasar Modal	<u>Variabel Independen :</u> <i>Bias Optimisme</i> <u>Variabel Dependen :</u> Keputusan Investasi	<i>Bias Optimisme</i> mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap keputusan berinvestasi dipasar modal.

2.3. Hipotesis Penelitian

2.3.1. Pengaruh *Herding Bias* Terhadap Keputusan Investasi

Herding Bias menurut adalah perilaku di pasar saham dimana banyak investor mengambil tindakan yang sama pada waktu yang sama berdasarkan tindakan dan keputusan beberapa individu (Apochi et al., 2024). Ketika investor mengambil keputusan investasi, mereka cenderung dipengaruhi oleh beberapa aspek perilaku yang menjadikannya tidak rasional. Perilaku irasional tersebut cenderung mengarah pada perilaku *herding bias* yang memiliki arti kecenderungan investor dimana dalam mengambil keputusan sangat dipengaruhi oleh tindakan investor lain. Penelitian yang dilakukan Rona & Sinarwati (2021) menunjukkan hasil bahwa *herding bias* berpengaruh positif dan signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi. Selaras juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Handayani et al., (2024) dimana *herding bias* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi pasar modal pada di Kota Bandar Lampung. Kemudian penelitian Felycia Sugianto et al., (2024) mengatakan perilaku *herding* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis yang dirumuskan sebagai berikut:

H1: *Herding Bias* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.

2.3.2. Pengaruh *Overconfidence* Terhadap Keputusan Investasi

Overconfidence adalah perilaku seorang investor yang sering melakukan investasi dimana orang tersebut terlalu optimis dengan keputusan yang diambilnya (Afriani & Halmawati, 2019). Perilaku *overconfidence* dapat meningkat ketika investor menjadi terlalu percaya diri dan terlalu mengandalkan kemampuan sendiri tanpa mempertimbangkan saran, informasi, dan tren yang ada. Dan akan menurun apabila investor mampu menyeimbangkan antara pengalaman, wawasan, dan informasi serta mempertimbangkan tren dan data yang ada. Hal tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh (Aristiwati & Hidayatullah, 2021), yang menyatakan bahwa *overconfidence* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Selaras dengan penelitian Hanum Pertiwi & Panuntun (2023) juga menyatakan bahwa *overconfidence bias* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Kemudian penelitian yang dilakukan oleh Felycia Sugianto et al., (2024) yang mengatakan bahwa *overconfidence* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis yang dirumuskan sebagai berikut:

H2: *Overconfidence* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.

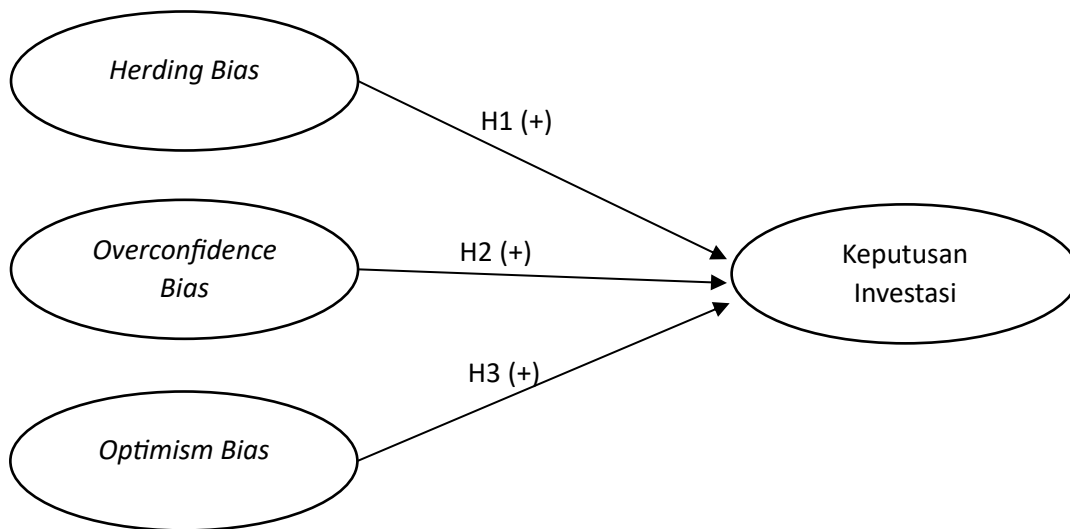
2.3.3. Pengaruh *Optimism Bias* Terhadap Keputusan Investasi

Optimisme merupakan suatu ekspektasi positif terlepas dari upaya atau keterampilan yang dikerahkan investor untuk mencapai hasil yang diinginkan (Handayani Puspita Sari et al., 2021). Karena bias optimisme, investor cenderung meningkatkan intensitas dan ukuran investasi mereka serta mengambil risiko lebih besar karena keyakinan dan harapan mereka untuk memperoleh keuntungan yang lebih tinggi di masa mendatang dibandingkan investor lain. Seperti hasil penelitian yang diperoleh Budiman (2021) dimana bias optimisme berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Zuraidah et al., (2024) yang mengatakan bahwa *optimism bias* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi investor di IDX Aceh. Kemudian pada penelitian Yuana et al., (2024) mengatakan bahwa *optimism* berpengaruh terhadap keputusan investasi. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis yang dirumuskan sebagai berikut:

H3: *Optimism Bias* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.

2.4. Kerangka Penelitian

Berdasarkan judul penelitian mengenai *pengaruh herding bias, overconfidence bias, dan optimism bias* terhadap keputusan investasi masyarakat di Kota Magelang yang penulis buat, maka kerangka penelitiannya digambarkan pada bagan dibawah ini.



Gambar 4. Kerangka Penelitian

3. Metode Penelitian

3.1. Populasi

Menurut Sugiyono (2020) Populasi merupakan keseluruhan obyek atau subyek yang memiliki sifat dan karakteristik tertentu yang telah ditentukan oleh peneliti, yang akan dipelajari sehingga dapat diambil kesimpulan darinya. Populasi dalam penelitian ini adalah penduduk Kota Magelang yang berjumlah 128.709 jiwa, jumlah tersebut merupakan jumlah penduduk di Kota Magelang pada tahun 2024 (Badan Pusat Statistik, 2025).

3.2. Sampel dan Teknik Sampling

Menurut Sugiyono (2020) sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Penentuan sampel pada penelitian ini dihitung menggunakan rumus Yamane dengan tingkat toleransi kesalahan sebesar 10% (Sugiyono, 2020). Perhitungan sampel dihitung berdasarkan rumus Yamane berikut ini:

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

Keterangan :

n = Jumlah sampel

N = Total populasi

e = estimasi *error* 10%

Berdasarkan rumus diatas maka dapat dihitung jumlah sampel sebagai berikut:

$$n = \frac{128709}{1+128709(0,1^2)} = 99,9223 \quad (2)$$

Perhitungan tersebut mendapatkan hasil 99,9223 dibulatkan menjadi 100, maka jumlah sampel yang akan diambil adalah 100 responden.

Jenis teknik sampling yang digunakan adalah *non probability sampling* dan jenis metode sampling yang digunakan yaitu *purposive sampling* dan *incidental sampling*. Menurut Sugiyono (2020) *purposive sampling* adalah teknik pengambilan sampel di mana pemilihan dilakukan berdasarkan kriteria atau pertimbangan khusus yang ditetapkan oleh peneliti. Kemudian peneliti juga menggunakan *incidental sampling* dimana cara mengakses responden dengan cara menanyai orang-orang yang secara kebetulan atau insidental bertemu dengan peneliti dan dianggap sesuai sebagai sumber data. Dalam penelitian ini, penulis mempertimbangkan beberapa hal dalam mengambil sampel penelitian, diantaranya:

- a. Responden pernah melakukan investasi
- b. Responden berusia minimal 17 tahun
- c. Berdomisili di Kota Magelang

3.3. Variabel Penelitian

Variabel merupakan konsep operasional yang mempunyai nilai beragam dan dapat dipelajari secara empiris (Handayani Puspita Sari et al., 2021). Dalam penelitian ini terdapat 3 variabel bebas (Independen) yaitu *herding bias*, *overconfidence*, *optimism bias*, lalu variabel terikat (Dependen) yaitu keputusan investasi.

Pengumpulan data pada penelitian ini menggunakan sumber data primer yaitu berupa kuesioner. Penulis menggunakan data primer berupa kuesioner sebagai sumber utama pengumpulan data berupa item pertanyaan untuk variabel *Herding Bias*, *Overconfidence*, dan *Optimism Bias* dan keputusan investasi yang disebar melalui media *online*. Skala pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan skala *likert*. Menurut Brynjolfsson & Saunders, 2009 (dalam Handayani Puspita Sari et al., 2021) skala penilaian dengan gaya *likert* dapat digunakan untuk menanyakan sejauh mana responden setuju atau tidak setuju dengan serangkaian pernyataan. Penulis menggunakan skala *likert* dengan penilaian 1 sampai 5 untuk meminta responden secara individu menilai tingkat persetujuan mereka mengenai pengaruh *behavioral finance* terhadap keputusan untuk berinvestasi. Skala penilaian 1 sampai 5 masing-masing adalah sangat tidak setuju, tidak setuju, netral, setuju, dan sangat setuju.

Tabel 2. Defini Operasional

No	Variabel	Definisi Operasional	Indikator Variabel
1	<i>Herding Bias</i> (X1)	<i>Herding Bias</i> adalah perilaku di pasar saham dimana banyak investor mengambil tindakan yang sama pada waktu yang sama berdasarkan tindakan dan keputusan beberapa individu (Apochi et al., 2024).	1. Mengikuti pilihan keputusan investor lain. 2. Mengikuti membeli/menjual instrumen saham investor lain. 3. Bereaksi cepat terhadap perubahan pasar. (Theressa & Armansyah, 2022)
2	<i>Overconfidence</i> (X2)	<i>Overconfidence</i> adalah perilaku seorang investor yang sering melakukan investasi dimana orang tersebut terlalu optimis dengan keputusan yang diambilnya (Afriani & Halmawati, 2019).	1. Berkeyakinan bahwa rencana akan sukses. 2. Memiliki kemampuan untuk memperkirakan saham secara akurat. 3. Mampu mengidentifikasi saham yang menguntungkan di masa mendatang.

			4. Memiliki kinerja investasi diatas rata-rata investor lain. 5. Merasa unggul dibandingkan investor lain terkait keterampilan berinvestasi. 6. Memiliki pengalaman investasi yang lebih unggul dibandingkan investor lain. (Loppies et al., 2022)
3	<i>Optimism Bias</i> (X3)	<i>Optimisme</i> merupakan suatu ekspektasi positif terlepas dari upaya atau keterampilan yang dikerahkan investor untuk mencapai hasil yang diinginkan (Handayani Puspita Sari et al., 2021).	1. Tingkat motivasi tinggi 2. Tingkat depresi rendah 3. Kesehatan fisik yang baik 4. Pencapaian hidup yang tinggi (Kiling et al., 2019)
4	Keputusan Investasi (Y)	Keputusan investasi merupakan suatu tindakan sebagai rangkaian proses investor, baik perusahaan maupun perseorangan dalam mengambil atau menghasilkan suatu keputusan investasi termasuk modal dan informasi yang dimiliki (Addinpujoartanto & Darmawan, 2020).	1. Memiliki pengetahuan luas tentang saham dan investasi. 2. Paham apa tujuan hidupnya. 3. Mengetahui cara mengatur keuangan. 4. Paham cara mengelola uang untuk diinvestasikan. 5. Mengetahui fluktuasi saham 6. Memiliki pemahaman tentang penganggaran uang yang baik. (Azhari & Damingun, 2021)

Sumber : dari berbagai jurnal acuan, 2025

3.4. Alat Analisis

Dalam penelitian ini, pengolahan data dilakukan dengan bantuan program aplikasi SPSS 26 (*IBM Statistical Package For Social Sciece*) for windows. Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini berupa uji kelayakan data, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis (analisis regresi linier berganda), dan uji koefisien determinasi.

3.4.1. Uji Kelayakan Data

Uji Validitas

Uji validitas digunakan untuk mengukur sah atau valid tidaknya suatu kuesioner. Sebuah kuesioner dikatakan valid apabila pertanyaan-pertanyaannya mampu mengukur atau mengungkapkan hal yang memang menjadi fokus pengukuran kuesioner tersebut (Ghozali, 2021). Jika nilai signifikasi menunjukkan $\alpha < 0,05$ maka indikator atau pertanyaan kuesioner dinyatakan valid, begitu sebaliknya.

Uji Reliabilitas

Uji reliabilitas merupakan suatu alat untuk mengukur kuesioner yang merupakan indikator dari variabel. Suatu kuesioner dikatakan reliabel apabila jawaban seseorang terhadap pertanyaan konsisten atau stabil dari waktu ke waktu (Ghozali, 2021). Pada penelitian ini diukur dengan satu kali pengukuran atau *one shot* yang kemudian reliabilitasnya diukur dengan SPSS dengan uji statistik Cronbach Alpha (α), dengan data dapat dikatakan reliabel apabila nilai Cronbach Alpha > 0.70 (Ghozali, 2021).

3.4.2. Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel independen dan dependen mempunyai distribusi normal atau tidak normal (Ghozali, 2021). Pada penelitian ini menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov dengan bantuan SPSS dan data dikatakan memiliki distribusi normal apabila nilai signifikansi (sig) $> 0,05$.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk menguji apakah ditemukan adanya korelasi antar variabel independen dalam model regresi (Ghozali, 2021). Pada penelitian ini dilakukan uji dengan dua metode untuk melihat nilai tolerance dengan *variance inflation factor* (VIF). Data dikatakan baik apabila antar variabel memiliki korelasi yang rendah yaitu jika nilai *tolerance* $> 0,10$ dan $\text{VIF} < 10$.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah terjadi perbedaan residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lainnya dalam model regresi (Ghozali, 2021). Data dapat dikatakan baik atau bebas heteroskedastisitas apabila nilai signifikansi $> 0,05$.

3.4.3. Uji Kelayakan Model

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) bertujuan untuk mengukur seberapa jauh model regresi menerangkan seberapa berpengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu (Ghozali, 2021). R^2 menunjukkan seberapa baik variabel independen menjelaskan perubahan variabel dependen, namun nilainya selalu naik jika ditambah variabel baru, meski variabel itu tidak berpengaruh. Sedangkan Adjusted R^2 memperhitungkan jumlah variabel dan ukuran sampel, sehingga nilainya hanya naik jika variabel baru benar-benar membantu menjelaskan variabel dependen, sehingga hasilnya lebih akurat. Dalam penelitian ini variabel independennya ada 3 yaitu *herding bias*, *overconfidence bias*, dan *optimism bias*. Nilai R^2 yang semakin kecil atau mendekati nol maka kemampuan variabel independen dalam menjelaskan pengaruh variabel dependen sangat terbatas. Namun, nilai R^2 yang mendekati satu berarti variabel independen memberikan hampir seluruh informasi yang dibutuhkan dalam mempengaruhi dan memprediksi variabel dependen (Ghozali, 2021).

Uji Statistik F

Uji statistik F bertujuan untuk menguji kebaikan model (Ghozali, 2021). Pengujian dilakukan dengan menggunakan *significance level* 0,05 (5%). Maka apabila tingkat signifikansi kurang dari 0.05 maka model fit dengan data atau dapat dikatakan model layak digunakan dalam penelitian ini.

3.4.4. Uji Hipotesis (Analisis Regresi Linier Berganda)

Analisis regresi linier berganda dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui sejauh mana variabel bebas secara simultan mempengaruhi variabel terikat (Ghozali, 2021). Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji pengaruh dua ataupun lebih variabel independen terhadap variabel dependen. Dalam penelitian ini memiliki 3 variabel independen yaitu *Herding Bias* (X_1), *Overconfidence Bias* (X_2), dan *Optimism Bias* (X_3) serta 1 variabel dependen yaitu Keputusan Investasi (Y). Berikut persamaan regresi yang digunakan:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon \quad (3)$$

Keterangan:

Y = Keputusan Investasi

α = Konstanta

β = Koefisien regresi dari setiap variabel dependen

X_1 = *Herding Bias*

X_2 = *Overconfidence Bias*

X_3 = *Optimism Bias*

ε = Nilai residu

Uji Statistik t

Uji statistik t digunakan untuk menunjukkan seberapa besar pengaruh variabel independen secara individual dalam menjelaskan pengaruhnya terhadap variabel dependen (Ghozali, 2021). Pengujian dilakukan dengan menggunakan *significance level* 0,05 (5%). Maka apabila nilai signifikasi t dari masing-masing variabel < 0,05 maka variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.