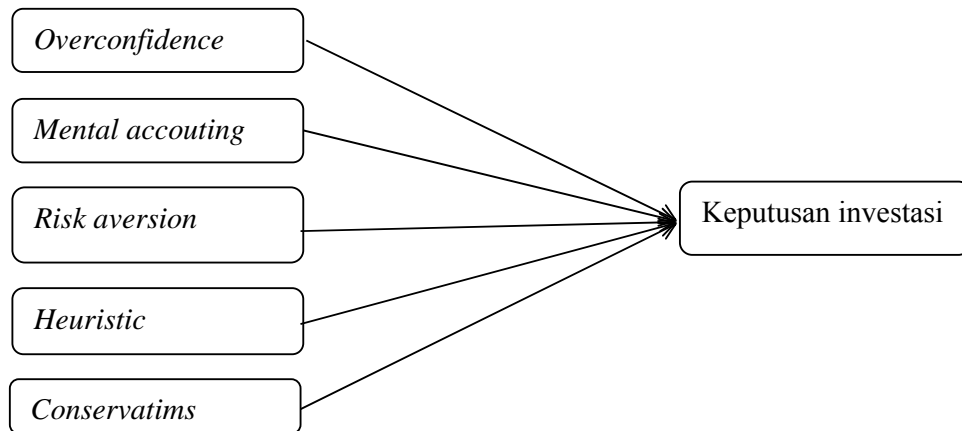
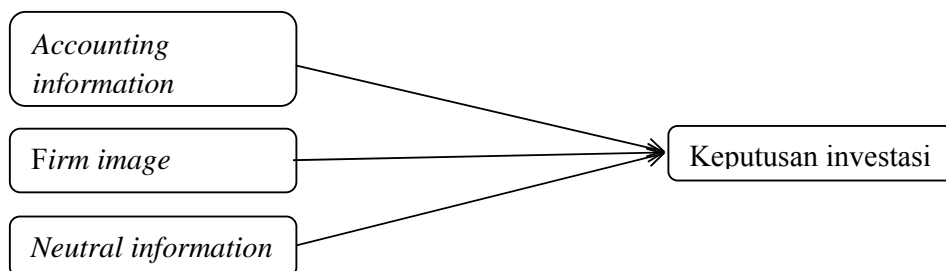


heuristic, *Overconfidence*, dan *conservatism* terhadap keputusan investasi pada pasar bursa faktor-faktor di Tunisia. Responden yakni penduduk berdomisili di Tunisia yang berinvestasi di pasar saham.



Gambar 2.25 Pengaruh *Overconfidence*, *mental accounting*, *risk aversion*, *heuristic*, dan *conservatism* terhadap keputusan investasi, sumber: Chaffai dan Medhioub (2014).

Bashir *et al.* (2013) melakukan penelitian pada masyarakat yang berada di India yang berinvestasi saham di pasar bursa saham. Penelitiannya meneliti pengaruh *accounting information*, *firm image*, dan *neutral information* terhadap keputusan investasi. Responden yakni penduduk berdomisili di Pakistan yang berinvestasi di pasar saham.



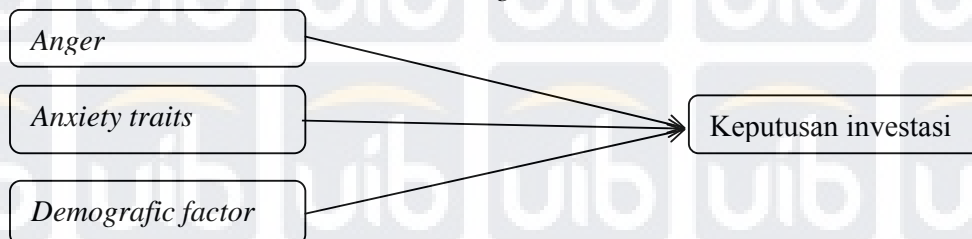
Gambar 2.26 Pengaruh *accounting information*, *firm image*, dan *neutral information* terhadap keputusan investasi, sumber: Bashir & Irtaza (2013).

Jain dan Mandot (2012) melakukan penelitian pada masyarakat yang yang berada di India yang yang berinvestasi saham di pasar bursa saham. Penelitiannya meneliti pengaruh *demographic factors* terhadap keputusan investasi. Penelitian ini menggunakan responden yang berinvestasi di pasar saham India.



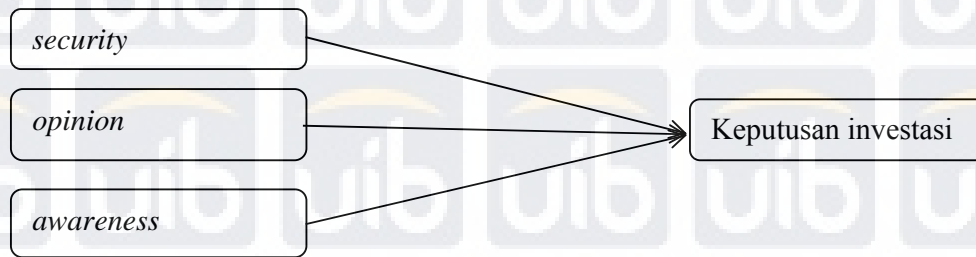
Gambar 2.27 Pengaruh *demographic factors* terhadap keputusan investasi, sumber: Jain dan Mandot (2012).

Gambetti dan Giusberti (2012) melakukan penelitian pada masyarakat yang yang berada di India yang yang berinvestasi saham di pasar bursa saham. Penelitiannya meneliti pengaruh pengaruh *anger*, *anxiety traits*, dan *demografic factor* terhadap keputusan investasi. Penelitian menggunakan investor yang berinvestasi di Afrika *Securities Exchange*.



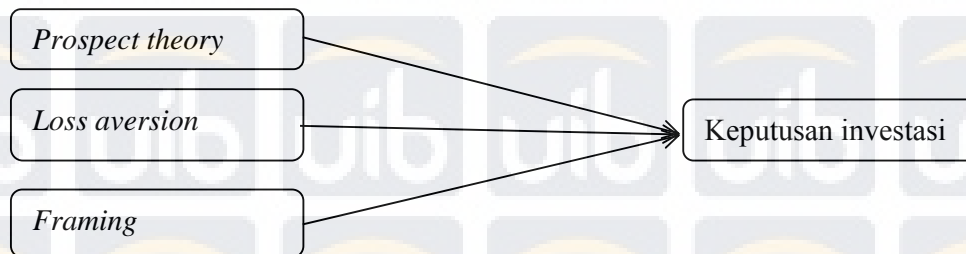
Gambar 2.28 Pengaruh *anger*, *anxiety traits*, dan *demografic factor* terhadap keputusan investasi, sumber: Gambetti dan Giusberti (2012).

Ali *et al.* (2012) melakukan penelitian pada masyarakat yang yang berada di India yang yang berinvestasi saham di pasar bursa saham. Penelitiannya meneliti pengaruh *security*, *opinion*, dan *awareness* terhadap keputusan investasi. Penelitian ini menggunakan mahasiswa jurusan ekonomi dan manajemen program sarjana di uinversitas terkenal di Italia



Gambar 2.29 Pengaruh *security*, *opinion*, dan *awareness* terhadap keputusan investasi, sumber: Ali *et al.* (2012).

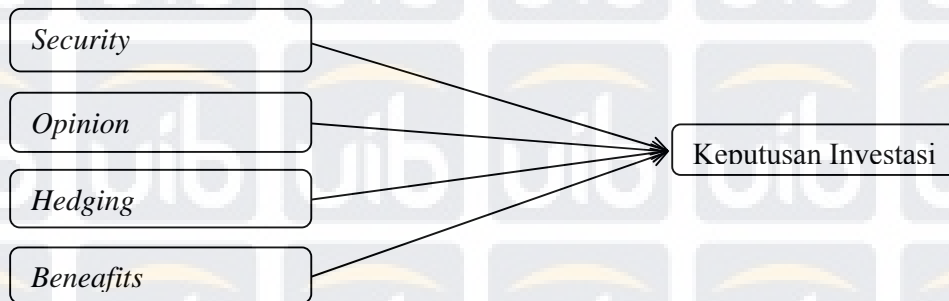
Mbaluka *et al.* (2012) melakukan penelitian pada masyarakat yang berada di India yang berinvestasi saham di pasar bursa saham. Penelitiannya meneliti pengaruh tentang pengaruh *prospect theory*, *loss aversion*, dan *framing* terhadap keputusan investasi dikota besar di Pakistan



Gambar 2.30 Pengaruh *prospect theory*, *loss aversion*, dan *framing* terhadap keputusan investasi, sumber: Mbaluka *et al.* (2012).

Dash (2010) melakukan penelitian pada masyarakat yang berada di India yang berinvestasi saham di pasar bursa saham. Penelitiannya meneliti pengaruh *security*, *opinion*, *hedging* dan *benefits* atas keputusan investasi.

Responden yang digunakan adalah investor yang berinvestasi pasar saham di India.



Gambar 2.30 Pengaruh *security*, *opinion*, *hedging* dan *benefits* terhadap keputusan investasi, sumber: Dash, (2010).

2.2 Definisi Variabel Dependen

Menurut Kimeu *et al.* (2016), keputusan investasi adalah keputusan yang sering disebut *capital budgeting*, yaitu keseluruhan proses perencanaan dan pengambilan keputusan mengenai pengeluaran dan yang jangka waktu kembalinya dana tersebut melebihi satu tahun atau berjangka panjang. Dengan keputusan investasi juga, berarti memberi jawaban atas bidang usaha apa yang akan dimasuki, karena banyak alternatif investasi yang dapat dilaksanakan sehingga kekayaan pemilik diharapkan dapat bertambah.

2.3. Hubungan Antar Variabel

2.3.1 Hubungan antara *Loss aversion* dengan Keputusan Investasi

Loss aversion adalah adanya perasaan yang sangat kuat dari individu untuk tidak mengalami kerugian daripada memperoleh profitabilitas. Penelitian Ali *et al.* (2012) menyatakan hubungan positif antara *Loss aversion* dengan keputusan investasi, karena investor cenderung mencoba untuk mengambil keputusan investasi yang memiliki risiko kerugian yang lebih rendah untuk menghindari kerugian. Hasil tersebut serupa dengan Anum dan Ameer (2017), Jannah dan

Rahman (2017), Marwa dan Meryem (2018). Penelitian Menike *et al.* (2018) juga menyatakan adanya hubungan positif antara *Loss aversion* dengan keputusan investasi, bahwa meskipun keuntungan di dapatkan lebih banyak di bandingkan dengan kerugian yang tidak seberapa, investor tetap akan merasa kehilangan.

Hasil tersebut serupa dengan penelitian Anum dan Ameer (2017).

2.3.2 Hubungan antara *Mental Accounting* dengan Keputusan Investasi

Mental accounting berarti bahwa investasi spekulatif sangat berisiko dan untuk mencegah pengembalian negatif yang tiba-tiba dapat terjadi, investor membagi investasinya antara portofolio spekulatif dan aman. Hal ini bisa saja menyebabkan bias terhadap akuntansi mental. Penelitian Ali *et al.* (2012)

menyatakan hubungan positif antara *mental accounting* dengan keputusan investasi, bahwa investor cenderung akan untuk membagi investasi mereka ke dalam bentuk portofolio, yang dirancang untuk mencegah kerugian yang akan di dapatkan secara tiba-tiba. Hasil tersebut serupa dengan penelitian Kimeu *et al.*

(2016), Anum dan Ameer (2017) dan Menike *et al.* (2018).

2.3.3 Hubungan antara *Overconfidence* dengan Keputusan Investasi

Overconfidence berarti bahwa investor dan masyarakat pada umumnya merasa terlalu percaya diri dan mereka memiliki optimisme yang berlebihan mereka dalam mengambil keputusan. Penelitian Ali *et al.* (2012) menyatakan

hubungan positif antara *Overconfidence* terhadap keputusan investasi, karena tingkat *overconfidence* seorang investor dapat membuat keputusan investasi yang lebih bijak dengan menggunakan pengetahuan dan keterampilan merka sendiri dalam situasi tertentu. investor yang terlalu percaya diri akan memilih saham yang

berisiko untuk mendapatkan tingkat *return* yang tinggi. Hasil tersebut serupa dengan penelitian Jannah (2017), Menike *et al.* (2018) dan Kimeu *et al.* (2016).

Hasil penelitiannya Usman (2018) menyatakan hubungan positif antara *Overconfidence* dengan keputusan investasi, karena pengetahuan mengenai investasi yang dimiliki oleh investor akan membuat investor cenderung menjadi lebih percaya diri dalam melakukan keputusan investasi

2.3.4 Hubungan antara *Representativeness* dengan Keputusan Investasi

Representativeness berarti bahwa investor mengambil keputusan investasi dengan mengikuti pengalaman baru-baru ini dan melupakan hal-hal sebelumnya tentang mengambil keputusan investasi. Penelitian Ali *et al.* (2012) menyatakan

hubungan positif antara *Representativeness* dengan keputusan investasi, bahwa investor cenderung memiliki pemikiran bahwa tren harga masa kini akan mewakili tren harga masa depan. Penelitian Anum dan Ameer (2017) menyatakan

hubungan positif antara *Representativeness* dengan keputusan investasi, bahwa Investor cenderung mempertimbangkan pengembalian masa lalu baru-baru ini untuk mewakili apa yang dapat mereka harapkan di masa depan. Hasil tersebut serupa dengan penelitian Chaffai dan Medhioub (2014) dan Irshad *et al.* (2016).

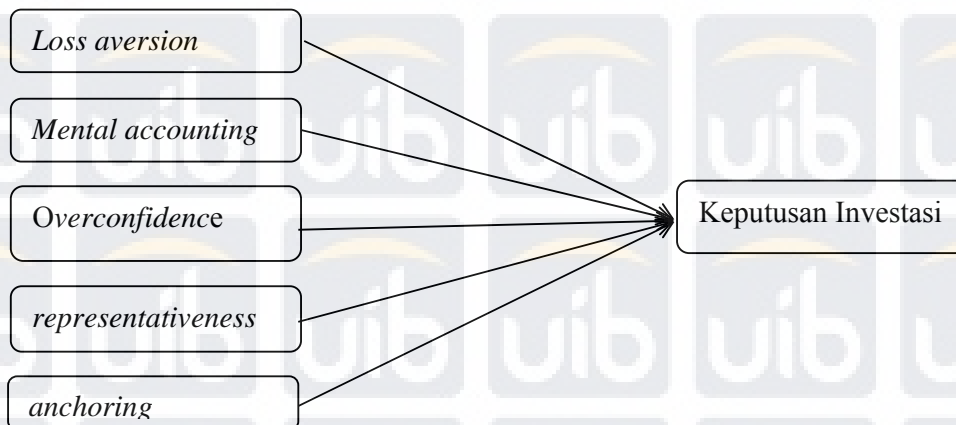
2.3.5 Hubungan antara *Anchoring* dengan Keputusan Investasi

Anchoring berarti ketika investor mempunyai ketertarikan secara emosional pada investasi tertentu, maka investor tidak secara cermat membuat keputusan investasi yang baik. Investor mungkin merasa saham tertentu aman karena Investor telah memilikinya begitu lama, tetapi kenyataannya adalah bahwa hampir semua saham di luar sana menjadi korban dari masa-masa sulit perusahaan

mereka. Penelitian Kimeu *et al.* (2016) menyatakan hubungan positif antara *Anchoring* dengan keputusan investasi, bahwa Investor cenderung membentuk pendapat tentang suatu keputusan investasi yang dibuat dan mereka menjadi tidak mau mengubah pola pikir mereka meskipun ada informasi baru yang memiliki signifikansi sangat besar dan mungkin bertentangan dengan apa yang mereka yakini saat ini. Penelitian Anum dan Ameer (2017) menyatakan hubungan positif antara *Anchoring* dengan keputusan investasi, bahwa Investor akan cenderung menjadi lebih optimis ketika pasar naik dan lebih pesimistis ketika pasar jatuh. Hasil tersebut serupa dengan penelitian Usman (2018) dan Marwa & Meryem (2018).

2.4 Model Penelitian dan Perumusan Hipotesis

model Penelitian ini merupakan variabel-variabel yang Penelitian sebagai berikut:



Perumusan hipotesis dalam Penelitian ini:

H₁: *Loss Aversion Aversion* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi

H₂: *Mental accounting* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi

H₃: *Overconfidence* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi

H4: *Representativeness* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi

H5: *Achoring* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi