

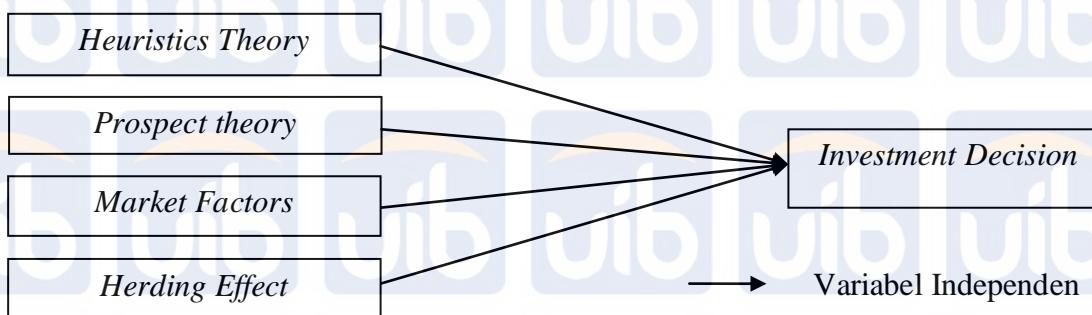
BAB II KERANGKA TEORETIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

2.1 Model Penelitian Terdahulu

Lad dan Tailor (2018) melakukan penelitian untuk mengetahui bagaimana perilaku seseorang dapat mempengaruhi keputusan yang diambil investor untuk investasinya. Tujuan utama dalam melakukan penelitian ini adalah

untuk mengetahui validitas model *behavioral* yang diusulkan oleh *Le Phuoc Luong* dan *Doan Thi Thu Hal* (2011). Data dikumpulkan dari investor melalui kuesioner dan data yang dikumpulkan dianalisis menggunakan paket AMOS.

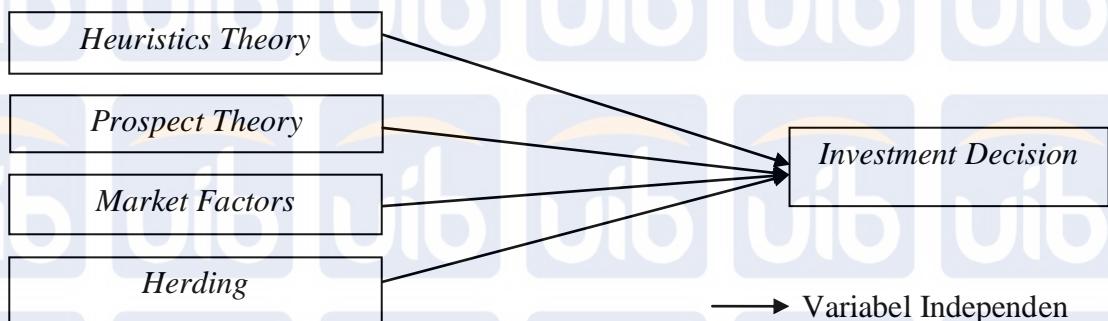
Faktor tersebut menunjukkan bahwa faktor-faktor perilaku mempengaruhi pengambilan keputusan investasi investor dan validitas. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *heuristics theory*, *prospect theory*, *market factors*, *herding effect* dan *investment decision* sebagai variabel dependen.



Gambar 2.1 Model analisis faktor-faktor yang mempengaruhi pengambilan keputusan investasi individu, sumber: Lad dan Tailor (2018).

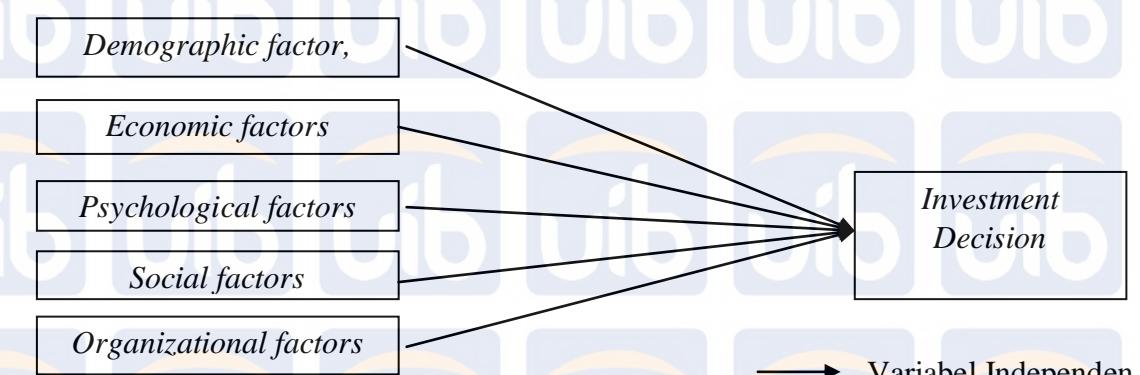
Hossain dan Cfa (2018) meneliti untuk mengetahui faktor-faktor perilaku yang mempengaruhi keputusan investasi dari investor ritel dan juga mengidentifikasi hubungan antara mereka karakteristik sosio-ekonomi dan hasil investasi melalui mendiskusikan hasil survei yang dilakukan pada 203 investor ritel Bursa Efek Dhaka. Tanggapan survei memberikan bukti yang signifikan

perilaku dalam pandangan investasi dan keputusan investor. Variabel yang akan mempengaruhi variabel dependen pada penelitian ini adalah *heuristics theory*, *prospect theory*, *market factors*, *herding* dan *investment decision* sebagai variabel dependen.



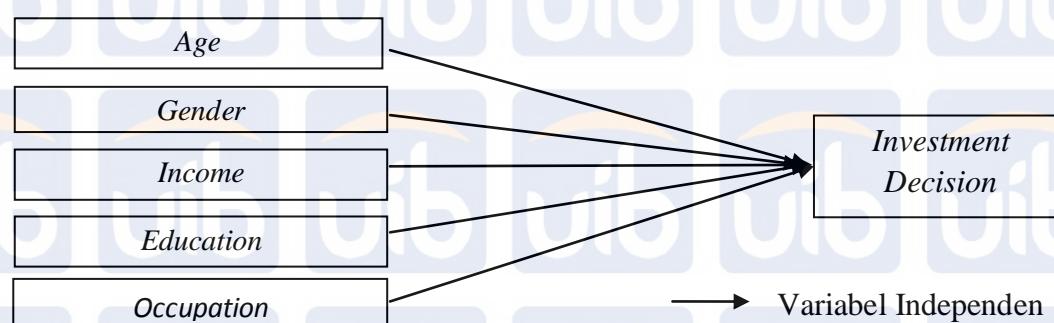
Gambar 2.2 Model analisis faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan investasi investor ritel dari Dhaka Stock Exchange, sumber: Hossain dan Cfa (2018).

Kaur dan Khan (2018) meneliti faktor yang mempengaruhi pengambilan keputusan investor dengan bantuan berbagai tinjauan literatur yang luas. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *demographic factors*, *economic factors*, *psychological factors*, *social factors*, *organizational factors* dan *investment decision* sebagai variabel dependen.



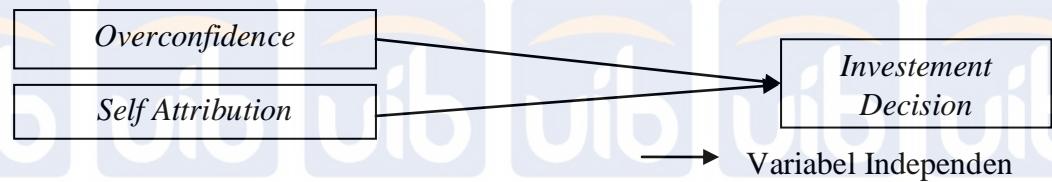
Gambar 2.3 Model analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi perilaku pengambil keputusan investor, sumber : Kaur dan Khan (2018).

Bhavani dan Shetty (2017) meneliti persepsi dan demografi investor berpengaruh dalam hal pengambilan keputusan investasi. Saat membuat keputusan investasi ada hal tersebut merupakan bagian penting. Selain itu juga dapat membantu meningkatkan pengetahuan tentang berbagai jalur investasi seperti deposito bank, polis asuransi jiwa, reksadana dan ekuitas. Variabel independen yang digunakan adalah yaitu age, gender, income, education, occupation dan investment decision sebagai variabel dependen.



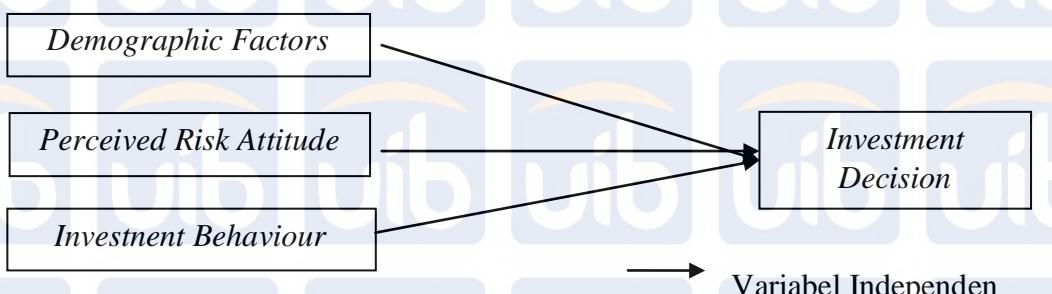
Gambar 2.4 Model analisis dampak demografi dan persepsi investor dalam pengambilan keputusan investasi, sumber: Bhavani dan Shetty (2017).

Kumar dan Trehan (2017) meneliti untuk mengevaluasi keberadaan dan tingkat perilaku atau lebih tepatnya *overconfidence* investor yang harus dihadapi pada saat pengambilan keputusan. Variabel yang akan mempengaruhi variabel dependen pada penelitian ini adalah *overconfidence*, *self attribution* dan *investment decision* sebagai variabel dependen.



*Gambar 2.5 Model analisis pengaruh keberadaan dan tingkat perilaku atau lebih tepatnya *overconfidence* investor yang harus dihadapi pada saat pengambilan keputusan, sumber: Kumar dan Trehan (2017).*

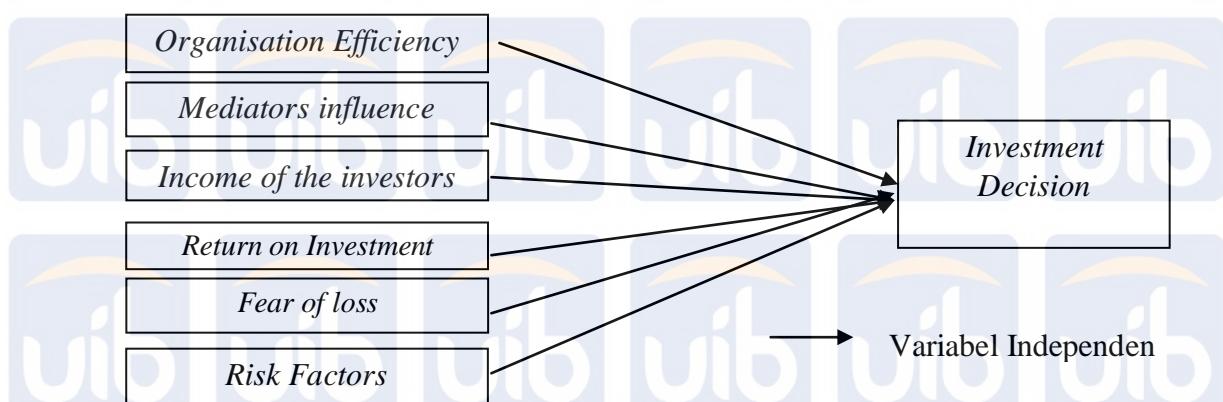
Sarkar dan Sahu (2017) meneliti untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi perilaku investor perorangan di pasar saham. Penelitian ini terutama didasarkan pada data primer yang telah dikumpulkan dari 500 investor bursa efek individual yang dipilih secara acak dari berbagai kabupaten di *West Bengal* dengan menggunakan kuesioner terstruktur. Variabel yang akan mempengaruhi variabel dependen pada penelitian ini adalah *demographic factors*, *perceived risk attitude*, *investment behaviour* dan *investment decision* sebagai variabel dependen.



Gambar 2.6 Model analisis pengaruh faktor-faktor yang mempengaruhi perilaku investor perorangan di pasar saham, sumber: Sarkar dan Sahu (2017).

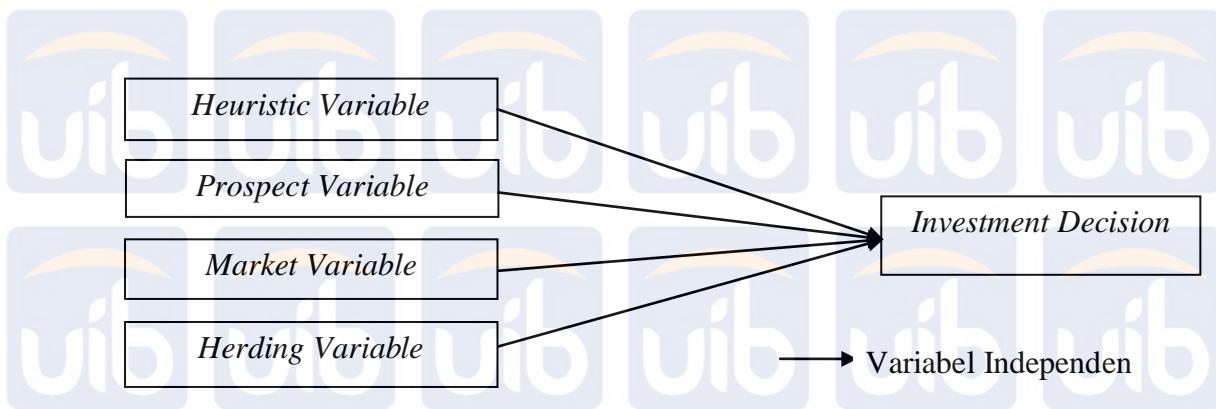
Samal (2017) meneliti untuk mengetahui faktor-faktor utama yang mempengaruhi keputusan investasi para investor di Odisha provinsi India. Keputusan investor untuk memperjual belikan saham berdasarkan aspek psikologis. Data dikumpulkan dari investor melalui kuesioner. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *organization efficiency*,

mediators influence, income of the investors, return on investment, fear of loss, risk factors dan *investment decision* sebagai variabel dependen.



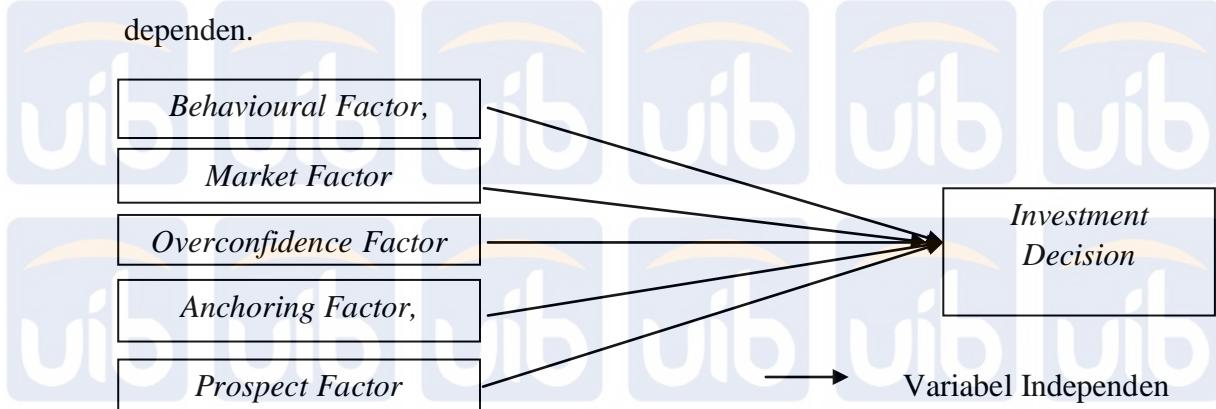
Gambar 2.7 Model analisis faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan investasi di pasar modal India, sumber : Samal (2017).

Anum dan Ameer (2017) meneliti untuk mengetahui dampak dari faktor perilaku di atas pengambilan keputusan investor dan kinerja investasi di *Pakistan Stock Exchange*. Data dikumpulkan dari investor melalui kuesioner dari bursa efek Pakistan, setelah berhasil mengumpulkan data software SPSS yang digunakan untuk menganalisa data. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *heuristic variable*, *prospect variable*, *market variable*, *herding variable*, dan *investment decision* sebagai variabel dependen.



Gambar 2.8 Model analisis dari faktor perilaku di atas pengambilan keputusan investor dan kinerja investasi di *Pakistan Stock Exchange*, sumber: Anum dan Ameer (2017).

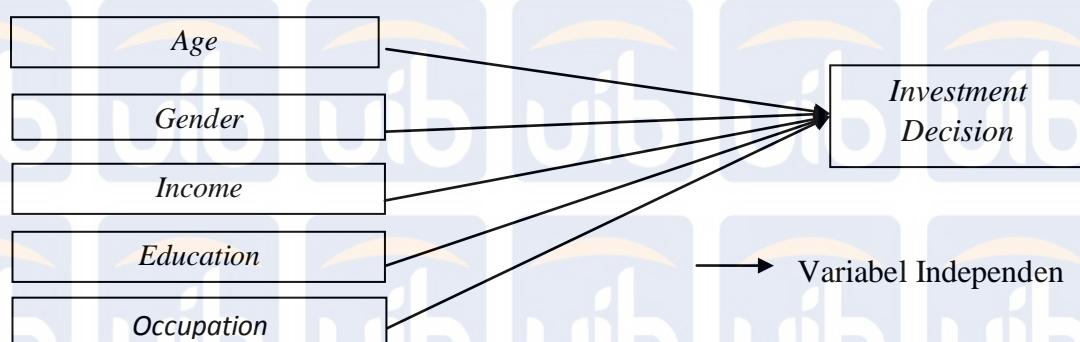
Javed dan Marghoob (2017) meneliti untuk mengetahui faktor perilaku yang berpengaruh terhadap investor dalam membuat keputusan untuk berinvestasi di bursa efek Pakistan dan juga menguji hal-hal yang berdampak pada keputusan investasi yang bersangkutan dengan investor pada bursa efek Pakistan. Variabel independennya adalah *behavioural factors*, *market factor*, *overconfidence factor*, *anchoring factor*, *prospect factor* dan *investment decision* sebagai variabel dependen.



Gambar 2.9 Model analisis pengaruh fundamental, teknikal dan makroekonomi terhadap *return* saham di Bursa Efek Indonesia, sumber : Javed dan Marghoob (2017).



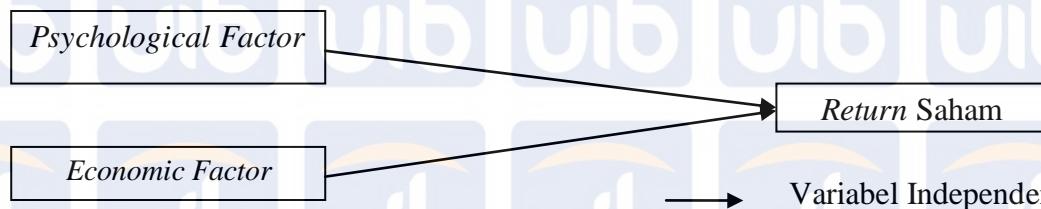
Chavali dan Mohanraj (2016) meneliti untuk mengeksplorasi peran demografi di keputusan investasi finansial oleh individu dan toleransi resiko keuangan mereka. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *age*, *gender*, *occupation*, *risk tolerance*, *acceptance*, dan *investment decision* sebagai variabel dependen.



Gambar 2.10 Model analisis pengaruh peran demografi di keputusan investasi,

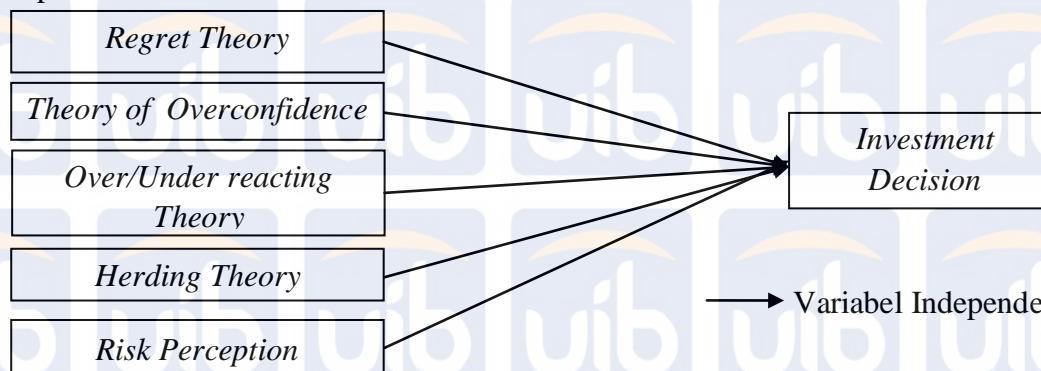
sumber: Chavali dan Mohanraj (2016).

Sarwar dan Afaf (2016) meneliti untuk bagaimana investor mengambil keputusan investasinya berdasarkan aspek ekonomis dan psikologis. Kuesioner dipakai untuk memperoleh data dari para investor. Model penelitian yang digunakan adalah *psychological factor* dan *economic factor* variabel independen dan *investment decision* sebagai variabel dependen.



Gambar 2.11 Model analisis dalam mengetahui dan mengklasifikasi perbedaan antara faktor psikologis dan ekonomi terhadap pengambilan keputusan investor, sumber: Sarwar dan Afaf (2016).

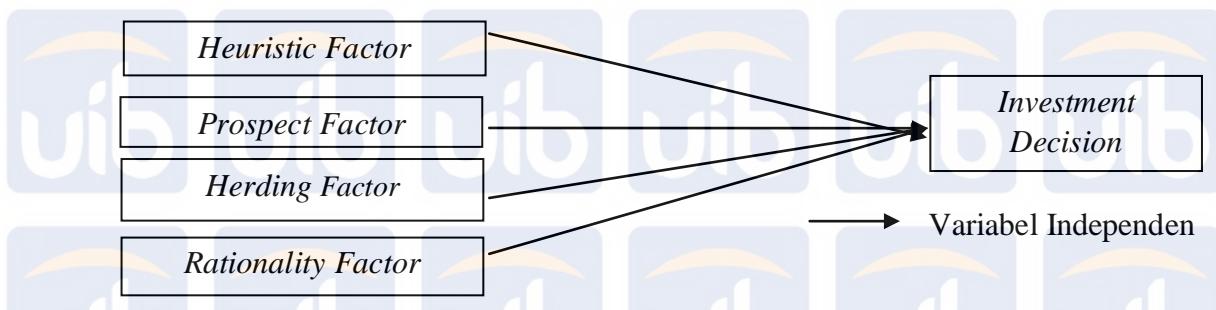
Talal dan Ahmad (2016) meneliti untuk mengeksplorasi faktor perilaku keuangan yang mempengaruhi investasi saham dalam pengambilan keputusan investor perorangan di *Saudi Stock Market* sebagai salah satu pasar utama yang vital di Middle East. Dengan melakukan penelitian sebanyak 140 kuesioner telah dibagikan kepada peserta secara acak Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *regret theory*, *theory of overconfidence*, *over/under reacting theory*, *herding theory*, *risk perception* dan *investment decision* sebagai variabel dependen.



Gambar 2.12 Model analisis pengaruh faktor perilaku keuangan yang mempengaruhi investasi saham dalam pengambilan keputusan investor perorangan di *Saudi Stock Market*, sumber: Talal dan Ahmad (2016).

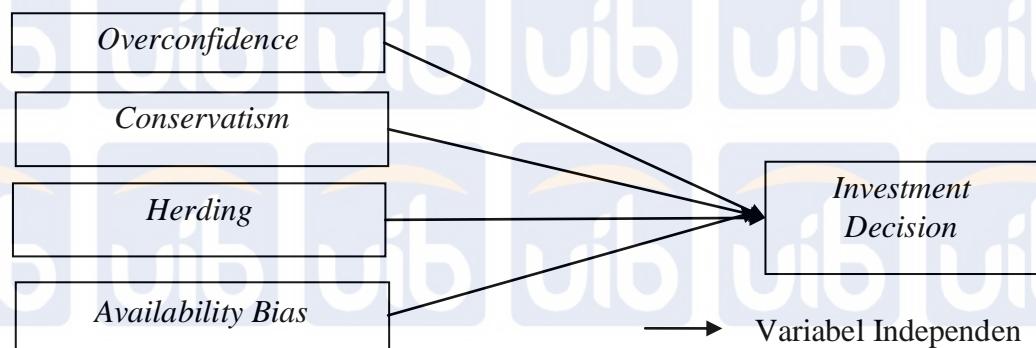
Kimeu, Anyango, dan Rotich (2016) meneliti untuk memeriksa faktor perilaku yang mempengaruhi keputusan investasi individu di *Nairobi Securities*

Exchange. Selain itu juga untuk menetapkan pengaruh faktor prospek terhadap keputusan investasi di antara investor di Bursa Efek Nairobi. Data primer dikumpulkan melalui kuesioner. Variabel independen dalam penelitian ini yaitu : *heuristic factor, prospect factor, herding factor, rationality factor*, dan *investment decision* sebagai variabel dependen.



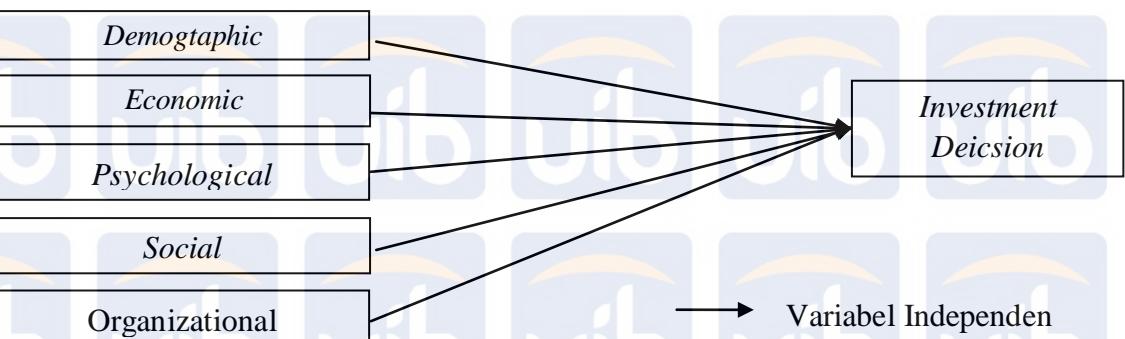
Gambar 2.13 Model analisis untuk memeriksa faktor perilaku yang mempengaruhi keputusan investasi individu di *Nairobi Securities Exchange*, sumber: Kimeu, Anyango, dan Rotich (2016).

Bakar dan Yi (2016) meneliti untuk membantu investor menyadari dampak faktor psikologis mereka sendiri terhadap pengambilan keputusan di pasar saham. Kuesioner didistribusikan ke 200 investor di wilayah Klang Valley dan Pahang yang berusia antara 18-60 tahun yang terlibat dalam pasar saham Malaysia. Variabel independennya adalah *overconfidence, conservatism, herding, availability bias* sebagai variabel independen dan *investment decision* variabel dependen.



Gambar 2.14 Model analisis faktor psikologis dalam pengambilan keputusan investasi, sumber : Bakar dan Yi (2016).

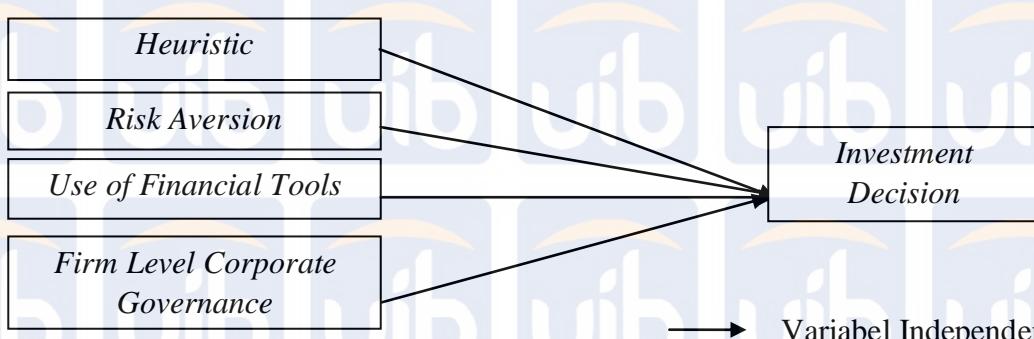
Aruna dan Rajashekhar (2016) meneliti tentang faktor yang mempengaruhi keputusan investasi investor *retail*. Selain itu juga untuk menyarankan pembuat kebijakan, untuk menghasilkan investasi inovatif berdasarkan pengaruh faktor keputusan investasi investor *retail*. Model penelitian yang digunakan adalah *demographic, economic, psychological, social, organization* sebagai variabel yang mempengaruhi dan *investment decision* variabel yang dipengaruhi.



Gambar 2.15 Model analisis faktor yang mempengaruhi keputusan investor, sumber: Aruna dan Rajashekhar (2016).

Sajid dan Farooq (2015) meneliti untuk mengetahui dampak faktor perilaku dalam pengambilan keputusan investasi. Dengan menggunakan kuesioner untuk pengumpulan data primer dari individu berinvestasi di Bursa Saham

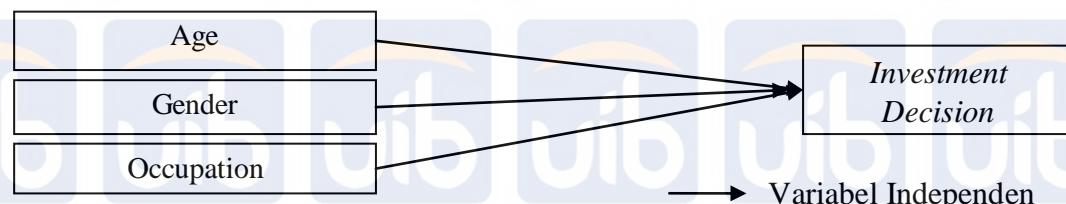
Pakistan sebanyak 100 tanggapan dari perorangan dan pengelola dana ekuitas. Untuk mencapai tujuan tersebut, peneliti menggunakan analisis korelasi dan teknik analisis regresi linear. Variabel independen dalam penelitian ini yaitu *heuristic*, *risk aversion*, *use of financial tools*, *firm level corporate governance* dan *investment decision* sebagai variabel dependen.



Gambar 2.16 Model analisis pengaruh dampak faktor perilaku dalam pengambilan keputusan investasi, sumber : Sajid dan Farooq (2015).

Islam, Rahman, dan Yousuf (2015) meneliti untuk mengeksplorasi faktor-faktor yang dapat di pertimbangkan saat memutuskan untuk berinvestasi.

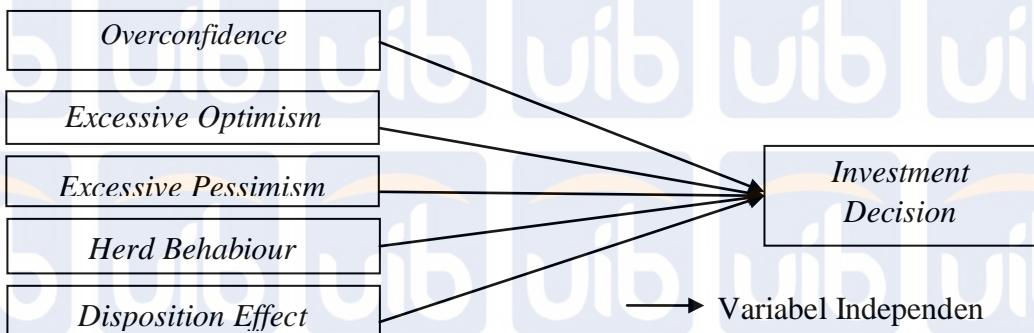
Variabel yang mempengaruhi variabel dependen dalam penelitian ini yaitu *age*, *gender*, *occupation* dan *investment decision* sebagai variabel dependen.



Gambar 2.17 Model analisis pengaruh faktor-faktor yang menjadi modal para investor saat membuat keputusan investasi, sumber: Islam, Rahman, dan Yousuf (2015).

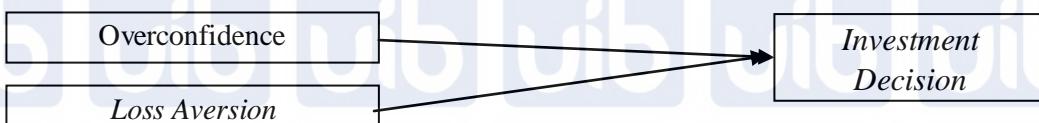
Prosad, Kapoor, dan Sengupta (2015) meneliti untuk memeriksa adanya bias perilaku investor di India. Selain itu juga untuk menyelidiki peran demografi

mempengaruhi bias. Model penelitian adalah *overconfidence*, *excessive optimism*, *excessive pessimism*, *herd behaviour*, *disposition effect* sebagai variabel yang mempengaruhi dan *investment decision* sebagai variabel dipengaruhi.



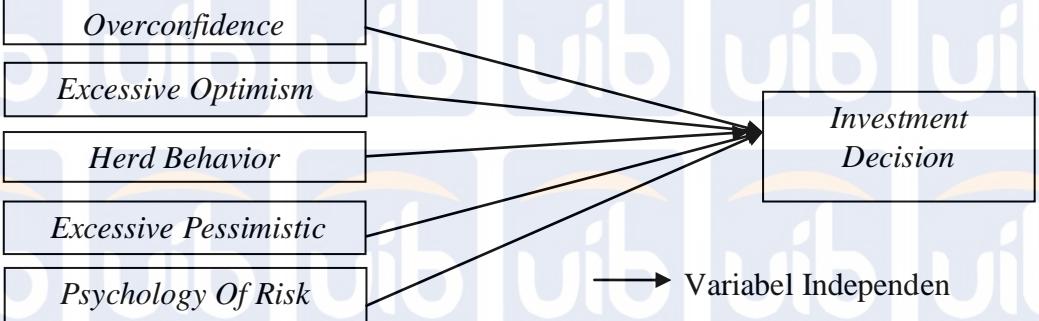
Gambar 2.18 Model analisis melakukan penelitian utnuk memeriksa adanya bias perilaku investor di India, sumber: Prosad, Kapoor dan Sengupta (2015).

Hassan (2014) meneliti dengan menyelidiki dampak jenis kelamin dan usia pada dua perilaku, yaitu *over confidence and loss aversion* dengan referensi dari Pakistan. Kami menggunakan metode survey berbasis kuesioner untuk mengumpulkan data sampel sebanyak 391 orang. Analisis *Chi-square*, *OLS* dan analisis korelasi telah digunakan untuk perkiraan model yang sedang dipelajari. Temuan tersebut mengungkapkan bahwa pria dan investor yang lebih tua lebih percaya diri sedangkan perempuan dan investor yang lebih tua menjadi lebih tidak suka atau menolak. Variabel yang akan mempengaruhi variabel dependen yaitu *overconfidence*, *loss aversion* dan *investment decision* sebagai variabel yang dipengaruhi.



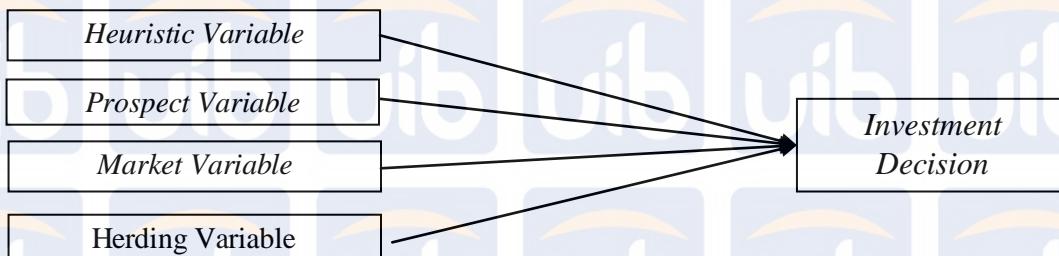
Gambar 2.19 Model analisis dampak dari umur dan jenis kelamin terhadap perilaku pengambilan keputusan investasi, sumber: Hassan (2014).

Ton dan Dao (2014) meneliti bagaimana *overconfidence*, *excessive optimism*, *herd behavior*, *excessive pessimistic*, *psychology of risk* dan *investment decision* dapat mempengaruhi pengambilan keputusan di *Vietnam Stock Exchange* (VSE) dengan menggunakan teori perlaku keuangan.



Gambar 2.20 Model analisis pengaruh pengambilan keputusan di *Vietnam stock Exchange* dengan menggunakan faktor psikologi, sumber: Ton dan Dao (2014).

Kengatharan dan Kengatharan (2014) meneliti dengan mengeksplorasi faktor perilaku yang mempengaruhi pengambilan keputusan di *Kolombo Stock*. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *heuristic variable*, *prospect variable*, *market variable*, *herding variable* dan *investment decision* sebagai variabel dependen.



Gambar 2.21 Model analisis pengaruh pengambilan keputusan dalam saham di

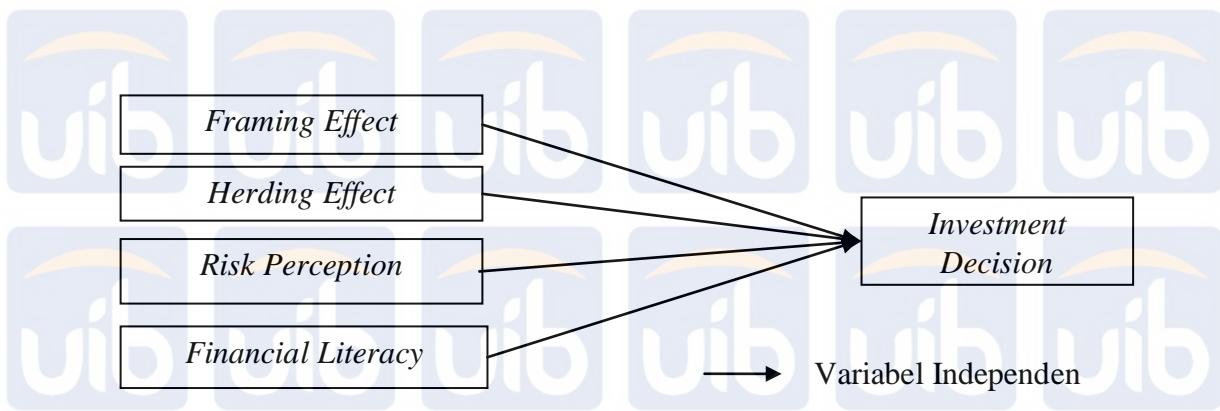
Colombo Exchange Stock, sumber: Kengatharan dan Kengatharan (2014).

Sindhu dan Kumar (2014) meneliti untuk mengetahui persepsi investor terhadap risiko atas keputusan investasi mereka di reksadana. Variabel independen dalam penelitian ini yaitu *risk perception of investor* dan *investment decision* sebagai variabel dependen.



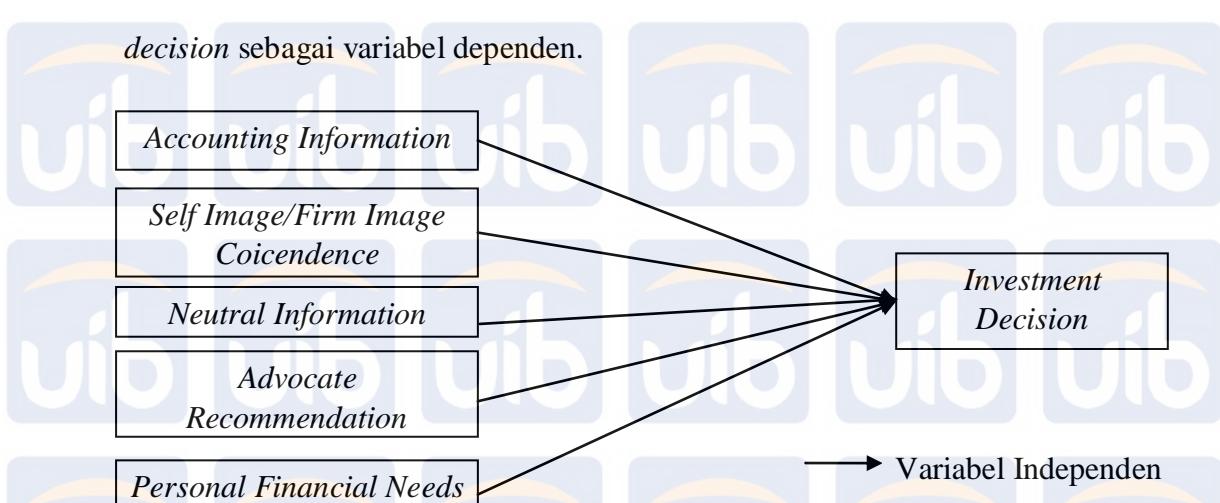
Gambar 2.22 Model analisis mengetahui pengaruh persepsi risiko investor individu atas keputusan investasi Model analisis mengetahui pengaruh persepsi risiko investor individu atas keputusan investasi, sumber: Sindhu dan Kumar (2014).

Hussain dan Ali (2014) meneliti untuk mengeksplorasi faktor perilaku kinerja investasi dari *Karachi Stock*. Data dikumpulkan dari sampel 150 investor di Bursa Efek *Karachi*. Studi pengumpulan data menggunakan kuesioner yang diadopsi. Model penelitian yang digunakan adalah *framing effect*, *herding effect*, *risk perception*, *financial literacy* sebagai variabel independen *investment decision* sebagai variabel dependen.



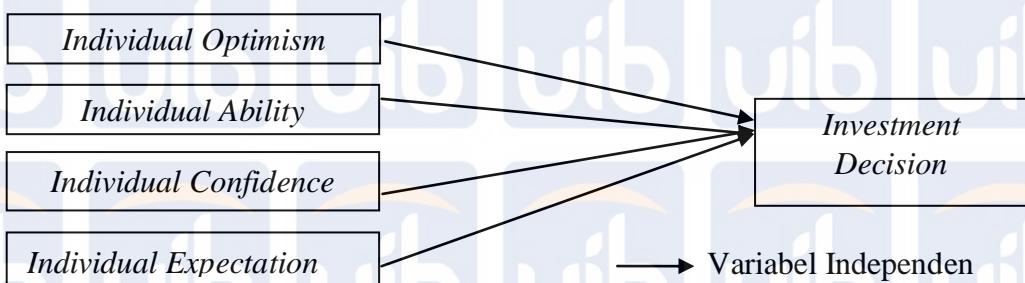
Gambar 2.23 Model analisis pengaruh faktor perilaku kinerja investasi dari Karachi Stock, sumber: Hussain dan Ali (2014).

Jagongo dan Mutswenje (2014) meneliti untuk menetapkan faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan investasi di Bursa Efek Nairobi. Penelitian ini dilakukan terhadap 42 investor dari 50 investor yang merupakan ukuran sampel. Untuk mengumpulkan data, peneliti menggunakan kuesioner terstruktur yang secara pribadi. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *accounting information, self image/ firm image concidence, neutral advocate recommendation, information, personal financial needs* dan *investment decision* sebagai variabel dependen.



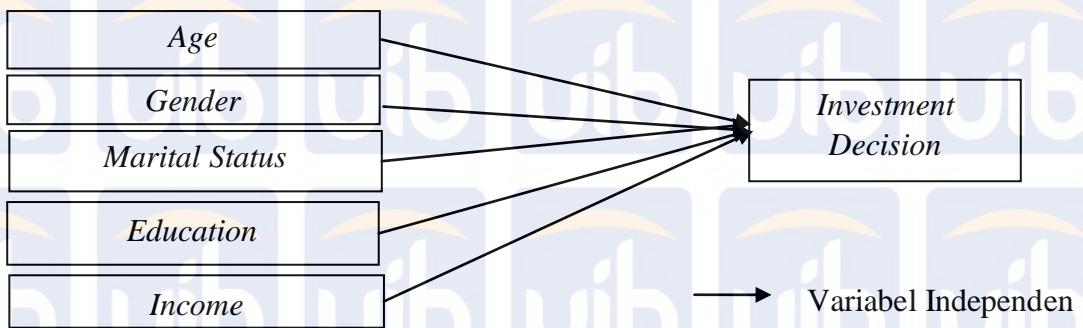
Gambar 2.24 Model pengaruh menetapkan faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan investasi di Bursa Efek Nairobi, sumber: Jagongo dan Mutswenje (2014).

Jayaraman, Vasanthi, dan Ramaratnam (2014) meneliti untuk mengetahui pengaruh psikologis terhadap perilaku investor dalam penyertaan modal dan memahami pengaruh aspek investor dalam partisipasi investasi ekuitas. Model penelitian yang digunakan adalah *individual expectation*, *individual optimism*, *individual ability*, *individual confidence* sebagai variabel independen dan *investment decision* sebagai variabel dependen.



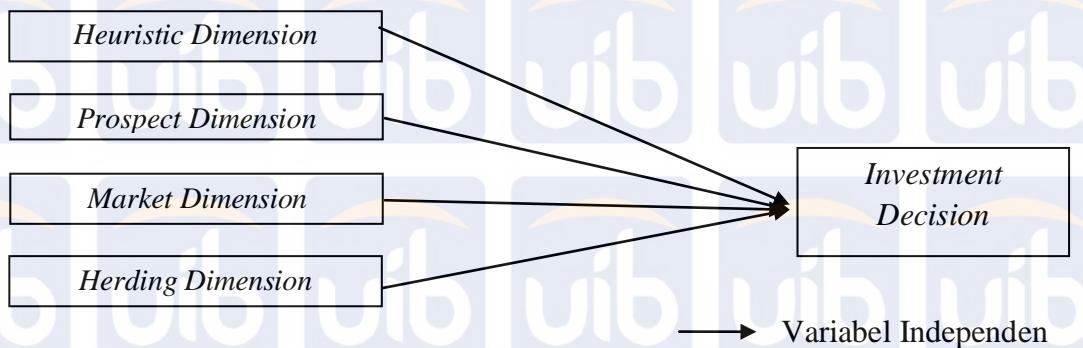
Gambar 2.25 Model analisis untuk mengetahui pengaruh psikologis terhadap perilaku investor, sumber: Jayaraman, Vasanthi, dan Ramaratnam (2014).

Obamuyi (2013) meneliti untuk tentang faktor utama bagaimana faktor-faktor yang terkait dengan karakteristik sosio ekonomi dan mempengaruhi keputusan investasi investor di Nigeria. Selain itu juga investor individual membuat sistem sampling untuk mendapatkan data hasil dari 297 investor melalui kuesioner. *Age*, *gender*, *marital status*, *education*, *income* sebagai variabel independen dan *investment decision* sebagai variabel dependen.



Gambar 2.26 Model analisis pengaruh faktor utama yang mempengaruhi keputusan investasi investor dan bagaimana faktor-faktor ini terkait dengan karakteristik sosio-ekonomi investor di Nigeria, sumber: Obamuyi (2013).

Ngoc (2013) meneliti tentang untuk menyelidiki faktor perilaku yang mempengaruhi keputusan investor perorangan di Perusahaan Efek di Ho Chi Minh City, Vietnam. Data untuk penelitian ini disusun dari 188 tanggapan dari investor individu, dengan menghitung total tingkat respons sebanyak 63%. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *heuristic dimension*, *prospect dimension*, *market dimension*, *herding dimension* dan *investment decision* sebagai variabel dependen.

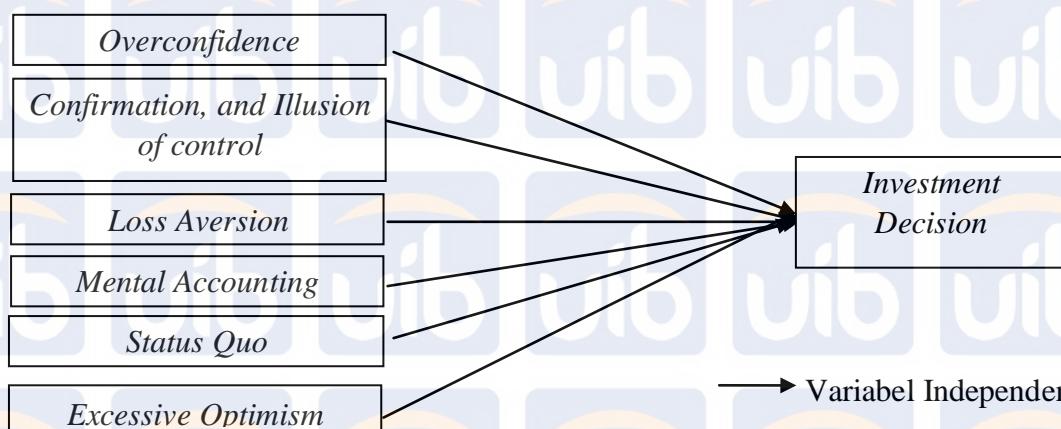


Gambar 2.27 Model analisis pengaruh perilaku dalam pegambilan keputusan di perusahaan Efek saham di Ho Chi Minh di Vietnam, sumber: Ngoc (2013).

Bashir, Javed, Ali, Meer, dan Naseem (2013) meneliti dengan menguji efek perilaku terhadap keputusan pada segi keuangan investor. Data diperoleh melalui pengadopsian kuesioner. Variabel yang akan mempengaruhi adalah

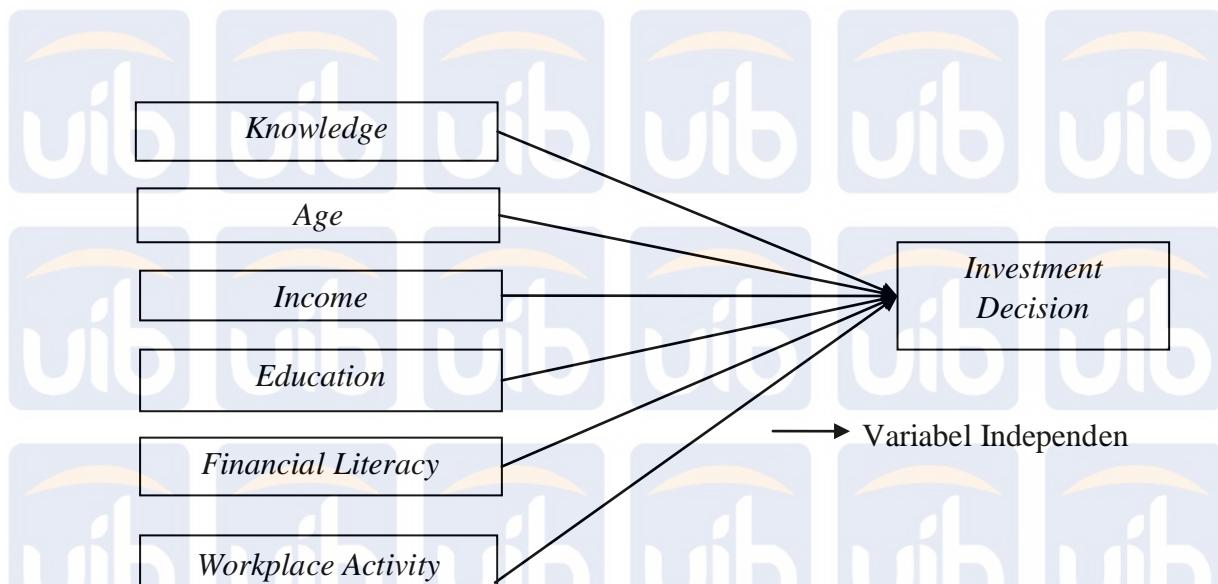
overconfidence, confirmation, and illusion of control, loss aversion, mental accounting, status quo and excessive optimism dan *investment decision* sebagai

variabel yang dipengaruhi.



Gambar 2.28 Model analisis pengaruh perilaku terhadap pengambilan keputusan keuangan investor, sumber: Bashir, Javed, Ali, Meer, dan Naseem (2013).

Al-Tamimi dan Kalli (2009) meneliti untuk menilai finansial dari UEA investor yang berinvestasi di pasar keuangan lokal. Selain itu, juga meneliti hubungan antara *financial literacy* dan pengaruh faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan investasi. Model penelitian yang digunakan adalah *knowledge, age, gender, income, education, financial literacy, workplace activity* sebagai variabel independen dan *investment decision* sebagai variabel dependen.



Gambar 2.29 Model analisis pengaruh hubungan antara financial literacy dan pengaruh faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan investasi, sumber: Al-Tamimi dan Kalli (2009).

2.2 Definisi Variabel Dependen

Pujiati dan Widanar (2009) menjelaskan bahwa keputusan investasi ialah suatu keputusan yang dibuat oleh investor mengenai dana yang ada di perusahaan untuk dilepaskan agar akan memperoleh laba pada masa depan.

Pengambilan keputusan investasi dapat dipelajari dengan mengumpulkan data-data mengenai saham yang akan diambil, melakukan investasi saham dan memantau investasi saham tersebut apabila telah menerima keuntungan kemudian menjualnya.

Tahap-tahap yang dapat dilakukan dalam pengambilan keputusan yang pertama adalah investor harus mengetahui saham apa yang mau diinvestasikan dan mencari data-data mengenai saham tersebut seperti naik turunnya setiap hari saham tersebut. Keputusan investasi saham berdasarkan data keuangan investor masing-masing. Keputusan investasi dapat dimanfaatkan oleh para investor dikarenakan investor dapat menganalisis dengan benar mengenai posisi pasar di

masa yang akan datang. Selain itu investor juga dapat mengambil informasi dari tempat lain untuk membandingkan satu sama lain untuk memastikan posisi perusahaan.

Setelah tahap tersebut investor memahami saham yang akan diinvestasikan kemudian melakukan pembelian saham. Investor harus melakukan penelitian dan analisis mengenai lamanya mencapainya keuntungan. Perusahaan yang diinvestasikan oleh investor memiliki pertumbuhan yang berbeda dengan perusahaan lain. Oleh karena itu investor akan merasa tidak tenang dengan pergerakan pasar saham dan membuat keputusan untuk menjual semua saham yang ada pada investor. Jika terjadi penurunan harga saham di sarankan untuk melakukan pembelian saham dengan unit atau harga yang lebih rendah di karenakan perusahaan yang sudah jatuh akan bertumbuh kembali dalam waktu jangka panjang. Investor akan mendapatkan keuntungan dari investasi yang sebelumnya rugi.

Pada saat penjualan saham investor merupakan tahap yang sulit dan rumit untuk investor di karenakan investor akan berpikir jika di jualkan saham tersebut sekarang saham tersebut akan mengalami peningkatan atau penurunan.

Jika investor melakukan penjualan pada saat harga pasar yang sedang menurun sehingga investor akan menganggap keputusan tersebut benar. Sebaliknya jika investor melakukan penjualan pada harga pasar saham sedang meningkat keputusan tersebut akan membuat investor merasa hal tersebut salah apabila investor tidak melakukan penjualan investor tersebut akan mendapatkan keuntungan lebih banyak. Sehingga pengambilan keputusan investasi saham tahap terakhir merupakan tahap yang sulit di ambil parah investor. Dalam semua tahap

yang di lakukan oleh para investor merupakan tahap-tahap yang dapat membantu para investor mengambil keputusan investasi dengan membandingkan pertumbuhan pasar yang ada dan harapan yang di harapkan oleh investor.

2.3 Hubungan Antar Variabel

2.3.1 Pengaruh *overconfidence* terhadap *investment decision*

Overconfidence adalah memiliki perasaan percaya diri yang berlebihan. Berdasarkan penelitian Puspitasari (2014) faktor *overconfidence* berpengaruh pada keputusan Investor dalam berinvestasi pada reksadana. Berdasarkan penelitian yang di lakukan oleh Bashir, Jave, Tahira, dan Ton (2014), Grover (2015), Talal (2016), menyimpulkan bahwa *overconfidence* seorang investor signifikan positif terhadap keputusannya berinvestasi. Di karenakan investor sangat percaya terhadap pengetahuan yang dimiliki, *overconfidence* terjadi ketika investor melebihkan kemampuan dalam mengambil suatu keputusan investasi.

2.3.2 Pengaruh *excessive optimism* terhadap *investment decision*

Menurut Segestrom (2010) *optimism* merupakan suatu cara memikirkan hal positif yang akan terjadi pada suata masalah. Berpikir positif adalah berusaha mencapai hal terbaik dari keadaan terburuk sehingga berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan investasi saham.

Optimisme yang berlebihan mencerminkan bahwa semuanya lebih baik daripada analisisnya. Asal optimisim yang berlebihan dari terlalu percaya diri dan keyakinan bahwa kejadian masa depan akan lebih baik dari yang sebenarnya. Optimisme dapat membantu orang memiliki emosi positif, namun optimisme yang berlebihan atau optimisme yang tidak realistik bisa membebani biaya. Jika orang tidak dapat mencapai hasil investasi yang ditargetkan, mereka bisa menjadi

frustrasi, kehilangan harga diri dan prestise di masyarakat. Selain itu, waktu dan uang bisa terbuang jika mereka mengejar tujuan yang tidak realistik.

Sebuah penelitian teoritis khas yang dilakukan oleh Gervais (2010) menemukan bahwa optimisme berlebihan sering menyebabkan positif dampaknya karena mendorong manajer untuk berinvestasi. Efek ini sangat penting karena kesadaran akan risiko biasanya mempengaruhi nilai perusahaan secara negatif.

Berdasarkan penelitian Bashir, Javed, dan Ali (2013), Hoang Thanh dan Ton (2014) menyimpulkan bahwa optimisme berlebihan bersignifikan negatif karena bisa memimpin perusahaan atau investor untuk menerima investasi dalam saham aset yang memiliki risiko tinggi. Tidak ada batasan yang jelas antara terlalu percaya diri dan optimisme berlebihan. Banyak penelitian menunjukkan hal itu juga optimisme adalah suatu bentuk terlalu percaya diri karena ilusi kontrol (orang-orang yang terlalu menghargai kemampuan) juga dianggap sebagai ekspresi terlalu percaya diri atau terlalu optimis.

2.3.3 Pengaruh *psychology of risk* terhadap *investment decision*

Faktor psikologis berarti pikiran, perasaan, dan karakteristik kognitif lainnya yang mempengaruhi perilaku, sikap, dan fungsi pikiran orang. Faktor psikologis ini bisa berpengaruh pada manusia berpikir dan sesudahnya mereka juga mempengaruhi pengambilan keputusan dan hubungannya dalam kehidupan sehari-hari. Psikolog menggambarkan perilaku investor individu dengan tetap fokus pada kepribadian seseorang atau kepribadiannya karakteristik. Faktor psikologi seorang investor sangat berpengaruh terhadap keputusan investasi yang akan diambilnya.

Faktor psikologi yang muncul dalam perilaku keuangan seorang investor adalah timbulnya bias dalam persepsi investasi yang akan diambilnya. Dalam pengambilan keputusan, setiap investor selalu berusaha untuk mengambil keputusan secara rasional. Namun baik investor yang sudah terbiasa di dunia investasi maupun investor pemula, kemungkinan muncul bias persepsi tetap tidak dapat dihindari dan akan selalu muncul. Berdasarkan penelitian Bashir, Ali (2013), Ton, dan Dao (2014) menyimpulkan bahwa *psychology of risk* berpengaruh signifikan positif di karenakan investor mengambil keputusan berdasarkan kepribadian dan karakteristik masing masing untuk membuat keputusan investasi yang bagus.

2.3.4 Pengaruh herding behavior terhadap investment decision

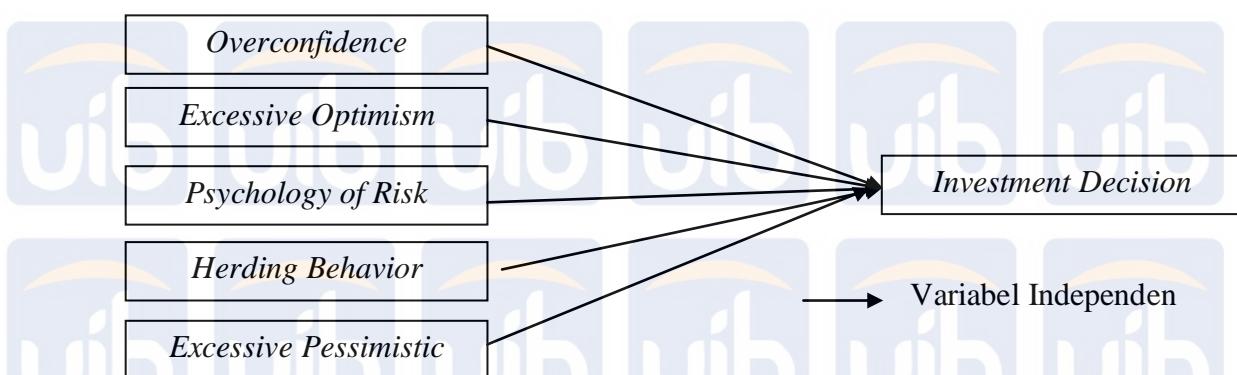
Menurut Hirshleifer dan Teoh (2011) herding adalah suatu perilaku yang cenderung meniru perbuatan yang dilakukan oleh orang lain daripada mengikuti keyakinannya ataupun informasi yang dimiliki. Menurut Hirshleifer, Teoh (2011), Yi, Kimeu, dan Rotich (2016) herding behavior berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan investasi saham. Di karenakan herding adalah tekanan atau pengaruh oleh rekan-rekan atau orang-orang sekitar. Herding dapat membuat seseorang tiba-tiba merubah keputusannya karena herding sangat terpengaruh dengan pilihan investasi orang lain. Herding termasuk perilaku yang kurang *independent*. Walaupun pilihan masyarakat mungkin saja buruk. Investor akan tetap mengikuti apa yang dipilih oleh pasar. Ketika perilaku herding terjadi investor tidak dapat menjamin akan mendapatkan keuntungan yang diharapkan.

2.3.5 Pengaruh *excessive pessimistic* terhadap *investment decision*

Menurut Tan dan Don (2014), Kaspoor (2015) *excessive pessimistic* berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan investasi saham. Di karenakan investor akan merasa pesimis jika terjadi penurunan harga saham dan akan merasa tidak tenang dan akan membuat keputusan menjual saham tersebut secara langsung.

2.4 Model Penelitian dan Perumusan Hipotesis

Pada penelitian ini terdiri dari beberapa variabel yang didasarkan oleh penelitian dahulu yaitu berupa *overconfidence*, *excessive optimism*, *psychology of risk*, *herding behaviour*, *excessive pessimistic* dan ditunjukan oleh gambar 2.30 dibawah ini:



Gambar 2.30 Model Analisis Pengaruh *Overconfidence*, *Excessive Optimism*, *Psychology of Risk*, *Herding Behaviour*, *Excessive Pessimistic* Terhadap Keputusan Investasi Investor Saham di Kota Batam.

Perumusan hipotesis untuk penelitian ini adalah sebagai berikut:

- H₁: *Overconfidence* berpengaruh signifikan positif terhadap *investment decision* pada keputusan investasi investor saham di Batam.
- H₂: *Excessive Optimism* berpengaruh signifikan negatif terhadap *investment decision* pada keputusan investasi investor saham di Batam.

H₃:

Psychology Of Risk berpengaruh signifikan positif terhadap *investment decision* pada keputusan investasi investor saham di Batam.

H₄:

Herding Behaviour berpengaruh signifikan positif terhadap *investment decision* pada keputusan investasi investor saham di Batam.

H₅:

Excessive Pessimistic berpengaruh signifikan positif terhadap *investment decision* pada keputusan investasi investor saham di Batam.

decision pada keputusan investasi investor saham di Batam.