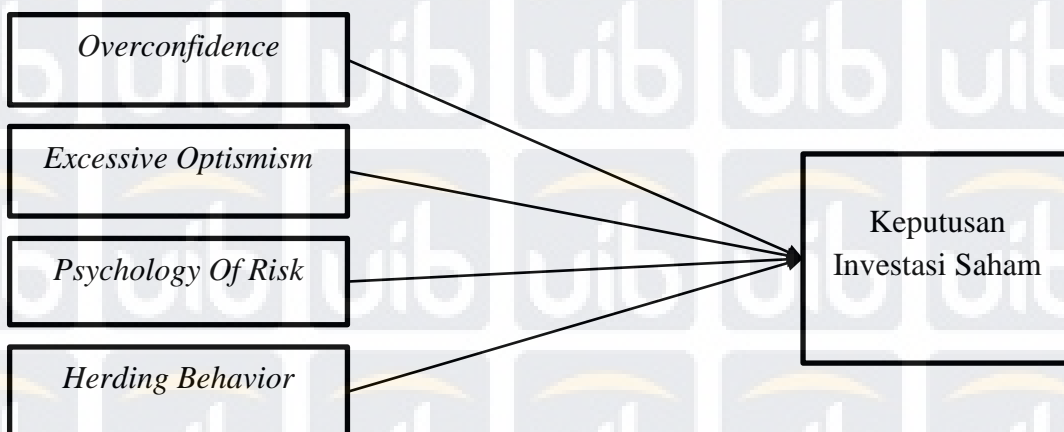


BAB II KERANGKA TEORETIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

2.1 Model Penelitian Terdahulu

Tran (2017) melakukan penelitian di *Thailand Stock Exchange* yang menggunakan keputusan investasi saham sebagai variabel dependen dan menggunakan *overconfidence*, *excessive optimism*, *psychology of risk* dan *herding behavior* sebagai variabel independennya. Model yang digunakan dapat dilihat pada Gambar 2.1

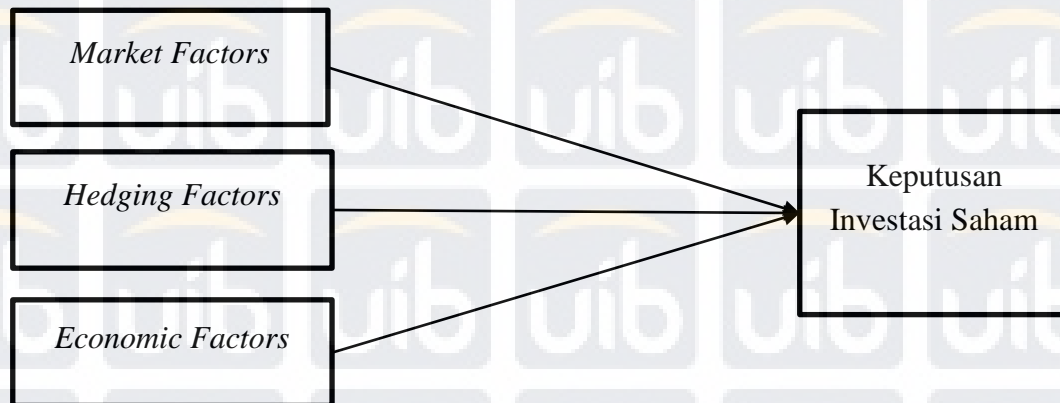


Gambar 2.1 Model analisis pengaruh faktor *overconfidence*, *excessive optimism*, *psychology of risk*, *herding behavior* terhadap keputusan investasi saham, sumber:

Tran, 2017.

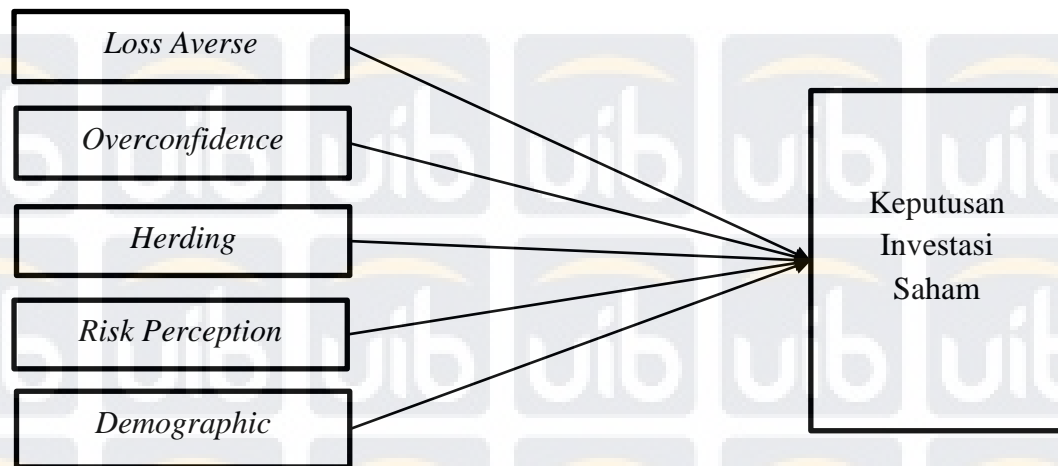
Khan *et al.* (2015) melakukan penelitian di kota Khulna yang menggunakan keputusan investasi saham sebagai variabel dependen dan menggunakan *market factor* (*industry*, *attractiveness*, *share price*, *firms rank*, *historical data*, *expected dividends*, *financial statements*, dan *financial indicator*), *hedging factors* (*portfolio diversification*, *loss minimization*, *recent price*, dan *fluctuation*), dan *economic factors* (*non-stock attractiveness*, *capital gain*, dan

stock index status) sebagai variabel independennya. Model yang digunakan dapat dilihat pada Gambar 2.2



Gambar 2.2 Model analisis pengaruh faktor *market factor* (*industry, attractiveness, share price, firms rank, historical data, expected dividends, financial statements, dan financial indicator*), *hedging factors* (*portfolio diversification, loss minimization, recent price, dan fluctuation*), dan *economic factors* (*non-stock attractiveness, capital gain, dan stock index status*) terhadap keputusan investasi saham, sumber: Khan *et al.*, 2015.

Selanjutnya terdapat penelitian yang dilakukan oleh Talal *et al.* (2016) yang melakukan penelitian di bursa saham Saudi Arabia, yang menggunakan keputusan investasi saham sebagai variabel dependen dan menggunakan *loss averse, overconfidence, herding, risk perception, dan demographic* (*gender, age, education, monthly income, dan experience years in investing*) sebagai variabel independennya. Model yang digunakan dapat dilihat pada Gambar 2.3



Gambar 2.3 Model analisis pengaruh faktor *loss averse*, *overconfidence*, *herding*, *risk perception*, dan *demographic* (*gender*, *age*, *education*, *monthly income*, dan *experience years in investing*) terhadap keputusan investasi saham, sumber: Talal *et al.*, 2016.

Mumaraki dan Nasieku (2016) melakukan penelitian di *Investment Service Sector* di Kenya yang menggunakan keputusan investasi saham sebagai variabel dependen dan menggunakan faktor *overconfidence behavior* sebagai variabel independennya. Model yang digunakan dapat dilihat pada Gambar 2.4



Gambar 2.4 Model analisis pengaruh faktor *overconfidence behavior* terhadap keputusan investasi saham, sumber: Mumaraki dan Nasieku, 2016.

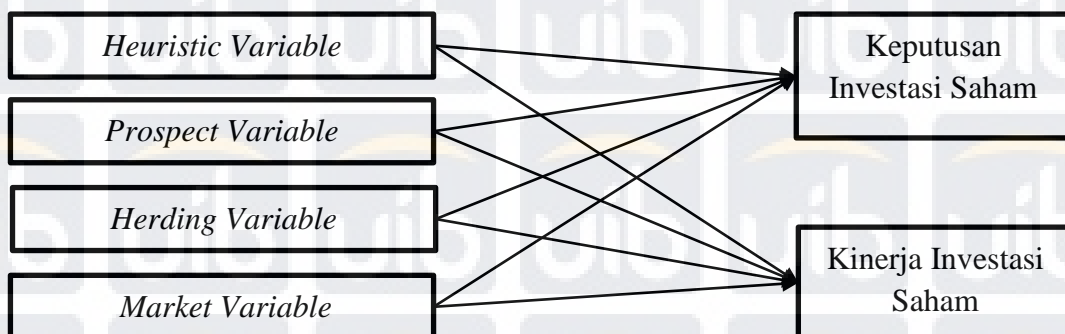
Kumaran (2013) melakukan penelitian di *stock market* di *Kingdom of Saudi Arabia* dengan menggunakan keputusan investasi saham sebagai variabel dependen dan menggunakan faktor-faktor *lost of control* (*internal* dan *external*) dan *individual investor* sebagai variabel independen, dengan menggunakan

variabel *heuristic* (*hot-come effect* dan *gambler's fallacy*) sebagai variabel mediating. Model yang digunakan dapat dilihat pada Gambar 2.5



Gambar 2.5 Model analisis pengaruh faktor *lost of control* (*internal* dan *external*) dan *individual investor* sebagai variabel independen dengan menggunakan variabel *heuristic* (*hot-come effect* dan *gambler's fallacy*) sebagai variabel mediating terhadap keputusan investasi saham, sumber: Kumaran (2013).

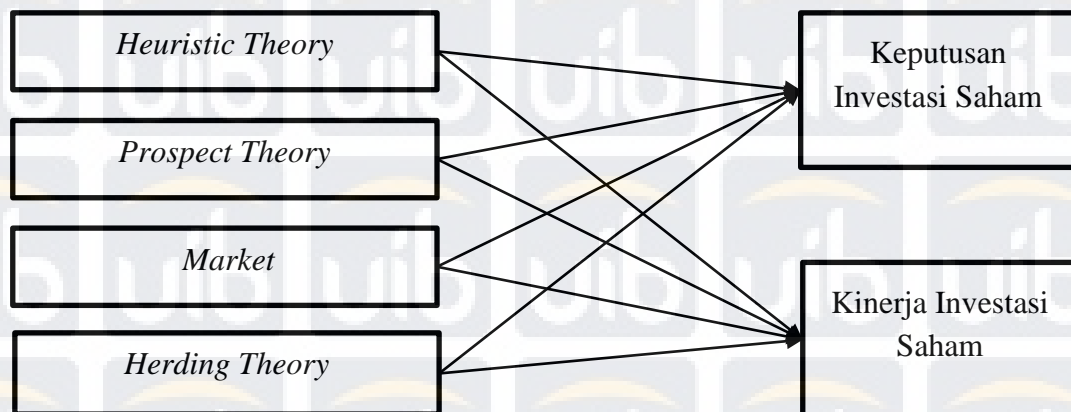
Penelitian selanjutnya dilakukan oleh Anum dan Ameer (2017) yang melakukan penelitian di *Pakistan Stock Exchange* dengan menggunakan keputusan investasi saham dan kinerja investasi saham sebagai variabel dependen dan menggunakan *heuristic variable* (*representativeness*, *overconfidence*, *anchoring*, *gamblers' fallacy*, dan *availability bias*), *prospect variable* (*loss aversion*, *regret aversion*, dan *mental accounting*), *herding variable*, dan *market variable* sebagai variabel independennya. Model yang digunakan dapat dilihat pada Gambar 2.6



Gambar 2.6 Model analisis pengaruh faktor *heuristic variable* (*representativeness*, *overconfidence*, *anchoring*, *gamblers' fallacy*, *availability*

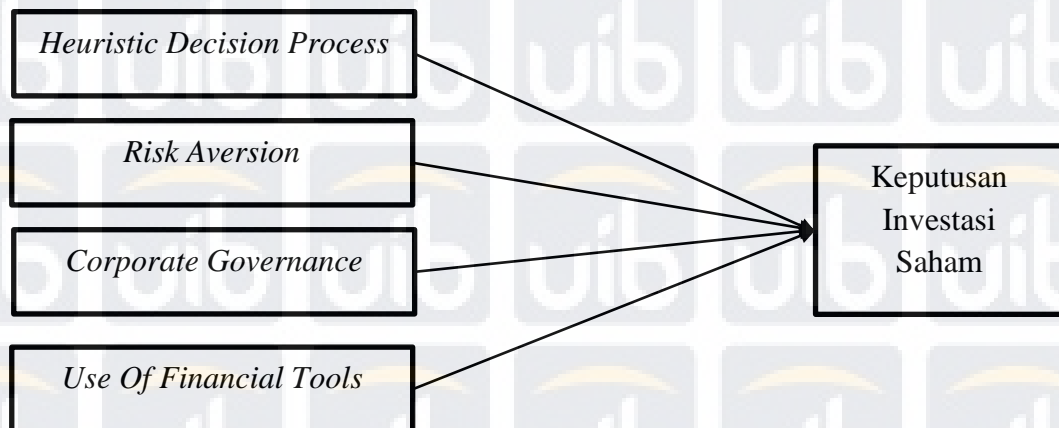
bias), *prospect variable* (*loss aversion*, *regret aversion*, *mental accounting*), *herding variable*, dan *market variable* terhadap keputusan investasi saham dan kinerja investasi saham, sumber: Anum dan Ameer (2017).

Kengatharan dan Kengatharan (2014) melakukan penelitian di *Colombo Stock Exchange*, Sri Lanka dengan menggunakan keputusan investasi saham dan kinerja investasi saham sebagai variabel dependen dan menggunakan *heuristic theory*, *prospect theory*, *market* dan *herding theory* sebagai variabel independennya. Model yang digunakan dapat dilihat pada Gambar 2.7



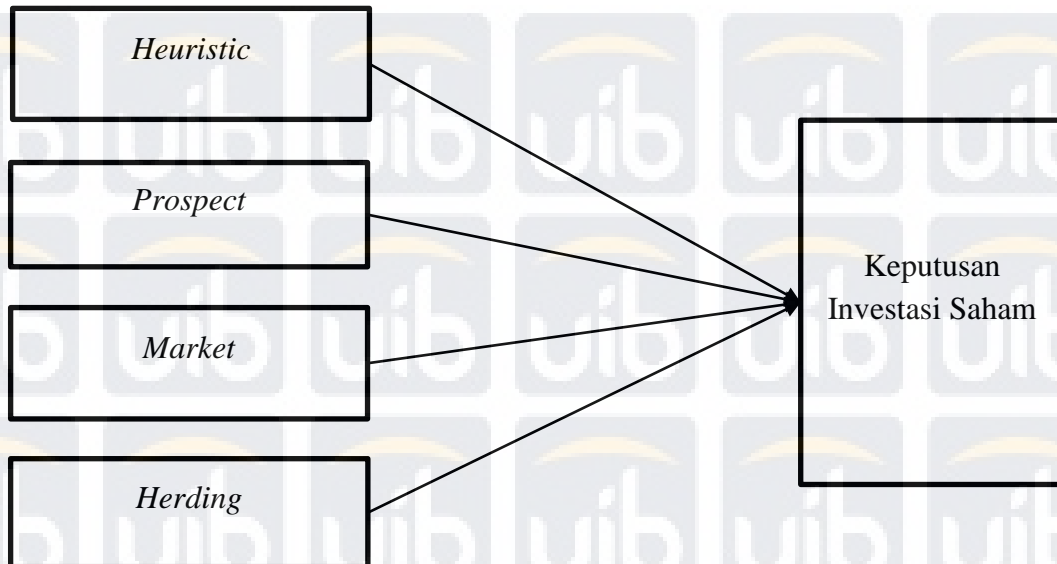
Gambar 2.7 Model analisis pengaruh faktor *heuristic theory*, *prospect theory*, *market* dan *herding theory* terhadap keputusan investasi saham dan kinerja investasi saham, sumber: Kengatharan dan Kengatharan (2014).

Faaroq dan Sajid (2015) melakukan penelitian di *Stock Exchange*, Pakistan dengan menggunakan keputusan investasi saham sebagai variabel dependen dan menggunakan *heuristic decision process* (*representativeness bias*, *overconfidence bias*, *anchoring*, *gamblers' fallacy*, *availability bias*), *risk aversion*, *corporate governance*, dan *use of financial tools* sebagai variabel independennya. Model yang digunakan dapat dilihat pada Gambar 2.8



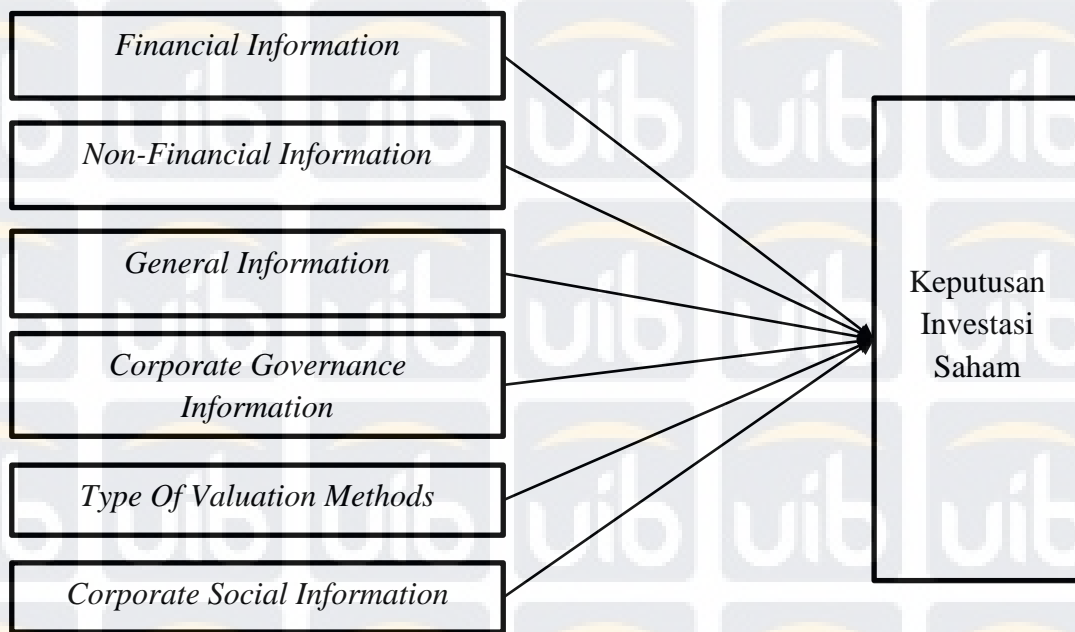
Gambar 2.8 Model analisis pengaruh faktor *heuristic decision process* (*representativeness bias, overconfidence bias, anchoring, gamblers' fallacy, availability bias*), *risk aversion*, *corporate governance*, dan *use of financial tools* terhadap keputusan investasi saham, sumber: Farooq dan Sajid (2015).

Pada penelitian berikutnya Ngoc (2013) melakukan penelitian di *Securities Companies* di kota Ho Chi Minh, Vietnam dengan menggunakan keputusan investasi saham sebagai variabel dependen dan menggunakan *heuristic* (*anchoring, overconfidence, representativeness, dan loss aversion*), *prospect* (*mental accounting, regret aversion, over-reaction, dan prices-change*), *market* (*market information, customer preference, dan past trend of stocks*), *herding* (*following the others' trading actions*) sebagai variabel independennya. Model yang digunakan dapat dilihat pada Gambar 2.9



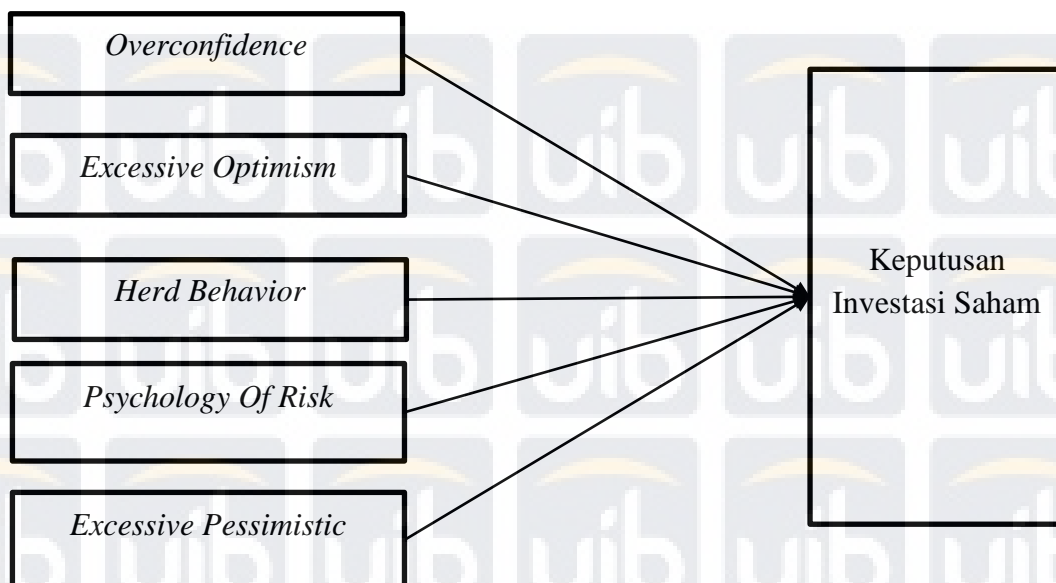
Gambar 2.9 Model analisis pengaruh faktor *heuristic* (*anchoring, overconfidence, representativeness, dan loss aversion*), *prospect* (*mental accounting, regret aversion, over-reaction, dan prices-change*), *market* (*market information, costumer preference dan past trend of stock*), *herding* (*following the others' trading actions (buying and selling, choice of stock, volume of stock, dan speed of herding)*) terhadap keputusan investasi saham, sumber: Ngoc (2013).

Alanezi *et al.* (2014) melakukan penelitian di Kuwait *stock market* dengan menggunakan keputusan investasi saham sebagai variabel dependen dan menggunakan *financial information, non-financial information, general information, corporate governance information, type of valuation methods, dan corporate social information* sebagai variabel independennya. Model yang digunakan dapat dilihat pada Gambar 2.10.



Gambar 2.10 Model analisis pengaruh faktor *financial information*, *non-financial information*, *general information*, *corporate governance information*, *type of valuation methods*, dan *corporate social information* terhadap keputusan investasi saham, sumber: Alanezi *et al.* (2014).

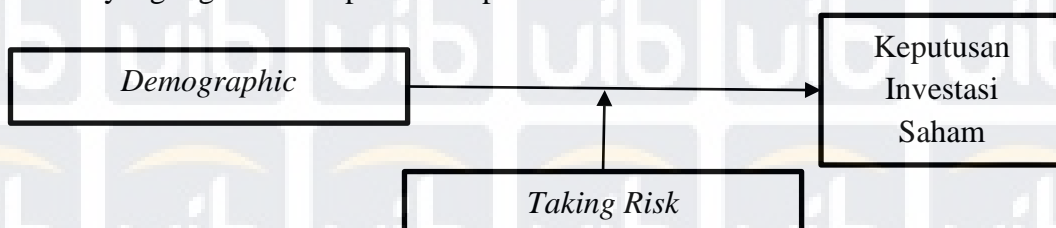
Ton dan Dao (2014) melakukan penelitian di *Vietnam Stock Exchange* dengan menggunakan keputusan investasi saham sebagai variabel dependen dan menggunakan *overconfidence*, *excessive optimism*, *herd behavior*, *psychology of risk*, dan *excessive pessimistic* sebagai variabel independennya. Model yang digunakan dapat dilihat pada Gambar 2.11



Gambar 2.11 Model analisis pengaruh faktor *overconfidence*, *excessive optimism*, *herd behavior*, *psychology of risk*, dan *excessive pessimistic* terhadap keputusan investasi saham, sumber: Ton dan Dao (2014).

Berikutnya terdapat penelitian yang dilakukan oleh Ton dan Nguyen (2014) yang melakukan penelitian di kota Hanoi dan Bursa Efek Ho Chi Minh dengan menggunakan keputusan investasi saham sebagai variabel dependen dan menggunakan *demographic* (*gender, age, stock, investment experience, educational qualification, income level, marital status*) sebagai variabel independen yang berhubungan dengan *taking risk* sebagai variabel moderating.

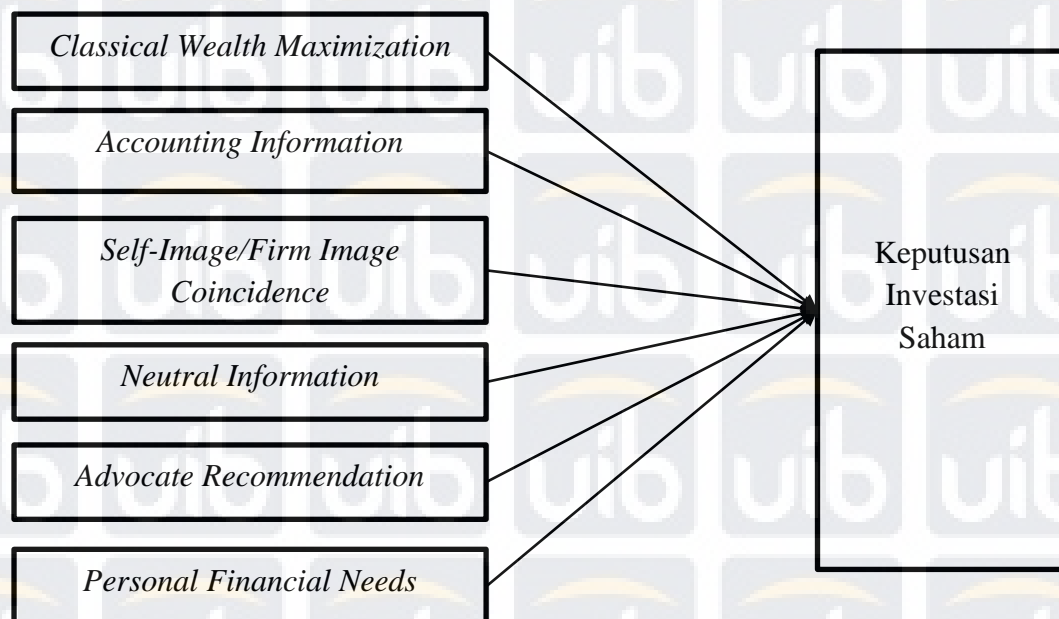
Model yang digunakan dapat dilihat pada Gambar 2.12



Gambar 2.12 Model analisis pengaruh faktor *demographic* (*gender, age, stock, investment experience, educational qualification, income level, marital status*)

yang menggunakan *taking risk* sebagai variabel moderating terhadap keputusan investasi saham, sumber: Ton dan Nguyen (2014).

Akbar *et al.* (2016) melakukan penelitian di *Islamabad Stock Exchange (ISE)* dengan menggunakan keputusan investasi saham sebagai variabel dependen dan menggunakan *classical wealth maximization, accounting information, self-image/firm image coincidence, neutral information, advocate recommendation,* dan *personal financial needs* sebagai variabel independennya. Model yang digunakan dapat dilihat pada Gambar 2.13

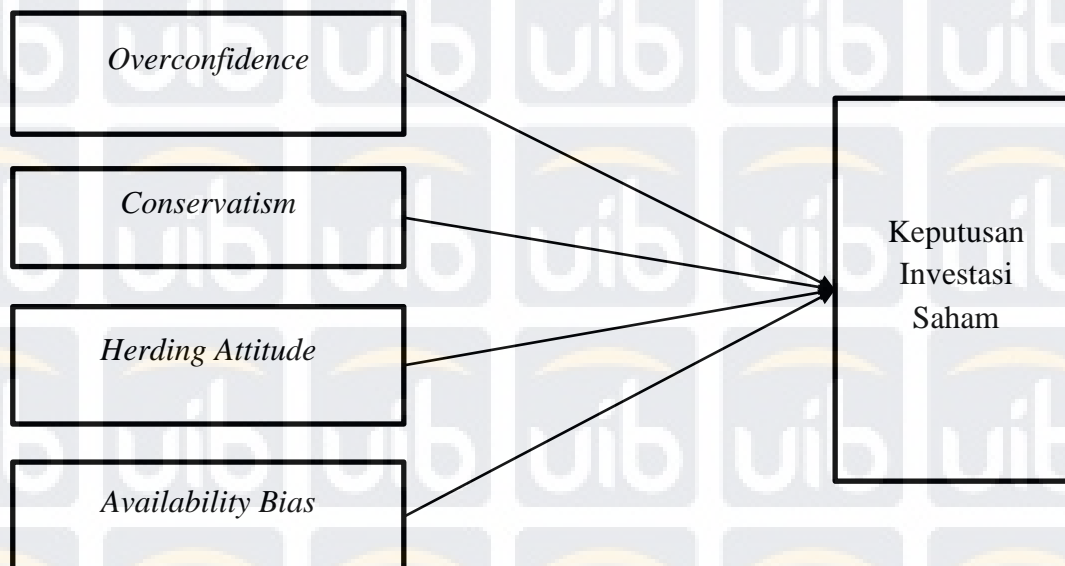


Gambar 2.13 Model analisis pengaruh faktor *classical wealth maximization, accounting information, self-image/firm image coincidence, neutral information, advocate recommendation,* dan *personal financial needs* terhadap keputusan investasi saham, sumber: Akbar *et al.* (2016).

Bakar dan Yi (2016) melakukan penelitian di *Malaysian stock market* dengan menggunakan keputusan investasi saham sebagai variabel dependen dan

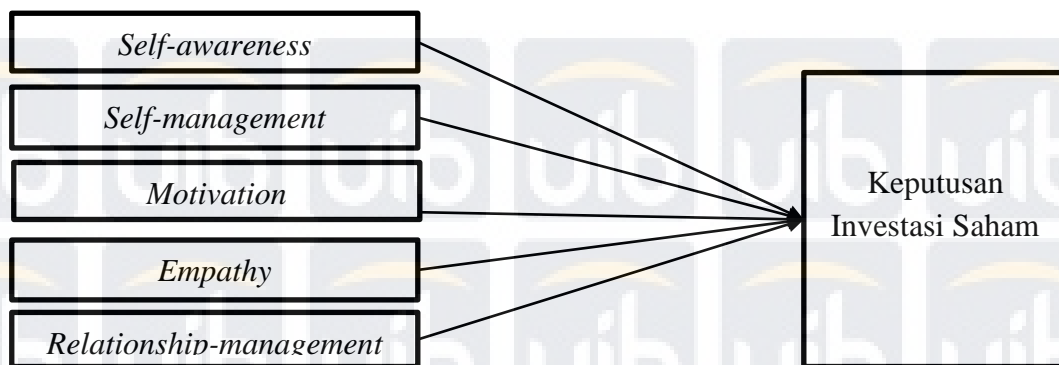
menggunakan *overconfidence*, *conservatism*, *herding attitude*, dan *availability bias* sebagai variabel independennya. Model yang digunakan dapat dilihat pada

Gambar 2.14



Gambar 2.14 Model analisis pengaruh faktor *overconfidence*, *conservatism*, *herding attitude*, dan *availability bias* terhadap keputusan investasi saham, sumber: Bakar dan Yi (2016).

Berikut penelitian yang dilakukan oleh Tanvir *et al.* (2016) yang melakukan penelitian di Islamabad, Lahore dan Karachi *Stock Exchange* dengan menggunakan keputusan investasi saham sebagai variabel dependen dan menggunakan *self-awareness*, *self-management*, *motivation*, *empathy*, dan *relationship-management* sebagai variabel independennya. Model yang digunakan dapat dilihat pada Gambar 2.15



Gambar 2.15 Model analisis pengaruh faktor *self-awareness*, *self-management*, *motivation*, *empathy*, dan *relationship-management* terhadap keputusan investasi saham, sumber: Tanvir et al. (2016).

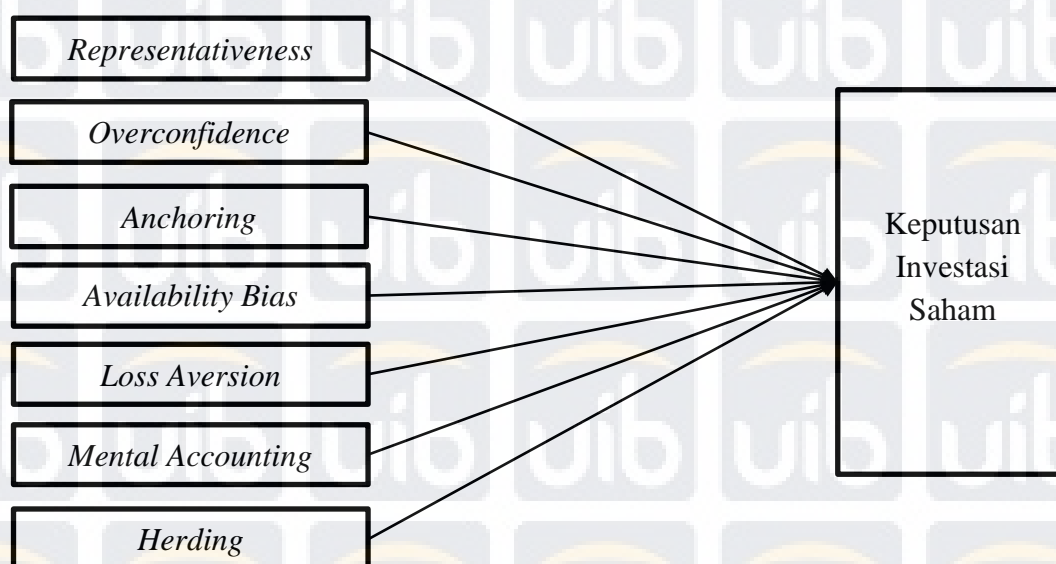
Fachrudin dan Fachrudin (2016) melakukan penelitian mengenai faktor *education* dan *experience* dengan menggunakan variabel *financial literacy* sebagai mediating yang mempengaruhi keputusan investor dalam investasi saham di Bursa Efek Indonesia. Dalam penelitian tersebut menggunakan keputusan investasi saham sebagai variabel dependen dan menggunakan faktor *education* dan *experience* sebagai variabel independennya dengan variabel *financial literacy* sebagai mediating. Model yang digunakan dapat dilihat pada Gambar 2.16



Gambar 2.16 Model analisis pengaruh faktor *education* dan *experience* sebagai variabel independen dengan variabel *financial literacy* sebagai variabel mediating terhadap keputusan investasi saham, sumber: Fachrudin dan Fachrudin (2016).

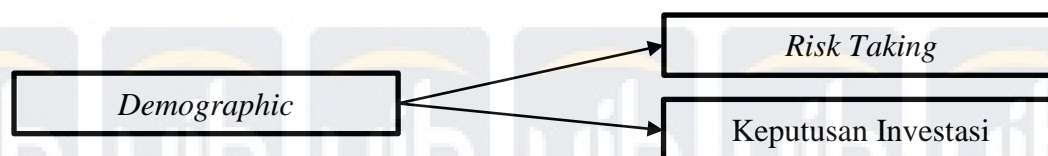
Arumugam dan Thirunavukkarasu (2017) melakukan penelitian di provinsi utara, Sri Lanka dengan menggunakan keputusan investasi saham sebagai variabel dependen dan menggunakan *representativeness*, *overconfidence*,

anchoring, availability bias, loss aversion, risk aversion, mental accounting, dan herding sebagai variabel independennya. Model yang digunakan dapat dilihat pada Gambar 2.17



Gambar 2.17 Model analisis pengaruh faktor *representativeness, overconfidence, anchoring, availability bias, loss aversion, risk aversion, mental accounting, dan herding* terhadap keputusan investasi saham, sumber: Arumugam dan Thirunavukkarasu (2017).

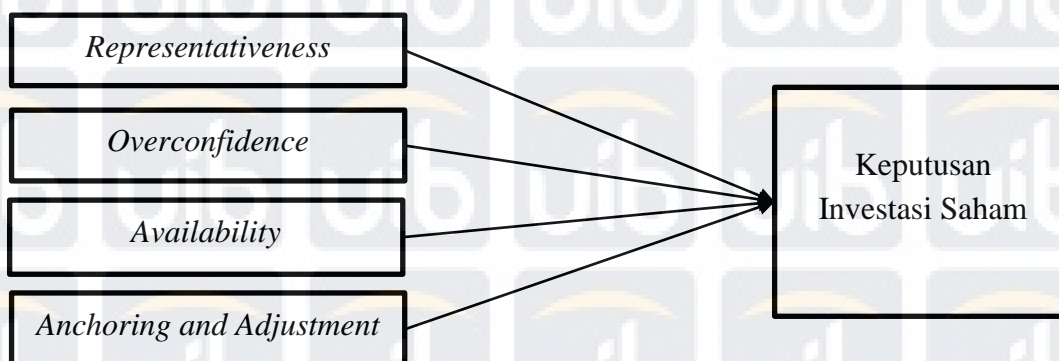
Pada penelitian selanjutnya dilakukan oleh Dhiraj dan Nikhil (2012) yang melakukan penelitian di kota Rajasthan dengan menggunakan keputusan investasi dan *risk taking ability* sebagai variabel dependen dan menggunakan *demographic (age, marital status, gender, city, income level, market knowledge, occupations, dan qualifications)* sebagai variabel independen. Model yang digunakan dapat dilihat pada Gambar 2.18



Gambar 2.18 Model analisis pengaruh faktor menggunakan *demographic* (*age, marital status, gender, city, income level, market knowledge, occupations, dan qualifications*) terhadap keputusan investasi dan *risk taking*, sumber: Dhiraj dan Nikhil (2012).

Venkatapathy dan Sultana (2016) melakukan penelitian mengenai faktor-faktor perilaku keuangan seperti *Heuristic Theory* yang mempengaruhi keputusan investor dalam investasi saham di negara India dengan menggunakan keputusan investasi saham sebagai variabel dependen dan menggunakan *heuristic* (*representativeness, overconfidence, availability, dan anchoring and adjustment*) sebagai variabel independen. Model yang digunakan dapat dilihat pada Gambar

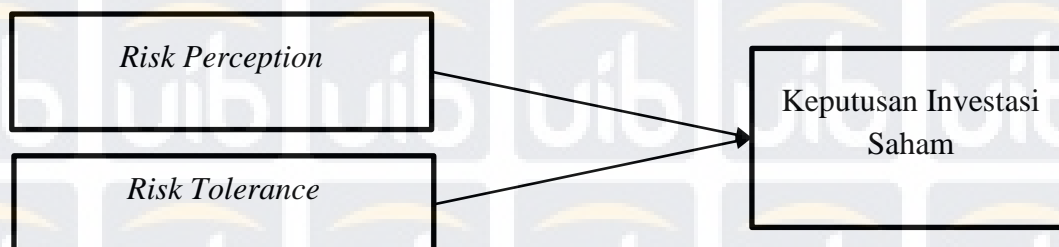
2.19



Gambar 2.19 Model analisis pengaruh faktor *representativeness, overconfidence, availability, dan anchoring and adjustment* terhadap keputusan investasi saham, sumber: Venkatapathy dan Sultana (2016).

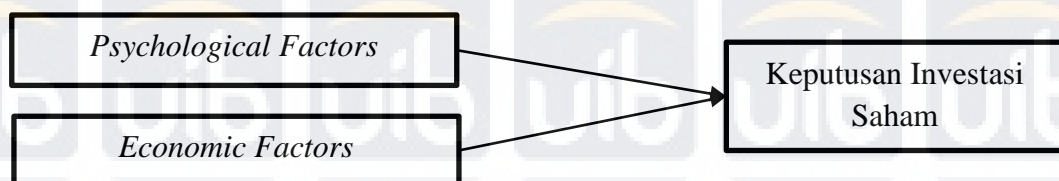
Baghani dan Sedaghat (2016) melakukan penelitian di Tehran *Stock Exchange* dengan menggunakan keputusan investasi saham sebagai variabel

dependen dan menggunakan faktor *risk perception* dan *risk tolerance* sebagai variabel independen. Model yang digunakan dapat dilihat pada Gambar 2.20



Gambar 2.20 Model analisis pengaruh faktor *risk perception* dan *risk tolerance* terhadap keputusan investasi saham, sumber: Baghani dan Sedaghat (2016).

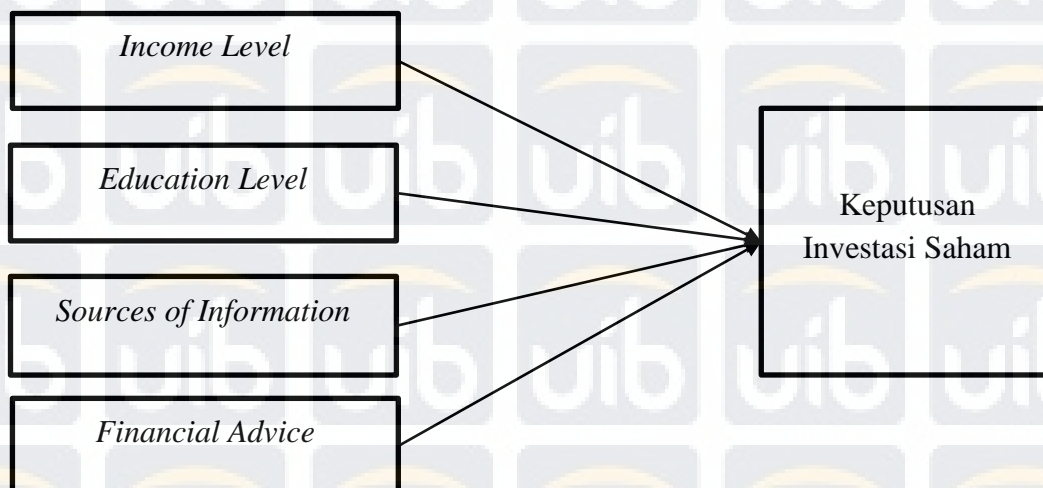
Penelitian selanjutnya yang dilakukan oleh Sarwar dan Afaf (2016) yang melakukan penelitian di Lahore *Stock Exchange* dengan menggunakan keputusan investasi saham sebagai variabel dependen, serta menggunakan faktor *psychological* dan *economic factors* sebagai variabel independen. Model yang digunakan dapat dilihat pada Gambar 2.21



Gambar 2.21 Model analisis pengaruh faktor *psychological* (*overconfidence, optimism, fear of loss, herd behavior, positive attitude, consultancy effect, dan cognitive bias*) dan *economic factors* (*financial performance, market performance, dan shareholder value*) terhadap keputusan investasi saham, sumber: Sarwar dan Afaf (2016).

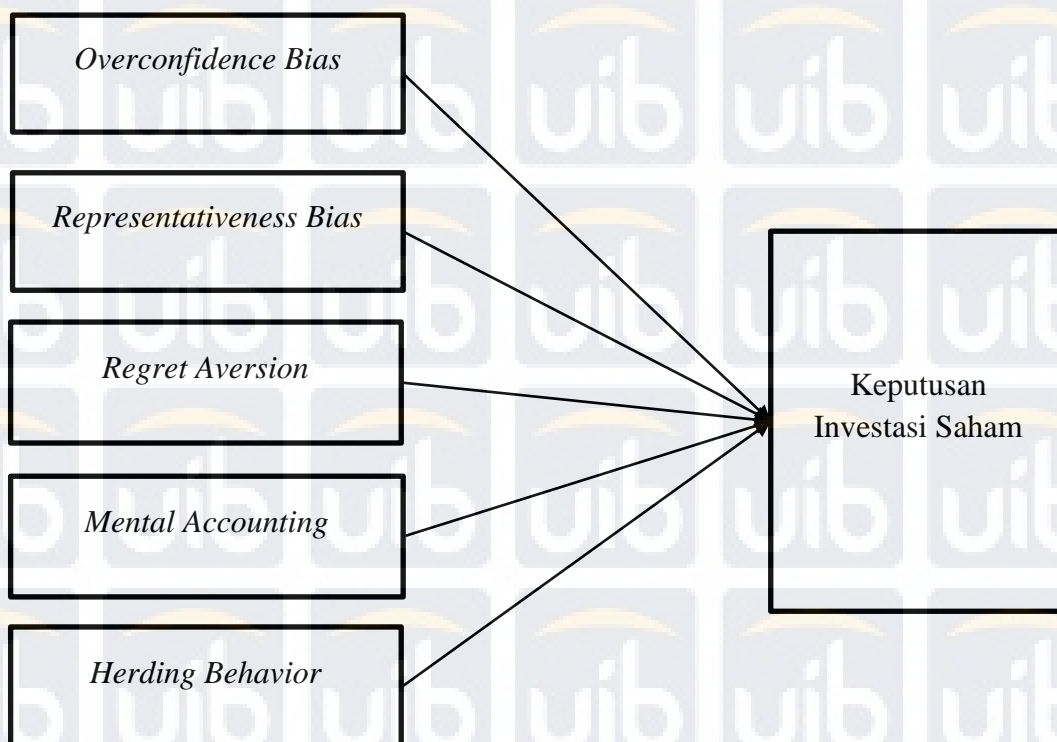
Joseph dan Ali (2015) melakukan penelitian keputusan pekerja yang berasal dari perusahaan KFS dalam keputusan investasi saham di kota Mombasa

dengan menggunakan keputusan investasi saham sebagai variabel dependen, dan menggunakan faktor *income level*, *education level*, *sources of information*, dan *financial advice* sebagai variabel independen. Model yang digunakan dapat dilihat pada Gambar 2.22



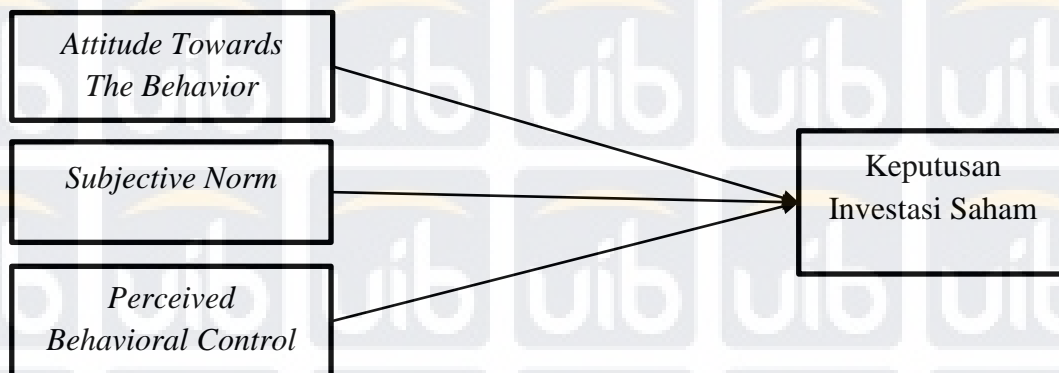
Gambar 2.22 Model analisis pengaruh faktor *income level*, *education level*, *sources of information*, dan *financial advice* terhadap keputusan investasi saham, sumber: Joseph dan Ali (2015).

Antony dan Joseph (2017) melakukan penelitian mengenai faktor-faktor perilaku keuangan yang mempengaruhi keputusan investor dalam keputusan investasi saham di kota Kerala dengan menggunakan keputusan investasi saham sebagai variabel dependen, dan menggunakan faktor *overconfidence bias*, *representativeness bias*, *regret aversion*, *mental accounting*, dan *herding behavior* sebagai variabel independen. Model yang digunakan dapat dilihat pada Gambar 2.23



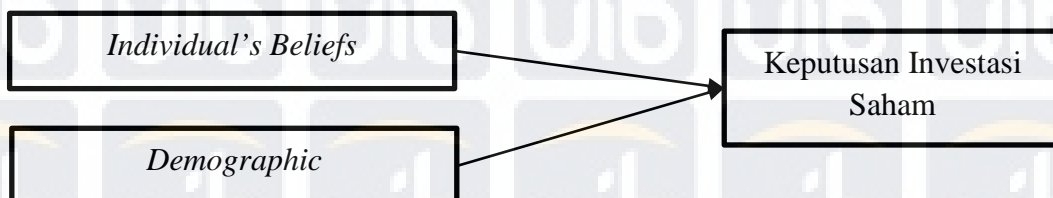
Gambar 2.23 Model analisis pengaruh faktor *overconfidence bias*, *representativeness bias*, *regret aversion*, *mental accounting*, dan *herding behavior* terhadap keputusan investasi saham, sumber: Antony dan Joseph (2017).

Penelitian selanjutnya dilakukan oleh Cuong dan Jian (2014) yang melakukan penelitian di *Vietnamese Stock Market*, negara Vietnam dengan menggunakan keputusan investasi saham sebagai variabel dependen, dan menggunakan faktor *attitude towards the behavior* (*overconfidence*, *excessive optimism*, *herd behavior*, dan *psychology of risk*), *subjective norm*, dan *perceived behavioral control* sebagai variabel independen. Model yang digunakan dapat dilihat pada Gambar 2.24



Gambar 2.24 Model analisis pengaruh faktor *attitude towards the behavior* (*overconfidence, excessive optimism, herd behavior, dan psychology of risk*), *subjective norm*, dan *perceived behavioral control* terhadap keputusan investasi saham, sumber: Cuong dan Jian (2014).

Das dan Mohapatra (2016) melakukan penelitian di negara India yang di mana terdiri atas 20 kota di negara India seperti, kota Assam, Pradesh, Chhattisgarh, Bihar, Haryana, Gujarat, Delhi, Kerala, Karnataka, Jharkhand, Maharashtra, Madhya, Rajasthan, Punjab, Odisha, Telangana, Uttar, Tamil Nadu, Uttarakhand, serta Bengal Barat dengan menggunakan keputusan investasi saham sebagai variabel dependen, serta menggunakan faktor *individual's beliefs* dan *demographic* sebagai variabel independen. Model yang digunakan dapat dilihat pada Gambar 2.25



Gambar 2.25 Model analisis pengaruh faktor *individual's beliefs* dan *demographic* terhadap keputusan investasi saham, sumber: Das dan Mohapatra (2016).

2.2 Definisi Variabel Dependen

2.2.1 Keputusan Investasi Saham

Menurut Tran (2017) menyatakan bahwa keputusan investasi dalam saham adalah di mana seorang investor melakukan keputusan investasi saham dengan menanamkan modal dengan membeli saham yang ada di bursa saham, dikarenakan investor berharap untuk mendapatkan keuntungan dari sebuah saham perusahaan melalui *dividend* dan keuntungan saham yang juga bisa didapatkan melalui penjualan saham yang dimiliki oleh investor di bursa saham, yang dikarenakan adanya kenaikan harga pada saham perusahaan yang ada di dalam bursa saham. Menurut Ngoc (2013) keputusan investasi dalam saham juga dipengaruhi oleh beberapa faktor-faktor perilaku keuangan seperti *market factor* yang di mana informasi tentang pergerakan harga saham di bursa saham dapat mempengaruhi keputusan seorang investor dalam melakukan keputusan investasi saham.

Keputusan investasi saham adalah di mana seorang investor yang menanamkan modal yang dimiliki oleh investor dalam investasi saham, dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan seperti *capital gain* dan dividen di masa yang akan mendatang. Dalam melakukan transaksi jual beli saham sebuah perusahaan yang terdaftar dalam bursa saham juga dipengaruhi oleh beberapa faktor perilaku keuangan seperti *market factor*, yang di mana menunjukkan adanya informasi pergerakan harga saham pada saham yang dimiliki oleh investor, dapat membuat seorang investor harus membuat kebijakan apakah harus

menjual atau harus menahan harga saham hingga mencapai harga saham yang tinggi di bursa saham.

2.3 Hubungan Antar Variabel

2.3.1 Hubungan antara *Overconfidence* dengan Keputusan Investasi Saham

Faktor *overconfidence* adalah faktor yang timbul dari tinggi pengetahuan dan kemampuan yang dimiliki oleh seorang investor mengenai investasi saham dalam melakukan keputusan investasi saham. Apabila pengetahuan dan kemampuan yang dimiliki oleh seorang investor dalam bidang investasi saham semakin tinggi, akan membuat seorang investor semakin yakin dalam melakukan keputusan investasi saham di bursa saham.

Menurut Tran (2017), Boda *et al.* (2016), Aziz dan Khan (2016), Chitra dan Jayashree (2014), Antony dan Joseph (2017), Talal *et al.* (2016), Mumaraki dan Nasieku (2016), Kimeu *et al.* (2016), Bashir *et al.* (2013), Khalili dan Melgherani (2015), Kengatharan dan Kengatharan (2014), Bhatt dan Pahuja (2016), Bakar dan Yi (2016), Javed dan Marghoob (2017), dan Kanojia *et al.* (2018) menyatakan bahwa faktor *overconfidence* mempunyai hasil signifikan positif yang mempengaruhi keputusan investor dalam investasi saham bahwa faktor *overconfidence* yang dimiliki oleh seorang investor dalam segi pengetahuan yang banyak, dan informasi yang banyak tentang saham dapat membuat seorang investor dapat menganalisa perkembangan kinerja saham dengan baik serta dapat

membuat investor semakin yakin dan pasti dalam melakukan keputusan investasi saham di bursa saham.

Menurut Ngoc (2013), Chetankumar *et al.* (2018), dan Ayopo dan Adekunle (2012) menyatakan bahwa *overconfidence* memiliki hasil signifikan negatif yang mempengaruhi keputusan investor dalam investasi saham bahwa faktor *overconfidence* dalam segi pengetahuan dan kemampuan dalam menganalisa kinerja di bidang investasi saham yang dimiliki oleh seorang investor akan membuat investor tersebut gagal dalam melakukan keputusan investasi saham. Jika investor hanya menggunakan kemampuan analisa dan pengetahuan tentang investasi saham, tanpa menyesuaikan dengan informasi-informasi seperti kinerja sebuah saham perusahaan yang ada di bursa saham, dapat membuat investor tersebut gagal dalam menganalisa kinerja sebuah saham yang ada di bursa saham serta gagal dalam menentukan keputusan investasi sebuah saham yang baik dan benar di dalam bursa saham.

Menurut Onsomu (2014), Chaffai dan Medhioub (2014), Ton dan Dao (2014), dan Cuong dan Jian (2014) menyatakan bahwa faktor *overconfidence* memiliki hasil tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi saham, yang di mana seorang investor yang memiliki pengetahuan dan kemampuan dalam menganalisa kinerja sebuah saham di bursa saham tidak dapat memprediksikan fluktuasi harga saham dan kinerja saham di masa mendatang di bursa saham.

2.3.2 Hubungan antara *Herding Behavior* dengan Keputusan Investasi Saham

Herding Behavior adalah faktor yang mempengaruhi seorang investor pada pengambilan keputusan investasi saham, di mana pengambilan keputusan tersebut dilakukan oleh investor dengan meniru perilaku keputusan investor lain dalam melakukan keputusan investasi saham di bursa saham.

Menurut Tran (2017), Hossain (2018), Kimeu *et al.* (2016), Khalili dan Melgherani (2015), Anum dan Ameer (2017), Vijaya (2016), Menike *et al.* (2015), Hon-Snir *et al.* (2012), Cuong dan Jian (2014), dan Shabgou dan Mousavi (2016) menyatakan bahwa faktor *herding behavior* memiliki hasil signifikan positif yang mempengaruhi keputusan investor untuk melakukan keputusan investasi saham, di mana para investor meniru perilaku investor lain dalam melakukan keputusan investasi saham seperti membeli dan menjual saham yang dilakukan oleh investor lain dalam pengambilan keputusan investasi saham di bursa saham. Bahwa investor yakin bahwa sebuah saham yang sedang diperbincangkan dan banyak diinvestasikan oleh banyak investor lain di bursa saham, memiliki perkembangan kinerja saham yang baik, memiliki peningkatan harga saham yang dapat menguntungkan seorang investor berupa dividen dan *capital gain* serta memiliki nilai saham yang baik di dalam bursa saham.

Menurut Ngoc (2013), Antony dan Joseph (2017), Chetankumar *et al.* (2018), Kudryavtsev *et al.* (2018), Kengatharan dan Kengatharan (2014) menyatakan bahwa faktor *herding behavior* memiliki hasil signifikan negatif yang mempengaruhi investor dalam keputusan investasi saham. Di mana seorang

investor yang mengikuti perilaku investor lain dalam melakukan keputusan investasi saham di bursa saham, dapat memberikan kerugian bagi seorang investor, dikarenakan investor tersebut hanya meniru kegiatan investor lain dalam investasi pada sebuah saham yang sedang diperbincangkan dan diinvestasikan juga oleh investor lain, tanpa melakukan analisa secara lebih jelas dan pasti tentang perkembangan kinerja sebuah saham yang diinvestasikan di dalam bursa saham.

Menurut Bakar dan Yi (2016), Kumar dan Bharti (2017), Boda *et al.* (2016), Talal *et al.* (2016), Gupta dan Ahmed (2016), Ton dan Dao (2014), Kanojia *et al.* (2018), dan Jose *et al.* (2018) menyatakan bahwa faktor *herding behavior* memiliki hasil yang tidak signifikan berpengaruh terhadap keputusan investor dalam keputusan investasi saham yang di mana para investor tidak meniru perilaku investor lain dalam menentukan keputusan investasi saham, akan tetapi menggunakan informasi-informasi tentang harga saham, fluktuasi harga saham dan perkembangan kinerja sebuah saham yang terdapat pada bursa saham dalam melakukan keputusan investasi saham di dalam bursa saham.

2.3.3 Hubungan antara *Representativeness* dengan Keputusan Investasi Saham

Faktor *representativeness* adalah faktor di mana seorang investor tidak menginginkan untuk melakukan transaksi pembelian suatu saham di sebuah pasar saham dikarenakan menurut para investor, saham tersebut memiliki kinerja yang tidak baik di masa lampau dan investor lebih tertarik untuk membeli saham di

bursa saham, yang di mana menurut para investor bahwa saham tersebut lebih memiliki nilai saham yang lebih menguntungkan bagi para investor.

Menurut Onsomu (2014), Aziz dan Khan (2016), Can *et al.* (2016), Chitra dan Jayashree (2014), Chaffai dan Mehioub (2014), Kanojia *et al.*(2018), Manuel dan Mathew (2017), dan Haroon *et al.* (2018) menyatakan bahwa faktor *representativeness* memiliki hasil signifikan positif yang di mana membuat para investor harus melakukan keputusan investasi dengan menggunakan beberapa pengetahuan dan kemampuan yang dimiliki investor dalam membandingkan perkembangan kinerja sebuah saham yang pernah diinvestasikan di masa lampau dengan kinerja saham yang ada di masa sekarang untuk menentukan keputusan investasi saham pada saat sekarang di bursa saham.

Menurut Antony dan Joseph (2017), dan Chetankumar *et al.* (2018) menyatakan bahwa faktor *representativeness* memiliki hasil yang signifikan negatif terhadap keputusan investasi saham. Bahwa investor yang hanya membandingkan beberapa alternatif saham yang ada di bursa saham tanpa menyesuaikan keadaan perkembangan kinerja saham di bursa saham, dapat membuat seorang investor mengalami keliru dan mengalami kerugian dalam melakukan keputusan investasi saham di bursa saham.

2.3.4 Hubungan antara Market Factor dengan Keputusan Investasi Saham

Faktor *market* adalah faktor yang mempengaruhi keputusan seorang investor dari adanya informasi yang terjadi pada harga sebuah saham di bursa saham, yang membuat seorang investor terkadang sulit untuk menentukan apakah

harus menjual saham tersebut pada saat harga saham sedang mengalami kenaikan atau mengalami penurunan di bursa saham.

Menurut Ngoc (2013), Hossain (2018), Khan *et al.* (2015), Anum dan Ameer (2017), Bhatt dan Pahuja (2016), Javed dan Marghoob (2017), dan Shabgou dan Mousavi (2016) menyatakan bahwa *market factor* memiliki hasil signifikan positif terhadap keputusan investasi saham, yang di mana informasi-informasi yang berhubungan dengan perkembangan kinerja saham, fluktuasi harga saham, dan nilai saham di bursa saham sangat penting bagi seorang investor dalam menentukan kebijakan untuk melakukan keputusan investasi saham di bursa saham.

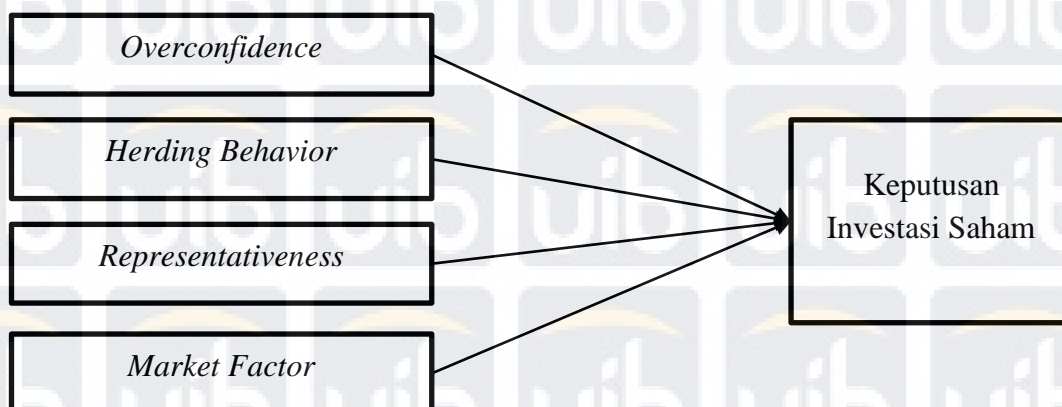
Menurut Chetankumar *et al.* (2018), dan Vijaya (2016) menyatakan bahwa *market factor* memiliki hasil signifikan negatif terhadap keputusan investasi saham, yang di mana yang di mana informasi-informasi yang didapatkan oleh seorang investor di dalam bursa saham tidak sesuai dan tidak tepat dengan keadaan nilai saham perusahaan yang sebenarnya, yang membuat seorang investor mengalami kegagalan dalam melakukan keputusan investasi saham.

Menurut Boda *et al.* (2016), Kengatharan dan Kengatharan (2014), dan Menike *et al.* (2015) menyatakan bahwa *market factor* memiliki hasil tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi saham. Bahwa seorang investor hanya menggunakan kemampuan dan pengetahuan yang dimiliki untuk menganalisa perkembangan tentang sebuah saham, tanpa menggunakan informasi-informasi seputar kinerja saham yang ada di bursa saham, yang bisa

digunakan oleh seorang investor untuk menganalisa kinerja saham yang ada di bursa saham.

2.4 Model Penelitian dan Perumusan Hipotesis

Berdasarkan penjelasan hubungan antar variabel di atas, peneliti menggunakan faktor *overconfidence*, *herding behavior*, *representativeness*, dan *market factor* sebagai variabel independen, serta menggunakan keputusan investasi saham sebagai variabel dependen. Model penelitian dapat dilihat pada Gambar 2.4



Gambar 2.4 Analisa Faktor-Faktor Perilaku Keuangan yang Mempengaruhi Keputusan Investasi Saham di Bursa Efek Indonesia pada Investor di Kota Batam, sumber: Tran (2017), Ngoc (2013), dan Chitra dan Jayashree (2014).

2.4.1 Perumusan Hipotesis:

H₁: *Overconfidence* berpengaruh signifikan positif terhadap keputusan investasi saham di Bursa Efek Indonesia pada investor di Kota Batam.

H₂: *Herding Behavior* berpengaruh signifikan positif terhadap keputusan investasi saham di Bursa Efek Indonesia pada investor di Kota Batam.

H₃: *Representativeness* berpengaruh signifikan positif terhadap keputusan investasi saham di Bursa Efek Indonesia pada investor di Kota Batam.

H₄: *Market Factor* berpengaruh signifikan positif terhadap keputusan investasi saham di Bursa Efek Indonesia pada investor di Kota Batam.