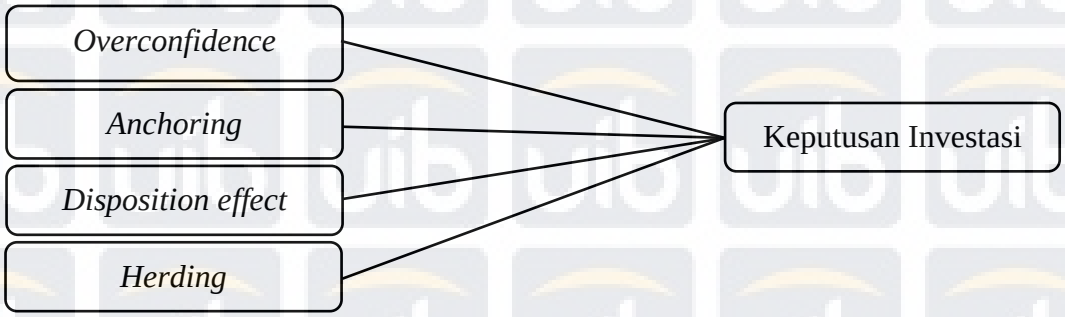
BAB II
KERANGKA TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

2.1 Model Penelitian Terdahulu

Para akademisi terdahulu sudah banyak meneliti tentang teori *behavioral finance* yang menjelaskan bahwa investor berperilaku secara irasional dalam membuat keputusan investasi. Irasionalitas tersebut didasarkan oleh faktor psikologis terkait *cognitive biases* atau *emotional biases.* Bias tersebut bisa membuat investor melakukan pemilihan keputusan lebih cepat, namun belum tentu tepat. Sejumlah peneliti mengatakan bahwa faktor psikologis tersebut berdampak pada keputusan investasi ataupun pilihan investasi dalam hal memutuskan atau memilih investasi yang tidak berkualitas, memutuskan atau memilih investasi yang berlebihan, memutuskan atau memilih investasi secara rasional maupun irasional, memutuskan atau memilih investasi yang menghasilkan kinerja yang memuaskan, ataupun memutuskan atau memilih investasi yang berisiko.

Madaan & Singh (2019) menganalisa tentang *behavioral biases* yang mempengaruhi pemilihan keputusan dalam berinvestasi. Penelitian dilakukan dengan menyebarkan kuesioner dengan jumlah 385 lembar. Variabel terikatnya ialah keputusan dalam berinvestasi, sedangkan variabel independen terdiri dari *overconfidence* (bias terlalu percaya diri), *anchoring* (efek jangkar), *disposition effect* (efek disposisi), dan *herding* (perilaku mengikuti investor lain).

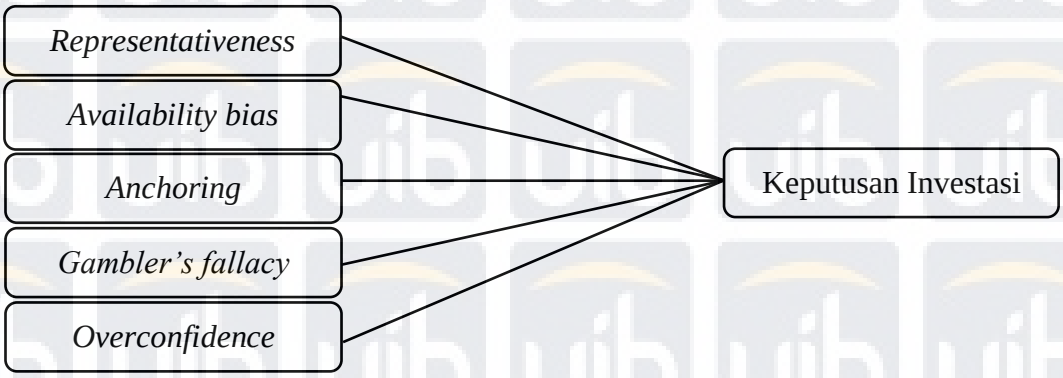


Gambar 2.1 Model Keputusan Investasi yang dipengaruhi oleh B*ehavioral Biases*, sumber: Madaan & Singh (2019).

Fachrudin, Lumbanraja, Sadalia, & Lubis (2017) menganalis mengenai *heuristic behavior* yang mempengaruhi keputusan investasi oleh pelaku investasi di Kota Medan. Studi ini menggunakan data primer dengan sampel responden

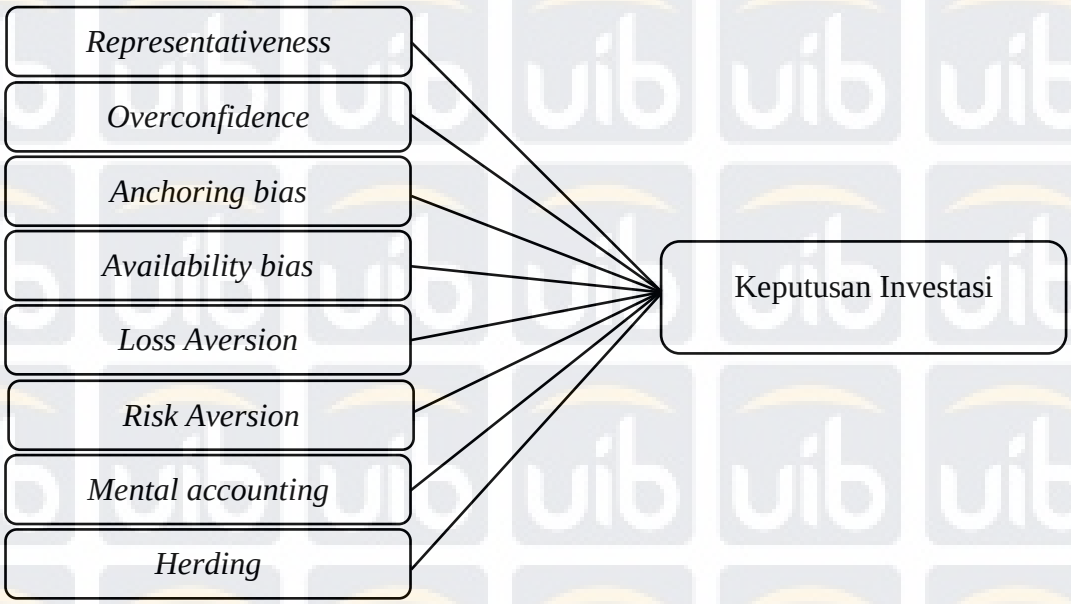
Cynthia Salim. Analisis Pengaruh Behavioral Biases pada Keputusan Investasi Saham di Kota Batam.
UIB repository©2020

sebanyak 120. Keputusan investasi merupakan variabel terikatnya, sedangkan *representativeness* (bias kerepresentatifan), *availability bias, anchoring, gambler's fallacy* dan *overconfidence* (bias terlalu percaya diri) adalah variabel independen.



Gambar 2.2 Model Keputusan Investasi yang dipengaruhi oleh *Heuristic Behavior*, sumber: Fachrudin et al. (2017)

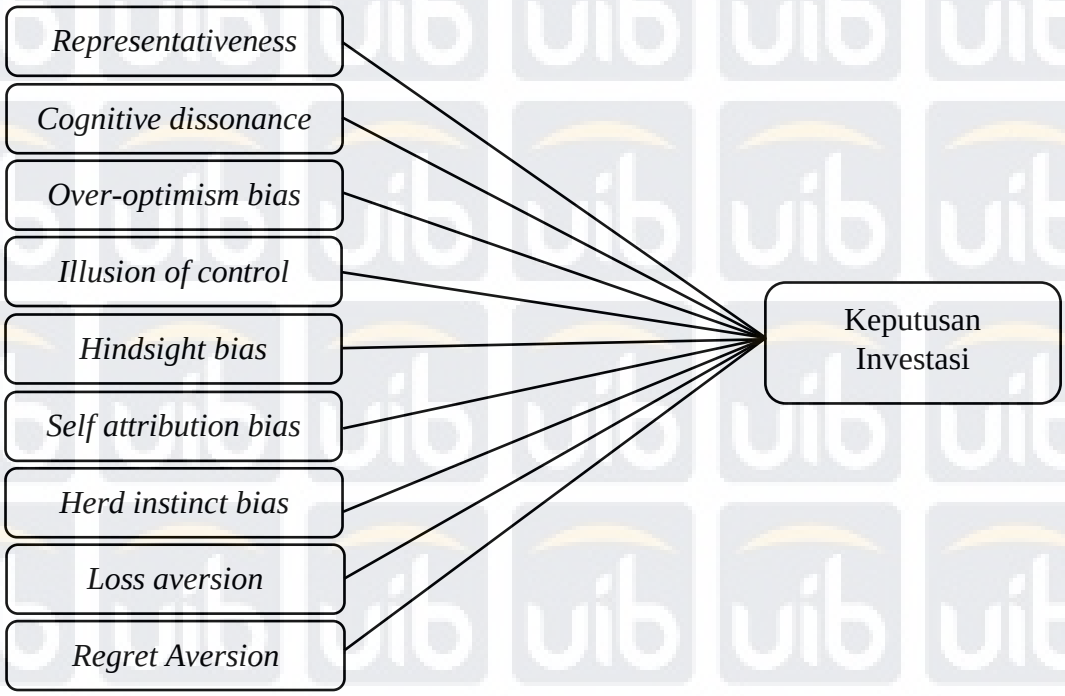
Subramaniam & Velnampy (2017) menganalisa peran faktor *behavioral* dalam keputusan berinvestasi. Penelitian ini melibatkan 1810 investor rumah tangga di Sri Lanka Utara. Keputusan investasi pada investor rumah tangga merupakan variabel dependennya, sedangkan variabel dependennnya terdiri dari *herding, mental accounting, risk aversion, loss aversion* (bias takut kehilangan/kerugian), *availability bias, anchoring bias, overconfidence* (bias terlalu percaya diri), dan *representativeness* (bias kerepresentatifan).



Gambar 2.3 Model Keputusan Investasi pada Investor Rumah Tangga yang dipengaruhi oleh Peran *Behavioral*, sumber: Subramaniam & Velnampy (2017).

Cynthia Salim. Analisis Pengaruh Behavioral Biases pada Keputusan Investasi Saham di Kota Batam.
UIB repository©2020

Sheth et al. (2017) menelaah tentang keputusan dalam berinvestasi pada investor pasar saham yang dipengaruhi oleh *cognitive biases*. Riset ini dikumpulkan 62 responden dalam penelitiannya. Keputusan dalam berinvestasi ialah variabel terikat, sedangkan variabel bebasnya meliputi *cognitive biases (representativeness* atau bias kerepresentatifan, *cognitive dissonance, over-optimism bias* atau bias terlalu optimis, *illusion of control, hindsight bias, self attribution bias*) dan *emotional bias (regret aversion* atau bias takut terhadap penyesalan, *loss aversion* atau bias takut kehilangan, dan *herd instinct bias).* Peneliti ini menggunakan metode *SPSS* dalam penelitiannya.

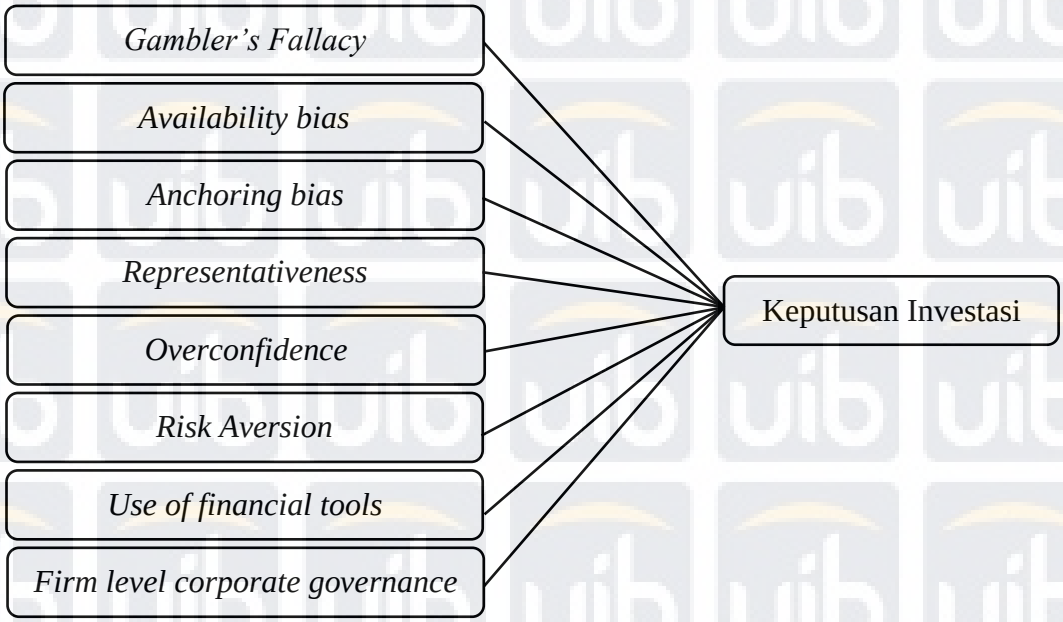


Gambar 2.4 Model Keputusan Investasi oleh Investor di Pasar Saham yang dipengaruhi oleh Bias Kognitif, sumber: Sheth et al. (2017).

Farooq & Sajid (2015) menelaah tentang pengambilan keputusan pada investasi yang disebabkan oleh beberapa faktor. Penelitian ini mendistribusikan 120 kuesioner dan memperoleh 100 responden yang menggunakan keputusan dalam berinvestasi sebagai variabel terikatnya, sementara variabel independennya meliputi heuristik *(gambler's fallacy, availability bias* atau bias bergantung pada informasi yang ada, *anchoring bias* atau efek jangkar, *representativeness* atau bias kerepresentatifan, *overconfidence* atau bias terlalu percaya diri*), risk aversion* (bias

Cynthia Salim. Analisis Pengaruh Behavioral Biases pada Keputusan Investasi Saham di Kota Batam.
UIB repository©2020

takut berisiko), penggunaan alat finansial, *dan firm level corporate governance.* Peneliti ini menggunakan metode *SPSS* dalam pelaksanaan penelitiannya.



Gambar 2.5 Model Keputusan Investasi yang dipengaruhi oleh Faktor-Faktor, sumber: Farooq & Sajid (2015).

Metawa, Hassan, Metawa, & Safa (2019) menelaah tentang keputusan finansial investor pada pasar saham Egypt yang dipengaruhi oleh faktor *behavioral*. Penelitian tersebut melibatkan 384 responden yang terdiri dari masyarakat lokal, luar negeri, institusi dan investor individual. Variabel terikatnya adalah keputusan investasi, sedangkan variabel independennya meliputi faktor demografi (pengalaman, tingkat pendidikan, jenis kelamin, dan umur), dan *sentiment, overconfidence, overreaction, underreaction,* dan *herd behavior* berperan sebagai mediator.

Keswani, Dhingra, & Wadhwa (2019) menelaah tentang faktor dari perilaku yang berdampak pada keputusan dalam berinvestasi dan kinerja investasi. Penelitian ini dilakukan dengan membagikan 500 kuesioner, dan 361 data kuesioner yang terkumpul untuk analisa data. Faktor perilakunya meliputi teori heuristik, teori prospek, informasi pasar, dan efek *herding,* yang keputusan berinvestasi merupakan variabel dependennya. Penelitian ini dianalisa menggunakan SPSS.

Areiqat, Abu-Rumman, Al-Alani, & Alhorani (2019) menelaah tentang pengaruh perilaku keuangan pada keputusan dalam berinvestasi saham. Penelitian

Cynthia Salim. Analisis Pengaruh Behavioral Biases pada Keputusan Investasi Saham di Kota Batam.
UIB repository©2020

ini melibatkan 165 investor. Variabel terikatnya ialah keputusan dalam berinvestasi saham, dan variabel bebasnya terdiri dari *overconfidence* atau bias terlalu percaya diri, *loss aversion, risk perception,* dan *herding.*

Mushinada & Veluri (2019) menerangkan tentang rasionalitas investor dan *behavioral biases* di Pasar Saham India. Penelitian ini memiliki ukuran sampel sebanyak 384 responden yang dikumpul dari 5 kota (Hyderbad, Bengaluru, Mumbai, New Delhi, dan Kolkata). Variabel indepennya ialah rasionalitas investor, sedangkan dependennya ialah *self attribution bias* dan *overconfidence.*

Kurniawati (2019) membahas tentang tolak ukur keputusan investor untuk berinvestasi di IPO *(Initial Public Offering).* Penelitian ini dilakukan dengan mengumpulkan 100 responden. Keputusan investasi ialah variabel dependennya, sedangkan variabel independen terdiri dari *underwriter reputation, CEO reputation, financial statement, representativeness, availability, overconfidence,* dan *self-control.*

Pandey & Jessica (2018) membahas tentang *behavioral biases* yang memberikan dampak terhadap keputusan dalam melakukan investasi properti di India. Riset ini dijalankan dengan pengumpulan sampel dari 560 responden. Variabel terikat dari penelitian tersebut ialah keputusan investasi properti di India, sedangkan *prospect theory (loss aversion* atau bias takut akan kehilangan, *regret aversion* atau bias takut akan penyesalan, dan *mental accounting*) dan *heuristic biases (representativeness, availability bias, overconfidence* atau bias terlalu percaya diri, dan *gambler's fallacy)* merupakan variabel independennya. Metode penelitian yang digunakan berupa *SPSS 20* dan *AMOS 20.*

Rasheed, Rafique, Zahid, & Akhtar (2018) meneliti tentang unsur yang mempengaruhi pengambilan keputusan pelaku investasi di Pakistan, yang dimoderasi oleh *locus of control*. Riset ini dilakukan dengan mendistribusi kuesioner sebanyak 300, namun hanya 227 responden yang digunakan dalam analisa data. Variabel dependennya ialah pengambilan keputusan investasi, sedangkan independennya ialah *representative bias* dan *availability bias,* dan dimoderasi oleh *locus of control*.

Khalid, Javed, & Shahzad (2018) menganalisa tentang pengaruh dari *behavioral biases* pada keputusan investasi yang dimoderasi oleh *financial literacy.*

Cynthia Salim. Analisis Pengaruh Behavioral Biases pada Keputusan Investasi Saham di Kota Batam.
UIB repository©2020

Penelitian ini dilakukan dengan mendistribusikan 200 kuesioner, di mana terdapat 149 responden yang digunakan dalam analisanya. Variabel dependennya merupakan keputusan investasi, sedangan variabel independennya berupa *overconfidence* dan *herding bias*, yang dimoderasi oleh *financial literacy*.

Susilawaty, Purwanto, & Febrina (2018) menelaah tentang faktor-faktor yang mempengaruhi pengambilan keputusan investasi di Pasar Modal Indonesia. Penelitian dilakukan dengan mengumpulkan 185 responden yang merupakan investor di Pasar Modal Indonesia. Variabel dependennya adalah keputusan investasi, sedangkan variabel bebasnya terdiri dari heuristik, *risk aversion* (bias takut risiko), *financial tools dan firm level corporate governance*.

Ahmad, Zulfiqar, & Mahmood (2017) menelaah tentang bias heuristik pada keputusan berinvestasi dan efisiensi pasar yang didapatkan. Penelitiaan dilakukan dengan survei yang terdiri dari 143 investor dan broker di Pasar Saham Pakistan. Variabel independennya berupa *overconfidence* (bias terlalu percaya diri), *representativeness* (bias kerepresentatifan), *availability bias*, dan *anchoring bias*, sedangkan variabel dependennya terdiri dari keputusan berinvestasi dan efisiensi pasar yang dirasakan.

Mahina, Muturi, & Florence (2017) menelaah tentang dampak *behavioral biases* pada keputusan investasi di Bursa Saham Rwanda, di mana *behavioral biases* akan mempengaruhi keputusan investasi yang menjadi variabel dependennya. *Behavioral biases (confirmatory bias, self-attribution bias, loss aversion* atau bias takut akan kehilangan, *over optimism bias*, dan *self-serving bias)* merupakan variabel independennya. Populasi yang ditargetkan sebanyak 13.543 investor individual dan kuesioner yang kemudian terkumpul sebanyak 374 responden.

Abdin, Farooq, Sultana, & Farooq (2017) menganalisa pengaruh *heuristic* terhadap keputusan investasi dan kinerja yang dimediasi oleh berbagai mekanisme. Penelitian ini dilakukan dengan pendistribusian 700 kuesioner, dan peneliti mendapat 373 responden. Pada penelitian ini, keputusan investasi dan kinerja merupakan variabel dependennya yang dimediasi oleh anomali dasar dan anomali teknis, sedangkan variabel independen meliputi *overconfidence, representativeness, availability bias*, dan *anchoring bias*. Metode yang digunakan adalah metode *SPSS.*

Cynthia Salim. Analisis Pengaruh Behavioral Biases pada Keputusan Investasi Saham di Kota Batam.
UIB repository©2020

Javed, Bagh, & Razzaq (2017)menelaah tentang *behavioral biases* yang mempengaruhi kinerja investasi. Sampel dari penelitian ini terdiri dari 220 responden. Variabel dependennya ialah kinerja investasi, sedangkan variabel independennya meliputi *herding effects, overconfidence, availability bias,* dan *representativeness*.

Khan, Naz, Qureshi, & Ghafoor (2017) membahas tentang pengaruh dari unsur heuristik pada keputusan membeli saham di Pasar Saham *Malaysian* dan *Pakistani*. Penelitian ini dilakukan dengan mendistribusikan kuesioner pada investor di Pasar Saham *Malaysian* dan *Pakistani* dengan 240 kuesioner yang digunakan pada analisis data. Keputusan membeli saham ialah variabel dependennya, sedangkan variabel independen terdiri dari 3 jenis heuristik yaitu *anchoring* dan *adjustment, representativeness,* dan *availability*. Studi ini dianalisis dengan deskripsi, korelasi, dan analisis regresi.

Anum & Ameer (2017) menelaah mengenai faktor perilaku dan pengaruhnya terhadap keputusan berinvestasi dan kinerja investasi pada pelaku investasi individual. Penelitian ini dianalisa menggunakan SPSS, yang melibatkan 4 variabel bebas, yaitu *heuristic, prospect, market,* dan *herding*, sedangkan variabel independennya ialah keputusan berinvestasi dan kinerja investasi.

Alquraan, Alqisie, & Shorafa (2016) membahas mengenai dampak faktor perilaku keuangan terhadap keputusan dalam berinvestasi saham pada pelaku investasi individual di Pasar Saham Saudi. Penelitian ini terdapat 140 responden yang hasilnya dianalisa menggunakan metode *multiple linear regression* dan metode *ANOVA*. Keputusan berinvestasi merupakan variabel dependennya, sedangkan variabel bebasnya menggunakan faktor *behavioral finance* yang berupa *herding, risk perception, loss averse* (bias takut kehilangan) dan *overconfidence* (bias terlalu percaya diri), dan faktor demografi yang meliputi pengalaman, pendapatan bulanan, tingkat edukasi, umur, dan jenis kelamin.

Ghelichi, Nakhjavan, & Gharehdaghi (2016) menelaah tentang keputusan investasi di Pasar Saham yang dipengaruhi oleh faktor psikologis. Sampel dari penilitian ini terdiri dari 384 responden. Variabel terikatnya ialah keputusan dalam berinvestasi, sedangkan variabel independennya meliputi *beliefs* (kepercayaan), *self-confidence* (kepercayaan diri), *regret & remorse,* dan *loss averse*.

Cynthia Salim. Analisis Pengaruh Behavioral Biases pada Keputusan Investasi Saham di Kota Batam.
UIB repository©2020

Bakar & Yi (2016) menganalisa tentang pengambilan keputusan dalam berinvestasi pada Pasar Saham Malaysia yang dipengaruhi oleh faktor psikologis. Pada penelitian ini, peneliti mendistribusikan 200 kuesioner kepada dosen, mahasiswa dalam konsentrasi keuangan, petugas bank, eksekutif dan orang yang terlibat dalam pasar saham di Malaysia dengan jabatan manajer. Variabel terikat (dependen) adalah pengambilan keputusan investasi, dan variabel independennya terdapat *overconfidence* (bias terlalu percaya diri), *conservatism, herding, dan availability bias. SPSS 22* ialah teknik analisa yang diterapkan dalam penelitian ini.

Qadri & Shabbir (2014) menganalisa tentang *overconfidence* atau bias terlalu percaya diri dan *illusion of control biase*s yang memberikan dampak dalam penentuan keputusan pada investor. Sebanyak 140 kuesioner dibagikan dalam penelitian ini dan memperoleh 107 responden. Pengambilan keputusan investor menjadi variabel dependennya, sementara *overconfidence* dan *illusion of control* ialah variabel bebasnya.

Onsomu (2014) meneliti tentang *behavioral biases* yang berdampak pada keputusan dalam berinvestasi di Kenya. Riset ini menggunakan survei yang terdiri dari 58 responden. Keputusan berinvestasi ialah variabel terikatnya, sedangkan variabel bebasnya berupa *availability bias, representativeness* (bias kerepresentatifan), *confirmation bias, overconfidence,* dan *disposition effect*.

Kengatharan & Kengatharan (2014) meneliti tentang dampak dari faktor *behavioral* dalam pengambilan keputusan dan kinerja. Studi ini dilakukan dengan menganalisis perilaku investor di Pasar Saham Colombo, Sri Lanka. Penelitian ini dilakukan dengan menganalisa data responden sebanyak 128, yang dianalisa dengan metode *SPSS*. Variabel terikatnya ialah pengambilan keputusan investasi dan kinerja, sementara variabel independen terdiri dari *herding* (keputusan menjual dan membeli, pemilihan saham perdagangan dan jumlah saham perdagangan dari pelaku investasi lain, dan kecepatan *herding* dari pelaku investasi lain), *heuristics (representativeness*/bias kerepresentatifan, *overconfidence*/bias percaya diri, *gambler's fallacy, anchoring, , availability bias), prospect (loss aversion/bias menghindari kerugian, regret aversion, mental accounting)* dan *market (*perubahan harga, informasi pasar, tren saham terdahulu, *fundamentals of underlying stocks, customer preference, over-reaction to price changes).*

Cynthia Salim. Analisis Pengaruh Behavioral Biases pada Keputusan Investasi Saham di Kota Batam.
UIB repository©2020

Jhandir & Elahi (2014) menelaah tentang keputusan investasi yang dipengaruhi oleh *behavioral biases* dan dimoderasi oleh jenis investor (investor aktif dan pasif). Sampel dari peneilitian ini terdiri dari 385, sedangkan 348 di antaranya yang digunakan dalam analisa. Keputusan investasi adalah variabel terikatnya, sedangkan variabel bebasnya terdiri dari *overconfidence*, *herding*, dan *disposition effect* yang dimoderasi oleh jenis investor.

Lakshmi, Visalakshmi, Thamaraiselvan, & Senthilarasu (2013) menganalisis hubungan *behavioral* dan keputusan investasi. Penelitian ini memperoleh 318 responden dan dianalisa menggunakan *structure equation modelling (SEM)* dan *SPSS*. Keputusan pada investasi menjadi variabel dependen dari studi ini, sementara variabel bebas terdapat *herding*, *social contagion* atau penularan sosial, *representativeness* atau kerepresentatifan, *overconfidence* atau bias terlalu percaya diri, *risk aversion* atau bias takut terhadap risiko, *disposition effect*, dan *cognitive dissonance.*

Njeri Wamae (2013) menelaah tentang faktor *behavioral* yang mempengaruhi keputusan dalam berinvestasi di Pasar Saham Kenya. Riset ini terdiri dari 47 responden di 17 bank investasi. Keputusan dalam investasi di Pasar Saham Kenya merupakan variabel dependennya, sedangkan variabel independennya berupa *risk aversion*, *prospecting*, *anchoring*, dan *herding.*

Bashir, Javeed, Ali, Meer, & Naseem (2013) mempelajari tentang unsur *heuristics* yang berdampak pada keputusan rasional dari investor. Penelitian ini mendistribusikan 150 kuesioner, dan diterima 130 responden. Variabel terikatnya ialah keputusan rasional dari investor, sedangkan variabel bebasnya berupa *status quo bias* (perilaku yang tidak ingin mengubah keadaan sekarang), *confirmation bias*, *overconfidence bias* (bias terlalu percaya diri), *mental accounting*, *illusion of control*, *excessive optimism bias*, dan *loss aversion* (bias takut rugi).

Rekik & Boujelbene (2013) membahas tentang dampak faktor *behavioral* pada keputusan dalam berinvestasi di Pasar Saham Tunisian yang mendapatkan 300 investor sebagai responden. Keputusan pada investasi dijadikan sebagai variabel dependennya, sedangkan *herding* (perilaku yang mengikuti investor lain), *loss aversion* (bias takut kehilangan), *mental accounting*, *anchoring bias* (efek jangkar),

Cynthia Salim. Analisis Pengaruh Behavioral Biases pada Keputusan Investasi Saham di Kota Batam.
UIB repository©2020

representativeness (bias kerepresentatifan) dan *overconfidence* (bias terlalu percaya diri) adalah variabel independennya.

Carinthia (Austria). Botanischer Garten. & Kärntner Botanikzentrums Klagenfurt., (2012) membahas tentang pengambilan keputusan investasi pada pengelola dana ekuitas yang dipengaruhi beberapa faktor. Penelitian ini memperoleh 327 responden, 97 responden berasal dari pengelola dana ekuitas perusahaan asuransi, 87 responden berasal dari bank komersial, dan 143 dari perusahaan investasi ekuitas. Variabel dependennya adalah pengambilan keputusan investasi oleh pengelola dana ekuitas, dan variabel bebasnya terdiri dari *heuristic biases, risk aversion* (bias takut terhadap risiko), penggunaan alat finansial, *dan firm level corporate governance.*

2.2 Definisi Variabel Dependen

Investasi ialah keuntungan dari modal yang telah ditanamkan pada periode tertentu. Pada saat investor menanamkan uangnya, maka tentu ia akan mengharapkan *return* yang lebih dari pada saat dia tanam di masa depannya. Menurut (Reilly & Brown, 2012:4) investasi ialah kesepakatan dolar pada saat sekarang dalam tempo tertentu, yang pada masa depannya akan memperoleh pengembalian yang akan memberikan pendapatan kepada pelaku investasi pada (1) saat dana tersebut dijanjikan, (2) tingkat inflasi tertentu yang diharapkan selama tempo ini, dan (3) keraguan pembayaran pada masa depan.

Pada definisi yang lebih sempit di bidang keuangan, investasi adalah kegiatan pembelian aset yang diharapkan akan memberikan keuntungan berupa kenaikan dari nilai aset itu sendiri, perolehan deviden, atau bunga (Hidayat, 2017:1). Investasi adalah pengorbanan dari konsumsi saat ini untuk memperoleh peningkatan konsumsi di masa depan. Berdasarkan perspektif ini, investasi dilakukan dengan harapan bahwa pada akhirnya akan mengarah pada pola pilihan konsumsi pada investor (Myles, 2003:4).

Pada segi ekonomi, investor memilih tipe investasi dengan mempertimbangkan pengembalian yang dapat memaksimalkan kekayaannya. Pada segi psikologis, keputututsan investasi dipengaruhi oleh berbagai aspek kognitif dan emosional. Keputusan dalam melakukan investasi dikaitkan dengan cara pemilihan

Cynthia Salim. Analisis Pengaruh Behavioral Biases pada Keputusan Investasi Saham di Kota Batam.
UIB repository©2020

pada satu atau lebih pilihan investasi, yang dipersepsikan dapat memberikan keuntungan dari beberapa pilihan investasi yang disediakan untuk korporasi atau perusahaan. Jenis dari pilihan investasi yang dipilih oleh manajer korporasi akan muncul di neraca sisi aset, meliputi aset lancar dan aset tetap (Sudana, 2011:6).

2.3 Hubungan Antar Variabel

2.3.1 Keputusan Investasi Saham di Kota Batam yang dipengaruhi oleh *Representativeness Bias*

Salah satu faktor yang bisa menghasilkan dampak pada keputusan memilih investasi ialah bias kerepresentatifan. Pelaku investasi yang mempunyai *bias* ini biasanya membuat keputusan dengan berdasar pada pengalaman dahulu atau sesuai dengan gambaran mentalnya (pemikiran stereotip).

Penelitian menurut Fachrudin et al., (2017) mengatakan bahwa *representatiiveness* berpengaruh relevan terhadap pengambilan keputusan dalam berinvestasi, pelaku investasi yang memiliki bias ini dapat meningkatkan pengembalian investasinya. Menurut Sheth et al. (2017); Khan et al. (2017); Farooq & Sajid (2015) bias kerepresentatifan juga dikatakan memberikan dampak yang relevan pada keputusan dalam berinvestasi, pelaku bias ini bersifat irasional dalam mengambil keputusan investasi dengan memperhatikan data sebelumnya dalam mengambil keputusan, sehingga cenderung memilih jenis saham yang salah, sedangkan menurut Rasheed et al. (2018)*representativeness bias* berdampak signifikan secara positif pada keputusan dalam berinvestasi yang dimoderasi oleh variabel *locus of control*.

Menurut Lakshmi, Visalakshmi, Thamaraiselvan, & Senthilarasu (2013) *representativeness* menghasilkan nilai signifikan dan positif terhadap keputusan investasi, dikatakan bahwa pelaku investasi jangka pendek biasanya lebih cepat dalam mengambil keputusan sehingga cenderung melakukan *trading* yang lebih agresif. Menurut Pandey & Jessica (2018); Subramaniam & Velnampy (2017); Ahmad et al. (2013); Rekik & Boujelbene (2013) *representativeness* memiliki dampak yang signifikan dan negatif terhadap keputusan dalam berinvestasi. Kinerja masa lalu memainkan peran penting dalam investasi, sehingga pelaku investasi

Cynthia Salim. Analisis Pengaruh Behavioral Biases pada Keputusan Investasi Saham di Kota Batam.
UIB repository©2020

biasanya mengambil keputusan dengan cepat yang menyebabkan kualitas dalam pengambilan keputusan investasi menjadi menurun.

Menurut Lakshmi, Visalakshmi, Thamaraiselvan, & Senthilarasu (2013) menelaah bahwa *representativeness* memiliki dampak signifikan negatif terhadap keputusan dalam berinvestasi, dikatakan bahwa investor jangka panjang biasanya mengharapkan profit jangka panjang dengan mencari informasi yang lebih banyak, sehingga lebih jarang melakukan *trading*, sedangkan menurut Onsomu (2014); Kurniawati (2019) *representativeness bias* tidak menghasilkan pengaruh yang relevan pada keputusan investasi.

2.3.2 Keputusan Investasi Saham di Kota Batam yang dipengaruhi oleh *Overconfidence*

Overconfidence ialah faktor atau variabel lain yang dapat berdampak terhadap keputusan dalam menentukan investasi. Bias investor ini biasanya merasa mampu melakukan analisis dengan sangat tepat, sehingga dapat mengakibatkan kesalahan prediksi dalam membuat keputusan.

Menurut Madaan & Singh (2019); Metawa, Hassan, Metawa, & Safa (2019); Mushinada & Veluri (2019); Khalid et al. (2018); Farooq & Sajid (2015); Jhandir & Elahi (2014); Bashir et al. (2013) menelaah bahwa *overconfidence* (bias terlalu percaya diri) memberikan pengaruh signifikan dan positif terhadap keputusan dalam berinvestasi. Pelaku investasi dengan bias ini cenderung mengambil keputusan yang lebih cepat karena kurangnya informasi, sehingga dapat mengganggu volatilitas harga pasar.

Menurut Areiqat et al. (2019); Alquraan, Alqisie, & Shorafa (2016); Ghelichi et al. (2016) meneliti bahwa keputusan investasi juga dipengaruhi oleh faktor *overconfidence*, pelaku investasi dengan bias ini merasa percaya diri karena memiliki pengetahuan dan pengalaman yang lebih dalam berinvestasi sehingga dapat meningkatkan kualitas dalam pengambilan keputusan investasi. Kurniawati (2019); Bakar & Yi (2016), juga menyimpulkan faktor bias terlalu percaya diri atau *overconfidence* memberikan dampak yang signifikan dan positif terhadap keputusan dalam melakukan investasi. Pelaku investasi dengan bias ini cenderung merasa sangat percaya dengan keputusan mereka dan berpikir bahwa keputusan

Cynthia Salim. Analisis Pengaruh Behavioral Biases pada Keputusan Investasi Saham di Kota Batam.
UIB repository©2020

mereka adalah benar, sehingga lebih bisa mengambil risiko ketika membuat keputusan dalam investasi.

Penelitian menurut Qadri & Shabbir (2014); Lakshmi, Visalakshmi, Thamaraiselvan, & Senthilarasu (2013) menelaah bahwa bias terlalu percaya diri memiliki dampak signifikan positif pada keputusan investasi, pelaku dengan bias ini cenderung melakukan *trading* secara agresif. Menurut Subramaniam & Velnampy (2017); Ahmad et al. (2013) *overconfidence* memberikan hasil signifikan negatif pada keputusan dalam berinvestasi, pelaku dengan bias ini cenderung mengambil investasi yang berisiko sehingga dapat memberikan dampak negatif pada pengembalian mereka, sedangkan menurut Lakshmi, Visalakshmi, Thamaraiselvan, & Senthilarasu (2013) investor jangka panjang mencari informasi yang lebih banyak untuk menghindari risiko sehingga lebih jarang melakukan *trading.*

Pandey & Jessica (2018); Fachrudin et al. (2017); Onsomu (2014); Rekik & Boujelbene (2013) meneliti bahwa *overconfidence* atau bias terlalu percaya diri tidak memberikan hasil yang signifikan pada keputusan investasi, karena didapati bahwa investor cenderung merasa ragu atau tidak percaya diri dalam mengambil keputusan dan sangat sensitif terhadap reaksi dan pendapat dari orang sekitar, sehingga lebih bergantung pada prediksi dan kabar yang diterima.

2.3.3 Keputusan Investasi Saham di Kota Batam yang dipengaruhi oleh *Herding Bias*

Herding bias juga merupakan faktor atau jenis variabel yang bisa mempengaruhi keputusan dalam berinvestasi. Pelaku investasi yang memiliki *bias* ini cenderung mengikuti tindakan investor lain maupun mengikuti konsensus pasar dalam proses pengambilan keputusan investasinya.

Pada penelitian Madaan & Singh (2019); Metawa, Hassan, Metawa, & Safa (2019); Areiqat et al. (2019); Jhandir & Elahi (2014); Lakshmi, Visalakshmi, Thamaraiselvan, & Senthilarasu (2013) menemukan bahwa *herding bias* berdampak signifikan positif pada keputusan dalam berinvestasi, investor cenderung mengikuti pelaku investasi yang lain tanpa memperhatikan alasan investor lain melakukan pembelian atau penjualan, sehingga investor cenderung lebih cepat mengambil keputusan yang mendorong pelaksanaan *trading* yang

Cynthia Salim. Analisis Pengaruh Behavioral Biases pada Keputusan Investasi Saham di Kota Batam.
UIB repository©2020

agresif. Menurut Keswani et al. (2019); Njeri Wamae (2013) investor cenderung bergantung pada pengetahuan dan informasi dari lingkungan sekitar dan berkumpul dalam grup untuk saling mendukung satu sama lain sehingga investor dapat berinvestasi dengan baik.

Subramaniam & Velnampy (2017); Rekik & Boujelbene (2013) menelaah bahwa *herding* memberikan dampak yang signifikan namun memberikan pengaruh negatif terhadap pengambilan keputusan dalam berinvestasi, karena pelaku investasi cenderung memiliki wawasan dan informasi yang kurang sehingga mendorong kualitas investasi yang rendah, sedangkan menurut Lakshmi, Visalakshmi, Thamaraiselvan, & Senthilarasu (2013) investor jangka panjang lebih banyak menghabiskan waktu dalam pencarian informasi demi profit jangka panjang, sehingga investor dengan bias ini cenderung lebih jarang mengambil keputusan investasi dalam arti melakukan *trading*.

Khalid et al. (2018); Alquraan, Alqisie, & Shorafa (2016); Bakar & Yi (2016) mengatakan bahwa *herding bias* tidak memiliki hasil yang signifikan pada keputusan dalam berinvestasi, karena sebagian besar investor tidak mengikuti tren pasar ataupun gampang tergoyah oleh keputusan investor lain, investor merasa percaya diri pada keputusan investasi yang dibuatnya.

2.3.4 Keputusan Investasi Saham di Kota Batam yang dipengaruhi oleh *Availability Bias*

Faktor lain yang memberikan pengaruh pada keputusan dalam melakukan investasi yaitu *availability bias.* Pelaku investasi dengan *bias* ini akan membuat keputusan dengan apa yang diingatnya dari informasi yang pernah diterimanya, sehingga analisa yang dibuatnya hanya sebatas informasi yang ia ketahui saja.

Rasheed et al. (2018); Khan et al., (2016); Bakar & Yi (2016); Farooq & Sajid (2015) membuktikan bahwa *availability bias* memberikan dampak yang signifikan dan positif pada keputusan dalam berinvestasi. Investor dengan bias ini cenderung memilih atau berfokus pada saham yang populer atau yang mudah didapatkan informasinya, sehingga investor bersifat irasional dalam mengambil keputusan untuk investasi, kemudian menurut Fachrudin et al. (2017) pelaku investasi yang memiliki bias ini dapat meningkatkan kualitas dalam pengambilan keputusan

Cynthia Salim. Analisis Pengaruh Behavioral Biases pada Keputusan Investasi Saham di Kota Batam.
UIB repository©2020

investasi, karena informasi yang didapatkan dikatakan mempengaruhi penilaian mereka dalam pengambilan keputusan investasi.

Menurut Pandey & Jessica (2018); Subramaniam & Velnampy (2017); Ahmad et al. (2013) *availability bias* memberikan dampak signifikan secara negatif terhadap keputusan dalam berinvestasi, mereka memilih investasi yang familiar untuk menghindari permasalahan untuk mencari informasi mengenai opsi investasi yang tidak dikenal, sehingga cenderung membuat keputusan investasi yang buruk (kualitas investasi yang rendah). Menurut Kurniawati (2019); *availability bias* tidak menghasilkan pengaruh yang relevan terhadap keputusan investasi, karena investor mencoba untuk mengantisipasi risiko yang akan terjadi sehingga melakukan analisa yang lebih dalam untuk memperoleh lebih banyak informasi dan menurut Susilawaty et al., (2018) faktor heuristik juga tidak memberikan dampak yang signifikan terhadap keputusan investasi karena responden di duga belum memiliki wawasan yang cukup untuk membuat keputusan investasi.

2.3.5 Keputusan Investasi Saham di Kota Batam yang dipengaruhi oleh *Risk Aversion*

Risk aversion juga dapat mempengaruhi pengambilan keputusan dalam berinvestasi. Pelaku investasi yang memiliki bias ini biasanya memilih untuk menghindari risiko, jika mereka menghadapi ketidakpastian maka mereka akan selalu mencari investasi yang lebih menjamin.

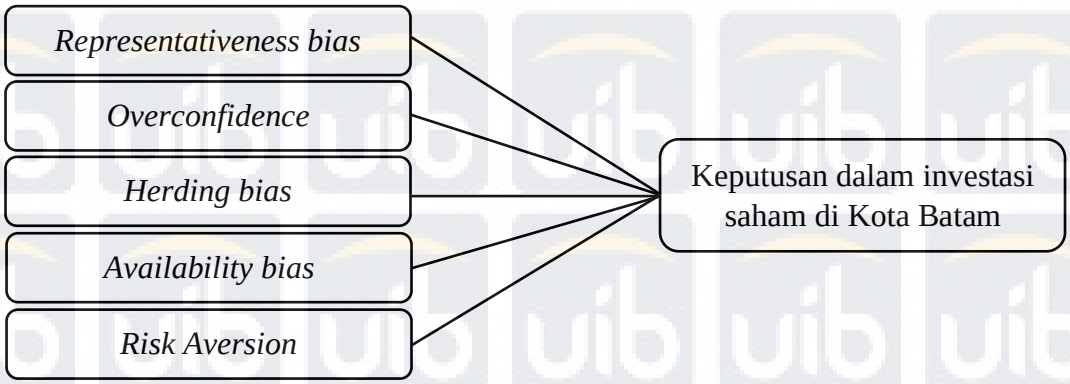
Menurut Subramaniam & Velnampy (2017); Lakshmi, Visalakshmi, Thamaraiselvan, & Senthilarasu (2013); Carinthia (Austria). Botanischer Garten. & Kärntner Botanikzentrums Klagenfurt., (2012) *risk aversion* memberikan dampak signifikan secara positif terhadap keputusan dalam berinvestasi, karena hasil negatif dari keputusan dalam berinvestasi yang salah menjadi isu yang sensitive bagi mereka, sehingga pelaku investasi akan bersikap lebih berhati-hati dalam melindungi uang hasil kerja keras mereka (lebih berpikir rasional). Menurut Njeri Wamae (2013), investor melakukan investasi ketika bank investasi meyakinkan mereka tentang pengembalian, dengan jaminan dari bank investasi, pelaku investasi akan merasa lebih percaya diri pada saat melakukan investasi, sehingga mendorong kesuksesan dalam berinvestasi.

Cynthia Salim. Analisis Pengaruh Behavioral Biases pada Keputusan Investasi Saham di Kota Batam.
UIB repository©2020

Menurut Alquraan, Alqisie, & Shorafa (2016); Farooq & Sajid (2015); Lakshmi, Visalakshmi, Thamaraiselvan, & Senthilarasu (2013) *risk aversion* memberikan dampak yang signifikan secara negatif mempengaruhi pengambilan keputusan dalam berinvestasi. Apabila *risk aversion* mengingkat, pengambilan keputusan investasi akan menjadi lebih kritis dan krusial, sehingga investor dapat berhenti melakukan investasi dan tidak berani mengambil risiko lagi. Menurut Ghelichi et al. (2016) *loss averse* memberikan dampak signifikan negatif pada keputusan dalam berinvestasi, yang dikatakan *loss aversion*/bias takut terhadap kerugian menghasilkan *risk aversion*, karena investor akan berani mengambil risiko ketika tidak terjadi kerugian, sedangkan Susilawaty et al., (2018) meneliti bahwa *risk aversion* tidak berdampak signifikan pada keputusan dalam investasi.

2.4 Model Penelitian dan Perumusan Hipotesis

Berdasarkan paparan hasil penelitian dari para akademisi terdahulu, maka faktor-faktor atau variabel-variabel yang akan diikuti dalam pengamatan ini meliputi variabel dependen dan independen. Variabel independennya meliputi *representativeness bias* atau bias kerepresentatifan, *overconfidence* atau bias percaya diri, *herding bias* atau bias mengikuti keputusan investasi orang lain, *availability bias* atau bias bergantung pada informasi yang ada, dan *risk aversion* atau bias takut terhadap risiko, sedangkan variabel terikatnya ialah keputusan dalam investasi saham di Kota Batam. Demikian gambar model penelitian yang akan diterapkan ialah:



Gambar 2.6 Model Keputusan Investasi Saham di Kota Batam yang dipengaruhi oleh *Behavioral Biases*, sumber: Subramaniam & Velnampy (2017).

Berdasarkan paparan model penelitian di atas, maka hipotesis dalam penulisian penelitian ini disusun sebagai berikut:

Cynthia Salim. Analisis Pengaruh Behavioral Biases pada Keputusan Investasi Saham di Kota Batam.
UIB repository©2020

H1 : *Representativeness bias* memiliki dampak signifikan negatif pada keputusan dalam berinvestasi saham di Kota Batam.

H2 : *Overconfidence* memiliki dampak signifikan negatif pada keputusan dalam berinvestasi saham di Kota Batam.

H3 : *Herding bias* memiliki dampak signifikan negatif pada keputusan dalam berinvestasi saham di Kota Batam.

H4 : *Availability bias* memiliki dampak signifikan negatif pada keputusan dalam berinvestasi saham di Kota Batam.

H5 : *Risk aversion* memiliki dampak signifikan negatif pada keputusan dalam berinvestasi saham di Kota Batam.

Cynthia Salim. Analisis Pengaruh Behavioral Biases pada Keputusan Investasi Saham di Kota Batam.
UIB repository©2020