

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Teori Behavioral Finance

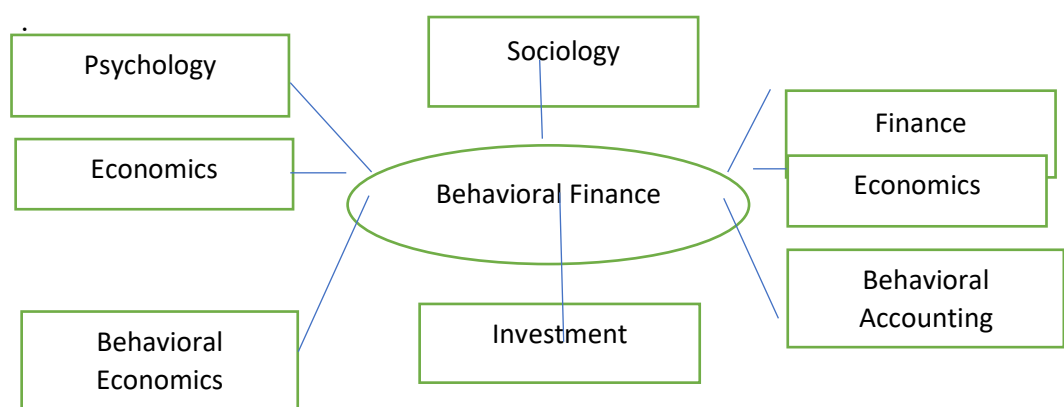
Behavioral finance ialah teori yang menjelaskan beberapa fenomena keuangan yang tidak dapat dipahami menggunakan model karena adanya ketidakwajaran rasional. Menurut (Nofsinger 2016) *behavioral finance* mengajarkan bagaimana orang berperilaku secara aktif saat mengelola uang mereka. Selain itu, emosi dan bias kognitif dapat berdampak buruk pada cara orang mengelola uang, korporasi, dan perdagangan mereka.

Behavioral finance menjelaskan bagaimana seorang individu mengembangkan opini ekonomi dengan menggabungkan teori ekonomi dan teori moneter dengan psikologi kognitif dan teori ekonomi. Teori ini muncul karena teori keuangan konvensional menjelaskan bagaimana manusia secara alami membuat keputusan dan bahwa setiap individu membuat keputusan yang berbeda. Meskipun orang dapat mencari dan mengumpulkan informasi dalam waktu yang sangat terbatas, prosesnya sendiri tidak selalu jelas. Hal ini terjadi sebagai akibat dari bias perilaku. Behavioral finance banyak berhubungan dengan perilaku manusia dan faktor psikologis ketika menganalisis keputusan keuangan. Investor, seperti orang pada umumnya, sering terlibat dalam bias psikologis sistematis. Bias ini memiliki dampak yang signifikan terhadap harga; dalam hal ini, mereka membuat harga kurang impulsif dan cenderung tidak mencerminkan nilai yang mendasarinya; dengan kata lain, perilaku investor yang tidak rasional membuat pasar kurang efisien.

Behavioral finance telah berkembang secara signifikan sejak tahun 1970 an, dan menjadikan dirinya sebagai paradigma yang menonjol pada tahun 1980an. Hal ini telah berkontribusi baik secara teoritis maupun empiris buat memahami bagaimana individu berperilaku selama pengambilan keputusan keuangan dan investasi (Iram, T., *et.al* 2021). Penelitian ini fokus menganalisis dampak perilaku

psikososial terhadap keputusan keuangan investor. Sektor keuangan terus memperdebatkan irasionalitas keputusan keuangan dan ekonomi tertentu yang diambil selama investasi. Keputusan yang bukan rasional ini seringkali berakar pada kesalahan kognitif dan perilaku, yang merupakan inti dari keuangan perilaku (Ogunlusi, O. E., & Obademi 2021). Keuangan perilaku mengeksplorasi bagaimana individu membuat keputusan ekonomi dunia nyata (Puaschunder 2020). Menurut (Zahera, S. A., & Bansal 2018), investor cenderung bertindak bukan rasional ketika mengambil keputusan investasi, meskipun memiliki informasi dan pemahaman pasar yang memadai, yang penting buat investasi yang sehat. Lebih lanjut menjelaskan bahwa behavioral finance menggambarkan bagaimana psikologi investor mempengaruhi keputusan keuangan (Mittal 2019).

Menurut (Finance et al. 2000) behavioral finance merupakan suatu disiplin ilmu yang di dalamnya melekat interaksi berbagai disiplin ilmu (interdisipliner) dan terus menerus berintegrasi sehingga dalam pembahasannya bukan bisa dilakukan isolasi. Behavioral finance dibangun oleh berbagai asumsi dan ide dari perilaku ekonomi. Keterlibatan emosi, sifat, kesukaan dan berbagai macam hal yang melekat dalam diri manusia sebagai makhluk intelektual dan social akan berinteraksi melandasi munculnya keputusan melakukan suatu Tindakan



Gambar 2.1 Sociology Behavioral Finance Psychology Economics Behavioral Economics Investment Finance Economics Behavioral Accounting
Sumber: (Ricciardi 2005)

Gambar 2.1 menjelaskan keterkaitan antar disiplin ilmu yang menjadi dasar terbentuknya *Behavioral Finance*. Menurut Ricciardi (2005), *Behavioral Finance* muncul sebagai pendekatan multidisipliner yang menggabungkan konsep dari sosiologi, psikologi, ekonomi, keuangan, serta akuntansi.

1. Sociology memberikan kontribusi melalui pemahaman terhadap norma sosial, budaya, dan interaksi kelompok yang memengaruhi perilaku investor. Misalnya, tren investasi dapat terbentuk karena adanya pengaruh komunitas atau lingkungan sosial tertentu.
2. Psychology berperan besar dengan menjelaskan aspek kognitif dan emosional individu, seperti *bias heuristik*, *overconfidence*, dan *loss aversion* yang sering ditemukan dalam pengambilan keputusan keuangan.
3. Economics tetap menjadi fondasi dalam menjelaskan teori pasar, harga, dan perilaku rasional. Namun, dalam *Behavioral Economics*, aspek psikologis dikombinasikan untuk mengkritisi asumsi rasionalitas penuh dalam ekonomi klasik.
4. Investment Finance memfokuskan pada bagaimana investor membuat keputusan dalam memilih portofolio, menilai risiko, serta mengelola aset. Dalam perspektif perilaku, keputusan ini sering kali dipengaruhi oleh faktor non-ekonomi seperti emosi dan persepsi subjektif.
5. Accounting memberikan kontribusi melalui *Behavioral Accounting*, yang menyoroti bagaimana informasi akuntansi dipersepsikan dan ditafsirkan oleh pengguna laporan keuangan, bukan sekadar penyajian data numerik.

Dengan demikian, Gambar 2.1 memperlihatkan bahwa *Behavioral Finance* tidak berdiri sendiri, melainkan hasil integrasi dari berbagai disiplin ilmu. Keterkaitan lintas bidang ini membantu menjelaskan fenomena bahwa investor tidak selalu bertindak rasional sebagaimana diasumsikan dalam teori keuangan tradisional, melainkan dipengaruhi oleh faktor sosial, psikologis, dan kultural.

Dapat disimpulkan bahwa keuangan perilaku merupakan bidang pendidikan yang berfokus pada bagaimana orang membuat keputusan selama proses investasi berdasarkan informasi yang telah mereka pelajari. Berdasarkan penelitian yang sedang dilakukan, dapat disimpulkan bahwa investor tidak selalu tidak rasional dan

tidak selalu melakukan kesalahan; mereka juga dapat dimodelkan secara kuantitatif. menghadirkan tiga kelompok individu yang perlu memahami keuangan perilaku, baik secara diam-diam atau tidak sama sekali: 1. Individu, yang meliputi dewan pensiun, manajer portofolio, dan investor kecil 2. Kelompok yang terdiri dari investor reksadana (portofolio) 3. Organisasi, seperti universitas nirlaba dan lembaga keuangan.

Bukti-bukti terkait serta penelitian berbasis perilaku yang mencoba mengungkap proses pengambilan keputusan dalam koridor psikologi menunjukkan bahwa manusia adalah makhluk rasional yang mengedepankan aspek rasionalitas, padahal proses identifikasi aspek tersebut bisa bermacam-macam (Gumanti 2009). (Barberis and Thaler 2003) (Matthew Rabin 1998) munculnya aspek rasionalitas dalam pengambilan keputusan didasari oleh unsur-unsur kebukanpastian yang berkaitan dengan ilmu ekonomi dan modal manusia, yang akan mempengaruhi nilai dan nalaritasnya.

Akan tetapi, karena manusia pada dasarnya bias, bahkan selama proses penyusunan keputusan, para ahli percaya bahwa penggunaan asumsi rasionalistik dapat memengaruhi pemahaman mekanisme yang terlihat dalam anomali-anomali dalam keuangan. Sementara para ahli perilaku keuangan memasukkan aspek agen "normal" yang tidak rasional dalam model-model yang dikembangkan dalam rangka anomali-anomali yang ada dan terdokumentasi dalam studi empiris, para praktisi di pasar keuangan menggunakan heuristik untuk meningkatkan jumlah informasi yang akan digunakan dalam proses pengambilan keputusan (Gumanti 2009). Menurut psikologi, banyak masalah manusia yang muncul selama proses penyusunan keputusan tidak sepenuhnya bersifat pribadi atau bergantung pada individu; misalnya, orang menciptakan masalah secara sistematis dan terfokus ketika menyangkut tugas-tugas yang dilakukan. Misalnya, ada beberapa individu yang selalu khawatir tentang keyakinan atau kemampuan yang saat ini ditunjukkan dalam keputusan, serta individu yang konservatif, rasional, dan non-rasional.

2.1.1 Herding

Salah satu strategi yang digunakan untuk memahami perilaku investor adalah herding behavior. Herding behavior dipengaruhi oleh faktor psikologis yang membuat investor mengambil keputusan yang kurang logis, terutama ketika terjadi krisis di pasar modal. Herding behaviour adalah sekelompok investor yang mengikuti aturan-aturan tertentu. Herding behavior ialah sekelompok grup investor yang mengikuti arahan yang beserta (Nofsinger, J.R. and Sias 1999). Herding behaviour terjadi ketika seorang investor dengan sejumlah pengetahuan tentang bisnis dasar suatu perusahaan di pasar modal dapat memengaruhi investor lain yang memiliki lebih banyak pengetahuan tentang pasar modal dengan mengikuti konsensus pasar. (Chang, E. C., Cheng, J. W., & Khorana 1999) investor dan pengelola uang dapat terlibat dalam herding behaviour dengan menggunakan pola-pola yang irasional maupun rasional (Fama and French 1998). Karena tidak semua partisipan di pasar memiliki akses terhadap informasi yang komprehensif, investor akan dapat memperoleh harga saham sambil juga melakukan observasi dan berpartisipasi dalam tindakan investor lain (Singh 2011).

Herding dalam keputusan keuangan mengacu pada kecenderungan investor buat meniru tindakan kelompok yang lebih luas maupun mengikuti tren pasar yang berlaku, seringkali tanpa melakukan analisis maupun uji tuntas (Qasim, et al., 2019) Perilaku ini dapat didorong oleh keyakinan bahwa pengetahuan kolektif mayoritas lebih unggul maupun ketakutan akan kehilangan peluang yang menguntungkan (Setiawan et al. 2018). Meskipun herding terkadang dapat mengarahkan investor pemula ke peluang pasar yang menguntungkan, namun hal ini sering kali memberikan hasil negatif karena kurangnya analisis independen dan potensi perilaku pasar yang bukan rasional (Başarir, Ç., & Yilmaz 2019). Bagi investor pemula, herding dapat berdampak positif dan negatif terhadap keputusan investasi mereka. Herding dapat mendorong investor pemula buat memasuki pasar, sehingga meningkatkan eksposur mereka terhadap peluang investasi yang mungkin mereka abaikan. Para pemula mungkin mengambil keputusan yang masih perlu mereka persiapkan buat mengambil keputusan secara mandiri, yang berpotensi menghasilkan keuntungan di pasar yang sedang berkembang beserta mengikuti tindakan investor yang lebih berpengalaman.

Namun demikian, dampak negatif dari herding dapat berkontribusi pada pembentukan gelembung aset (asset bubble), dimana harga sekuritas melambung melebihi nilai intrinsiknya. Ketika gelembung ini pecah, investor pemula mungkin mengalami kerugian yang signifikan (Ritter 2003). Investor pemula yang mengikuti kelompok ini mungkin mengabaikan penilaian risiko dan diversifikasi yang tepat, sehingga menyebabkan keputusan investasi yang buruk jika pilihan kelompok tersebut didasarkan pada faktor spekulatif maupun bukan rasional. Herding dapat mendorong harga sekuritas ke tingkat yang bukan berkelanjutan, sehingga mengakibatkan penilaian yang berlebihan (Hon, A. H. Y., Fung, C. P. Y., & Senbeto 2021). Ketika pasar terkoreksi, mereka yang mengikuti tren tanpa analisis yang memadai mungkin menghadapi kerugian besar (Ozkan, N., Cakan, S., & Kayacan 2017).

Herding diistilahkan sebagai suatu perilaku investor yang berkecenderungan buat mengikuti tindakan investor dan perilaku Herding merupakan bias perilaku yang paling umum terjadi dimana investor cenderung mengikuti keputusan investasi yang diambil oleh mayoritas. Alasan utama herding ialah tekanan maupun pengaruh oleh rekan-rekan maupun orang-orang sekitar. Herding memberikan hasil yang berisiko karena investor akan cenderung mengabaikan kepercayaan akan kemampuan yang dimilikinya dan cenderung mengikuti tindakan investor lain, pilihan mayoritas orang, maupun pakar investasi. Perilaku herding ini merupakan tindakan irasional dimana investor dalam keputusan investasinya bukan berlandaskan pada informasi yang tersedia maupun dari nilai fundamental perusahaan, melainkan berlandaskan tindakan investor lain (Y. C. Setiawan et al. 2018). Seorang investor yang cenderung memiliki perilaku herding lebih tinggi, akan sering buat mengikuti investor lain maupun kelompok investor yang lebih besar dalam pengambilan keputusan investasi (Ramdani 2018).

Herding merupakan suatu proses irasional di mana investor tidak mendasarkan keputusan investasinya pada informasi yang tersedia atau bahkan nilai fundamental, melainkan pada pendapat investor lain atau berbagai sumber. Herding pada diri seorang investor akan merugikan tingginya keputusan investasi yang didasarkan pada tindakan yang memengaruhi keputusan individu atau bahkan

kelompok (Satish Kumar 2015). Hal tersebut didukung penelitian (Ramdani 2018) dan (Afriani and Halmawati 2019), yang menyatakan bahwa herding memiliki dampak positif yang signifikan terhadap keputusan investasi.

Herding merupakan salah satu jenis investor nonrasional karena investor mendasarkan keputusan investasinya pada analisis fundamental ekonomi suatu aset berisiko tertentu, tetapi mereka juga mempertimbangkan pendapat investor lain mengenai konsensus pasar. Jika terjadi herding, tingkat imbal hasil saham akan meningkat lebih besar daripada kenaikan imbal hasil portofolio pasar; bahkan, dapat meningkat meskipun imbal hasil portofolio pasar meningkat. Karena investor memiliki bias ketika mengevaluasi risiko dan imbal hasil yang diharapkan dari suatu saham tertentu, herding dapat memengaruhi harga saham tersebut (Gunawan et al. 2010). Apresiasi harga saham menuju wajar, pelaku herding yang memiliki pengetahuan fundamental yang cukup dapat menemukan saham yang undervalue dan memborongnya. Sebaliknya, herding juga dapat bermanfaat dan justru menurunkan harga saham yang jauh di atas tingkat wajar. Hal ini terjadi ketika para partisipan tidak memiliki pengetahuan fundamental yang dapat dipahami (Kelley 2008) Ketika investor berinteraksi dengan investor lain yang dapat menyebabkan ketidakstabilan pasar, herding dipicu.

Herding dapat dibedakan menjadi dua tipe yaitu berlandaskan informasi dan berlandaskan perilaku. Dimana investor yang melakukan herding berlandaskan informasi memiliki masalah keputusan investasi yang beserta dan menerima korelasi informasi privat (Hirshleifer, D., K. Hou, S. Teoh 2004). Herding yang dilakukan berlandaskan informasi ini dihasilkan dari analisis fundamental dan efek harga saham dalam kondisi stabil. Adanya privat information ini akan mendorong investor dalam mendapatkan abnormal return dimana bukan semua investor dapat mendapatkan privat information. Salah satu tujuan investor dalam mengikuti keputusan investasi investor lain yaitu buat mendapatkan imbal hasil maupun return atas investasi yang dilakukan.

Namun dalam pasar yang selalu berkembang hal ini juga dipengaruhi oleh volatilitas pasar, tingkat inflasi dan nilai kapitalisasi pasarnya, Herding yang disebabkan oleh situasi di mana orang-orang rasional mulai berperilaku irasional

beserta meniru penilaian orang lain saat membuat keputusan berinvestasi dan Herding behavior dapat menyebabkan beberapa bias emosional, termasuk conformity, congruity and cognitive conflict, the home bias dan gossip, selain itu Investor individu cenderung mencerminkan perilaku kelompok karena mereka mengikuti keputusan dari kelompok besar Investor yang tergolong kedalam perilaku.

Herding memiliki maksud yang jelas buat mengabaikan informasi pribadi dan meniru perilaku investor lain yang mengarahkan mereka buat melakukan trading ke arah yang beserta, dalam hal ini herding dapat berkontribusi pada evaluasi kinerja profesional karena beserta kemampuan rendah dapat meniru perilaku rekan-rekan berkemampuan tinggi buat mengembangkan reputasi profesional adapun indikator Herding sebagai berikut Keputusan investasi bergantung pada keputusan investasi orang lain dan akan bereaksi cepat terhadap perubahan keputusan investor lain selain itu lebih senang membeli saham jika saham tersebut diminati sejak awal diperdagangkan apabila pada bulan lalu volume saham lebih tinggi di pasar, akan meningkatkan jumlah kepemilikan pasar saham.

Adapun indikator Herding menurut *Bikhchandani, Hirshleifer, dan Welch (1992)* : *Bikhchandani, Hirshleifer, dan Welch* ialah beberapa pionir dalam studi herding behavior dalam ekonomi. :

1. Suka akan hal yang baru
2. Senang mengikuti trend yang ada
3. Percaya pada keputusan teman
4. Ingin sukses seperti teman tanpa tau resikonya
5. Bukan punya pendirian sendiri
6. Ingin cepat kaya
7. Senang menganalisis sendiri berlandaskan keberhasilan orang sebelumnya

2.1.2 Overconfidence

Overconfidence ialah suatu faktor yang berkaitan beserta rasa percaya diri yang berlebihan dalam bertransaksi di bursa. Menurut Shucita dan Shilpa *overconfidence* ialah keyakinan tertinggi dalam diri. Ketika investor lebih percaya

diri beserta strateginya sendiri, maka pengambilan keputusannya mungkin dipengaruhi bias *overconfidence*. Investor yang rasional mencoba memaksimalkan *return* dan meminimalkan risiko yang diambil. Namun investor *overconfidence* cenderung mengambil risiko melebihi risiko yang dapat ditoleransi pada investasinya. Portofolio investor *overconfidence* memiliki risiko lebih tinggi karena dua alasan. Pertama, kecenderungan buat membeli saham berisiko tinggi. Saham berisiko tinggi pada umumnya merupakan saham perusahaan kecil, dan masih baru. Kedua, kesulitan buat mengurangi portofolio mereka.

Seorang investor yang *overconfidence* akan memiliki keyakinan dalam mengambil keputusan dan lebih berani dalam mengambil risiko saat melakukan transaksi saham karena menurut dirinya memiliki kemampuan dan keahlian yang lebih daripada orang lain. *Overconfident* adalah kategori bias psikologis di mana seorang individu cenderung memiliki pengetahuan, kemampuan yang rata-rata, dan dampak negatif pada prediksi.. (Nofsinger, J. R. 2005), seseorang dikatakan *overconfident* jika mereka memiliki estimasi yang lebih akurat daripada kemampuan dan pengetahuan mereka yang sebenarnya. Salah satu bias kognitif dalam pengambilan keputusan finansial adalah *overconfident*, di mana keengganan seseorang untuk memberikan nasihat tanpa diperintah untuk melakukannya mengakibatkan tingkat pengetahuan yang lebih tinggi, keakuratan informasi yang mereka miliki, dan mengabaikan informasi yang tersedia untuk umum (Lichtenstein dan Fischhoff, 1977).

Selain itu, Barber dan Odean (2001) mengatakan karena investor pria cenderung berperilaku lebih *overconfidence* maka mereka cenderung bertransaksi lebih banyak dibandingkan beserta investor wanita. Namun penelitian empiris yang dilakukan (De Long et al. 1990), menunjukkan bahwa perilaku *overconfidence* bukan selalu berakhir beserta kerugian. Penelitian *overconfidence* yang berkaitan beserta perdagangan saham sudah banyak dilakukan, diantaranya: Bloomfield et al. (1999), *over confidence* dapat meningkatkan kemungkinan terjadinya prediksi, yang dapat berujung pada kerugian dan pembelian saham yang lebih mahal atau yang lebih mahal lagi. Sejalan beserta pendapat Kufepaksi (2007), yang menggunakan studi eksperimental, *over confidence* merupakan persepsi diri yang

berujung pada masalah dalam menentukan harga saham dan melakukan perdagangan dengan cara yang lebih menguntungkan, serta keraguan investor dalam pasar saham yang terus berfluktuasi.

Penelitian lain yang dilakukan Malmendier dan Tete (2005), melakukan penelitian tambahan tentang topik over confidence dalam pemilihan portofolio CEO. Temuan penelitian ini menunjukkan bahwa CEO yang menderita over confidence akan lebih mungkin menghadapi risiko keuangan dan menjual saham dalam jumlah yang lebih besar dari kebutuhan mereka, atau bahkan lebih mungkin bersikap impulsif ketika melakukan pembelian saham. Selain itu, Menkhoff et al. (2006), menyatakan dengan tegas bahwa hasilnya bergantung pada bagaimana seseorang mengelola investasi mereka, tetapi juga dipengaruhi oleh over confidence investor. Lebih lanjut penelitian Cassar dan Friedman (2007), menunjukkan bahwa over confidence dapat memengaruhi keputusan pemilik bisnis untuk berinvestasi, ragu-ragu untuk memulai perusahaan baru, terus-menerus menggunakan sumber pendanaan eksternal, dan mengurangi risiko investasi. Namun, menurut pengetahuan penulis, Tisnawati (2010), melakukan investigasi tentang over confidence di Rindang Jaya Group dengan menggunakan teknik wawancara dan kalibrasi. Penelitian ini hanya melihat satu subjek, yaitu pemilik perusahaan.

Sebaliknya, penelitian tentang over-percaya diri ini melibatkan pelaksanaan wawancara dan penurunan ambang batas over-percaya diri. Penelitian ini juga mencakup lebih banyak informasi dari satu subjek dan subjek yang menyelidiki skala investasi yang lebih kecil atau baru bagi bisnis tersebut, yaitu sopir truk. Sebagai pengusaha baru dimungkinkan kemampuannya dalam mengambil keputusan investasi bukan berlandaskan perhitungan yang matang maupun dikarenakan keterbatasan pengetahuan dan informasi yang dimilikinya. Maka penelitian ini berusaha mengetahui tingkat overconfidence dan sumber overconfidence tersebut.

Penelitian sebelumnya di bidang keuangan perilaku telah mengeksplorasi secara ekstensif konsep terlalu percaya diri dan menyoroti dampak signifikannya terhadap keputusan investasi. Terlalu percaya diri mengacu pada kecenderungan

investor buat melebih-lebihkan pengetahuan, kemampuan, dan keakuratan informasinya, sehingga mengarah pada keyakinan yang berlebihan terhadap kemampuan prediktifnya (Yin et al., 2019).

Kepercayaan yang berlebihan dapat memacu partisipasi pasar dan ketegasan yang lebih besar di kalangan investor pemula, namun dampak negatifnya sering kali lebih besar daripada dampak positifnya. Kecenderungan melakukan perdagangan secara berlebihan, meremehkan risiko, dan mengabaikan nasihat profesional umumnya mengarah pada keputusan investasi yang buruk (Pikulina et al., 2017). Dampak positif dari terlalu percaya diri terhadap keputusan investasi dapat mendorong investor pemula buat berpartisipasi aktif di pasar saham, sehingga memperoleh lebih banyak pengalaman dan berpotensi meraup keuntungan finansial dari investasi. Investor yang terlalu percaya diri sering kali lebih tegas, sehingga dapat menguntungkan pasar yang bergerak cepat di mana terkadang diperlukan keputusan yang cepat buat memanfaatkan peluang (Hoffmann & Post, 2016). Salah satu dampak negatif yang paling banyak tercatat ialah perdagangan berlebihan. Investor yang terlalu percaya diri cenderung melakukan perdagangan lebih sering, menimbulkan biaya transaksi yang lebih tinggi dan sering kali memperoleh keuntungan bersih yang lebih rendah dibandingkan investor yang kurang aktif (Inghelbrecht & Tedde, 2024).

Kepercayaan yang berlebihan dapat menyebabkan meremehkan risiko, sehingga investasi harus terdiversifikasi secara memadai (Phan et al., 2018). Bias ini meningkatkan kerentanan portofolio investasi terhadap volatilitas pasar dan risiko aset tertentu (Adiputra, 2021). Penelitian menunjukkan bahwa investor yang terlalu percaya diri biasanya mengalami kinerja yang lebih buruk seiring berjalannya waktu. Penilaian mereka yang berlebihan terhadap kemampuan mereka dalam memprediksi pergerakan pasar sering kali menyebabkan pilihan investasi yang bukan optimal dan kerugian finansial. Investor yang terlalu percaya diri cenderung mengabaikan nasihat dan wawasan keuangan dari pihak lain, termasuk penasihat profesional, yang selanjutnya dapat memperburuk kecenderungan mereka buat mengambil keputusan yang bukan tepat (Piehlmaier, 2022)

Menurut Pompian (2006), indikator dari overconfidence bias ialah sebagai berikut :

1. Memiliki kemampuan diatas rata-rata
2. Pengalaman ketepatan memilih memilih investasi
3. Percaya beserta kemampuan diri sendiri
4. Percaya pada pengetahuan yang dimiliki
5. Keyakinan pemilihan investasi
6. Berani mengambil resiko yang lebih tinggi
7. Menilai secara berlebihan terhadap informasi yang dipeeroleh

2.1.3 Mental accounting

Sejumlah besar penelitian dalam keuangan perilaku telah mengeksplorasi konsep akuntansi mental dan pengaruhnya terhadap pengambilan keputusan investasi (Huda et al., 2023). Akuntansi mental menggambarkan proses kognitif dimana individu mengkategorikan, mengevaluasi, dan melacak aktivitas keuangan mereka dalam akun mental yang terpisah daripada menganggapnya sebagai bagian dari strategi keuangan yang kohesif. Sisi positifnya, akuntansi mental dapat membantu investor pemula mengelola keuangan mereka beserta membuat akun terpisah buat tujuan keuangan yang berbeda, seperti dana pensiun, pendidikan, dan dana darurat.

Perilaku ini dapat mendorong kebiasaan disiplin menabung dan menganggarkan (Mahadevi & Asandimitra, 2021). Beserta mengkategorikan dana buat tujuan tertentu, investor pemula akan lebih mudah menetapkan dan mencapai tujuan keuangan, sehingga dapat menimbulkan rasa pencapaian dan peningkatan motivasi buat terus berinvestasi (Santi et al., 2019). Sisi negatifnya, akuntansi mental dapat menyebabkan pengambilan keputusan yang bukan rasional (Konstantinidis & Katarachia, 2015). Misalnya, investor pemula mungkin memperlakukan uang secara berbeda tergantung pada sumber maupun tujuan penggunaannya, dibandingkan mengambil keputusan berlandaskan gambaran keuangan secara keseluruhan.

Hal ini dapat mengakibatkan pilihan investasi menjadi bukan optimal (Thaler, 1985). Mental akuntansi dapat menyebabkan investor menerapkan strategi manajemen risiko yang bukan konsisten. Mereka mungkin mengambil risiko yang berlebihan pada akun-akun tertentu namun bersikap terlalu konservatif pada akun-akun lainnya, sehingga menyebabkan ketidakseimbangan portofolio yang bukan sejalan beserta toleransi risiko dan tujuan keuangan mereka secara keseluruhan (Shafir & Thaler, 2006).

Investor pemula mungkin mengalokasikan dana secara bukan efisien di berbagai akun mental, memprioritaskan keuntungan jangka pendek maupun tujuan tertentu dibandingkan kesehatan keuangan jangka panjang. Hal ini dapat menghambat kemampuan mereka buat mencapai pertumbuhan keuangan yang komprehensif. Akuntansi mental dapat menghalangi investor buat mengenali manfaat sinergi dan diversifikasi di seluruh portofolionya. Beserta memandang investasi secara terpisah, mereka mungkin kehilangan peluang buat mengoptimalkan keseluruhan strategi keuangan mereka (Muehlbacher & Kirchler, 2019).

Menurut Thaler, mental accounting merupakan suatu kegiatan ekonomi dimana seseorang mencatat transaksi keuangan dan transaksi lainnya, seperti yang terjadi dalam sistem akuntansi. Menurut (Thaler 2003) terdapat tiga komponen mental accounting, yaitu sebagai berikut:

- a. Mental accounting Menggambarkan tentang bagaimana keputusan dibuat dan dievaluasi.
- b. Mental accounting merangkum setiap kegiatan dalam beberapa akun tertentu
- c. Frekuensi evaluasi dari setiap akun yang tersedia.

Lebih lanjut dalam konteks yang umum Mental Accounting menunjuk pada suatu proses dalam mengkategorikan outcome. Secara lebih lanjut, seseorang akan cenderung memberikan label pendapatan dan pengeluaran dan memisahkannya kedalam rekening tertentu, misalnya pendapatan rutin dan bukan rutin. Pada akhirnya, akuntansi mental akan membantu seseorang dalam mengelola keputusan investasinya, serta dapat digunakan sebagai alat pengendalian diri agar tidak terjadi pemborosan atau penyalahgunaan dana karena dana tersebut sudah terlanjur

dialokasikan ke rekening tertentu seperti investasi dan tabungan, sehingga sulit digunakan untuk keperluan lain (konsumtif).

Artinya, mental accounting tidak selalu berdampak negatif; meskipun demikian, penyesuaian jumlah uang dengan cara berbeda berdasarkan jumlah data tidak menghambat operasional bisnis. Penerapan praktis penelitian ini tidak sejalan dengan teori yang diterapkan. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh (Chatterjee, Subimal., Timothy, B. Heath, & Min 2009) serta (Thaler 2003) yang menyatakan bahwa mental accounting dapat memberikan saran yang kurang baik ketika membuat keputusan investasi karena adanya kemungkinan boros perilaku versus ekstra laba.

Akuntansi mental adalah kemampuan orang untuk secara akurat mencerminkan uang mereka dalam berbagai kriteria subjektif, seperti sumber uang dan maksud dari setiap rekening. Menurut teori ini, setiap individu memiliki fungsi yang berbeda untuk setiap kelompok orang, yang seringkali memiliki efek non-rasional dan merugikan pada perilaku konsumen dan aktivitas lainnya.

Menurut Thaler, akuntansi mental adalah aktivitas ekonomi di mana seseorang mencatat transaksi dan transaksi keuangan, seperti yang terjadi dalam sistem akuntansi. Menurut (Thaler 2003) ada tiga komponen dalam memo Akuntansi Mental. Ini termasuk bagaimana keputusan dibuat dan dievaluasi, bagaimana setiap aktivitas dievaluasi dalam beberapa tahun tertentu, dan bagaimana membuat frekuensi evaluasi dari setiap tahun yang ada. Dalam konteks yang lebih panjang, akuntansi mental biasanya mengacu pada proses yang melibatkan pengklasifikasian hasil. Dengan kata lain, orang akan terus memberi label untuk laba dan rugi dan memisahkannya dalam rekening tertentu, yang pada akhirnya akan menghambat orang dalam membuat keputusan investasi.

Menurut Richard Thaler (1985) – Pencipta Konsep Mental Accounting , indikator mental accounting sering terlihat melalui:

1. Suka mengalokasikan uang dalam kategori berbeda
2. Bukan bisa menempatkan hal yang lebih penting
3. Selalu perhitungan
4. Banyak pertimbangan

5. Pelit
6. Senang yang bersifat gratis

2.1.4 Loss aversion

Loss aversion ialah kecenderungan behavioral finance tentang pengaruh psikologi terhadap perilaku investor maupun praktisi keuangan. Ini juga mencakup efek selanjutnya di pasar. Ini berfokus pada fakta bahwa investor bukan selalu rasional di mana investor sangat takut akan kerugian sehingga mereka fokus buat mencoba menghindari kerugian lebih dari pada mendapatkan keuntungan. Penelitian sebelumnya di bidang keuangan perilaku juga telah mengeksplorasi secara menyeluruh konsep keengganan terhadap kerugian, mengungkapkan wawasan signifikan mengenai dampaknya terhadap keputusan investasi. Loss aversion dalam Teori Prospek menggambarkan kecenderungan individu yang lebih memilih menghindari kerugian dibandingkan memperoleh keuntungan yang setara (Iram et al., 2021).

Keengganan terhadap kehilangan ini biasanya lebih kuat daripada kesenangan yang diperoleh dari keuntungan serupa, sehingga mengarah pada perilaku menghindari risiko. Bagi investor pemula, keengganan terhadap kerugian dapat berdampak negatif terhadap keputusan investasi mereka. Salah satu dampak yang signifikan ialah kecenderungan buat menahan investasi yang merugi terlalu lama, berharap adanya perubahan haluan dibandingkan memotong kerugian dan merealokasi dana ke peluang yang lebih menjanjikan (Siegel, 2021). Perilaku ini, yang dikenal sebagai efek disposisi, dapat menyebabkan kemunduran finansial yang besar karena investor kehilangan potensi keuntungan di tempat lain (Richards et al., 2017). Selain itu, keengganan terhadap kerugian dapat menyebabkan investor pemula menghindari peluang investasi yang lebih berisiko dan berpotensi lebih menguntungkan (Zhang et al., 2021).

Pendekatan konservatif ini mungkin menghasilkan portofolio yang terlalu berbobot pada aset-aset yang berisiko rendah dan imbal hasil rendah, yang dapat menghambat pertumbuhan jangka panjang dan akumulasi kekayaan. Sikap hati-hati seperti itu mungkin memberikan kenyamanan jangka pendek namun dapat

merugikan pencapaian tujuan keuangan seperti pensiun maupun pembelian dalam jumlah besar. Di sisi lain, keengganan terhadap kerugian dapat memiliki beberapa aspek positif (Ainia & Lutfi, 2019). Hal ini dapat mendorong pertimbangan yang cermat dan uji tuntas sebelum mengambil keputusan investasi, sehingga berpotensi mencegah tindakan tergesa-gesa maupun spekulatif. Investor pemula mendapatkan manfaat dari meningkatnya rasa kehati-hatian ini, sehingga mendorong mereka buat mencari lebih banyak informasi dan nasihat, sehingga mendapatkan informasi yang lebih baik.

Namun, konsekuensi negatif dari keengganan buat kehilangan sering kali lebih besar daripada manfaatnya. Jika terlalu berfokus pada menghindari kerugian, investor pemula mungkin akan kehilangan peluang pertumbuhan yang signifikan, gagal melakukan diversifikasi portofolio secara memadai, dan pada akhirnya memperoleh keuntungan yang lebih rendah (Feunou et al., 2019). Semakin banyak seseorang mengalami kerugian, semakin besar kemungkinan mereka menjadi rentan terhadap penolakan kerugian. Penelitian tentang penghindaran kerugian menunjukkan bahwa investor merasakan sakitnya kerugian lebih dari dua kali lebih kuat daripada mereka merasakan kenikmatan menghasilkan keuntungan oleh karena itu implikasi investor sbb:

1. Investor menahan terlalu lama investasi yang merugikan. Jika Rugi harusnya dijual, malah nunggu sampai BEP. Namun, adapula yang menjual bukan berarti rugi.
2. Investor terlalu cepat menjual investasi yang menguntungkan.
3. Investor tanpa sadar mengambil risiko lebih besar dibanding menjual investasinya dan fokus pada yang lebih menguntungkan.
4. Investor menahan portofolio yang bukan seimbang.

Beberapa cara yang dapat dilakukan buat meminimalkan dampak dari loss aversion antara lain:

1. Melakukan strategi pengalokasian aset. Sebagai investor, mencoba memprediksi sentimen pasar beserta tepat merupakan hal yang cukup sulit. Oleh karena itu sebagai investor disarankan buat menata portofolio investasi yang dimiliki.

2. Melakukan *framing* secara signifikan mengenai potensi yang dapat mempengaruhi persepsi sebagai investor tentang *loss aversion* beserta membuat daftar pertanyaan mengenai kerugian maupun keuntungan sehingga dapat mengubah respons maupun keputusan sebagai investor.
3. Menyadari potensi kerugian yakni buat mengatasi penolakan terhadap potensi kerugian yang ada dalam pilihan investasi beserta menyadari kemungkinan terburuk jika tindakan dan keputusan investasi diambil.

Selain dari implikasi investor dan meminimalkan dampak dari *loss aversion* maka di perlukan suatu strategi rasional buat menghindari kerugian secara wajar yaitu :

- Melakukan lindung nilai terhadap investasi yang ada dengan melakukan dua investasi yang berkorelasi sebagai tambahan terhadap investasi awal
- Investasi pada produk asuransi yang memiliki tingkat pengembalian Tingkat Pengembalian Tingkat Pengembalian (ROR) adalah hasil atau keuntungan dari suatu investasi dalam jangka waktu tertentu yang dibandingkan dengan biaya investasi awal yang tercantum dalam laporan.
- Investasi pada obligasi pemerintah: Kewajiban adalah tindakan pengamanan tetap yang dilaksanakan oleh dunia usaha dan pemerintah untuk meningkatkan modalitas. Penerbit obligasi semijam mode dari pemegang obligasi dan membuat periode tertentu pembayaran tetap kepada mereka sepanjang tingkat bunga tetap (maupun variabel).
- Berinvestasi dengan volatilitas pasar yang relatif
- Potensi kerugian sebagai kelemahan dalam pengambilan keputusan investasi

Beserta demikian *Loss aversion* merupakan perasaan yang kuat buat menghindari kerugian daripada keuntungan (Pompian, 2006, p. 208). Jika investor menyadari adanya kerugian, mereka mungkin enggan melakukan investasi kembali. Namun, jika investor terus berusaha mempertahankan sarana investasinya dan enggan melakukan investasi kembali, maka semakin jarang keputusan investasi yang mungkin mereka lakukan. *Loss Aversion* merupakan salah satu bias perilaku keuangan yang termasuk didalam *prospect theory*.

Jenis penghindaran kerugian ini menggambarkan kekhawatiran investor ketika kerugian yang dialami lebih besar daripada kesenangan yang dihasilkan dari keuntungan yang dialami. Setiap investor memiliki metode yang berbeda untuk menghitung kerugian dan kerugian karena kerugian yang ditimbulkannya akan lebih merugikan. Investor akan lebih fokus pada investasi yang menghasilkan keuntungan daripada investasi yang menghasilkan kerugian. Secara umum, bias penghindaran kerugian negatif menggambarkan bahwa orang akan lebih mudah menerima informasi negatif daripada informasi positif..

Didukung oleh pernyataan yang dikemukakan oleh (Shoemaker, Pamela J dan Reese 1996) masyarakat umum lebih mengetahui cara menangani masalah. Oleh karena itu, jika mereka tertarik dengan investasi yang telah dilakukan, mereka akan lebih cenderung menjualnya. Investor cenderung lebih berhati-hati dalam melakukan investasi karena mereka mengantisipasi bahwa keuntungan mereka akan meningkat seiring berjalannya waktu.

Investor yang terlibat dalam penghindaran risiko akan lebih berhati-hati saat mereka terlibat dalam perilaku penghindaran risiko, bahkan jika itu merupakan indikator penghindaran kerugian. Hal ini disebabkan oleh perbedaan ambang batas mental yang dimiliki orang, yang dapat mengakibatkan kerugian atau kehilangan uang, serta harapan investasi yang dimiliki investor yang menunjukkan pasti untung. Akibatnya, investor akan memperhatikan setiap perubahan yang terjadi yang akan mengakibatkan kerugian karena investasi saham memiliki riwayat kinerja yang didasari.

Menurut Odean (1998) Beberapa indikator loss aversion yang paling umum termasuk:

1. Menunda penjualan saham yang sedang merugi
2. menghindari realisasi kerugian
3. Menyimpan saham yang menang terlalu lama
4. Keputusan investasi yang terlalu emosional
5. Keengganan buat mengakui kerugian

2.1.5 Status quo

Status quo bias ialah sebuah kondisi seorang investor dalam mempertahankan keputusan investasinya saat ini maupun masa lalu pada keadaan yang bukan proporsional serta tetap bukan melakukan apapun dalam kemungkinan yang terus menerus terjadi seorang investor beserta status quo bias cenderung merasa nyaman beserta keputusan yang mereka pegang tanpa melihat keadaan pasar yang sebenarnya sehingga tanpa sadar mempertahankan portofolio beserta karakteristik risiko yang bukan tepat. Terdapat beberapa faktor yang dapat memicu seseorang memiliki status quo bias seperti perasaan puas terhadap aset yang mereka investasikan dan loyalitas yang dimiliki. (Pompian 2006), menyebutkan terdapat dua Indikator yang dapat digunakan sebagai pengukur status quo bias yaitu tetap pada keadaan yang beserta saat berinvestasi, memilih berinvestasi pada surat berharga yang disukai dan familiar.

Studi yang relevan dalam keuangan perilaku telah meneliti secara ekstensif bias status quo, yang mengacu pada preferensi buat mempertahankan situasi maupun keputusan saat ini daripada membuat perubahan, bahkan ketika perubahan dapat memberikan hasil yang lebih baik (Mamidala et al., 2023). Bias ini dapat berdampak signifikan terhadap keputusan investasi investor pemula, dan sering kali menimbulkan konsekuensi negatif. Bias status quo dapat menyebabkan investor pemula tetap pada pilihan investasi awal mereka, bahkan ketika kondisi pasar maupun keadaan pribadi berubah.

Keengganan buat mengubah portofolio investasi dapat menghalangi mereka memanfaatkan peluang baru maupun menyesuaikan strategi sebagai respons terhadap tujuan keuangan yang terus berkembang (Wu, 2016). Misalnya, investor pemula mungkin terus mempertahankan aset yang berkinerja buruk alih-alih mengalokasikan dananya ke investasi yang lebih menjanjikan, sehingga menyebabkan kinerja portofolio menjadi kurang optimal. Dampak negatif lain dari bias status quo ialah kegagalan melakukan diversifikasi. Investor pemula mungkin tetap berpegang pada aset maupun strategi investasi yang sudah dikenal, menghindari opsi baru maupun asing yang dapat meningkatkan profil pengembalian risiko portofolio mereka (Dean et al., 2017).

Namun bias status quo mempunyai beberapa aspek positif. Misalnya, hal ini dapat meningkatkan stabilitas dan mencegah overtrading, yang sering kali didorong oleh reaksi emosional terhadap pergerakan pasar jangka pendek (Koestner et al., 2017). Terlepas dari manfaat-manfaat tersebut, dampak negatif dari bias status quo biasanya menutupi dampak positifnya bagi investor pemula. Kecenderungan mereka buat menolak perubahan yang diperlukan dan potensi diversifikasi yang bukan memadai dapat menghambat pertumbuhan dan ketahanan keuangan jangka panjang.

Status quo bias merupakan sebuah perilaku investor dalam pengambilan keputusan yang berpegang pada keadaan investasi bukan proporsional sehingga cenderung mempertahankan keadaan saat ini walaupun hasilnya bukan maksimal (Umairah 2012). Status quo bias dijelaskan melalui behaviour finance theory yang memaparkan bahwa perilaku status quo bias memungkinkan seorang investor tetap bertahan dalam kondisi yang bukan proporsional karena memiliki perasaan nyaman pada keadaan yang dilakukan sehingga bukan mau melakukan penyesuaian investasinya. Status quo bias berpengaruh terhadap keputusan investasi seseorang beserta didukung oleh (Pradana 2018),(Brown 2009), (Umairah 2012). Namun bukan sejalan beserta (Akinkoye and Bankole 2020) dan (Taqadus Bashir et al 2013) bahwa status quo bukan berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Dalam hal ini seorang investor cenderung memilih saham yang mereka kenali dan menghindari saham yang menurut mereka dapat berisiko tinggi dan belum pernah diketahui sebelumnya.

Bias status quo dapat menyebabkan investor menahan saham tertentu. Hal ini khususnya terjadi bila saham tersebut diterima dari sumber pasif seperti warisan. Ada banyak investor yang memilih buat bukan mengubah saham dalam portofolionya, meskipun perubahan tersebut akan menambah diversifikasi dan memperkecil kemungkinan kerugian finansial. Hasil akhirnya ialah para investor pada akhirnya menahan investasi tertentu secara bukan tepat, dalam banyak kasus, investor cenderung terikat secara pribadi pada investasinya. Hal ini paling sering terjadi dalam kasus investasi real estate. Karena investor memiliki kenangan yang melekat pada properti tertentu, mereka sering kali bukan bersedia melepaskan

properti tersebut meskipun mereka mendapatkan harga yang lebih tinggi buat properti tersebut, Orang beserta bias status quo cenderung membesar-besarkan kerugian yang mungkin mereka alami jika mengubah status quo. Misalnya saja, mereka mungkin membesar-besarkan konsekuensi pajak, ketidakstabilan, maupun fitur lain dari investasi. Hal ini dilakukan buat memberikan pembenaran kepada diri mereka sendiri bahwa status quo memang merupakan pilihan terbaik mereka. Mereka mungkin meminimalkan manfaat yang timbul dari pilihan-pilihan lain sambil memaksimalkan biaya buat menciptakan gambaran yang bukan tepat dimana status quo tampaknya merupakan keputusan terbaik.

Bias status quo menyebabkan investor berinvestasi pada jenis sekuritas yang beserta beserta yang biasa mereka investasikan. Misalnya, jika seorang investor merasa nyaman berinvestasi pada instrumen utang, mereka mungkin akan terus melakukannya meskipun imbal hasil tertimbang risiko dari ekuitas mungkin membantu mereka mencapai tujuan keuangan mereka lebih cepat dalam jangka panjang. Bias status quo dikaitkan beserta keengganan yang bukan rasional terhadap biaya transaksi seperti brokerage, bid-ask spread, dll.

Memang benar bahwa investor diharapkan menghindari biaya transaksi ini dalam jangka panjang. Namun, hal ini bukan berarti bahwa biaya harus ditekan hingga nol. Biaya transaksi mungkin bukan terlalu buruk jika keuntungan yang dihasilkan membantu menghasilkan lebih banyak uang daripada yang dikeluarkan dalam bentuk biaya. Komisi dan pajak biasanya merupakan harga kecil yang harus dibayar buat keluar dari suatu investasi, terutama jika kinerjanya buruk.

Indicator Status quo menurut Samuelson dan Zeckhauser (1988) :

1. Keengganan buat mengubah alokasi asset
2. Bukan melakukan rebalancing portofolio (karena mereka lebih nyaman beserta pengaturan portofolio yang sudah ada.)
3. Mengabaikan informasi baru
4. Preferensi (mempertahankan) terhadap keputusan yang sudah ada.

2.1.6 Keputusan Investasi

Keputusan investasi ialah proses di mana individu maupun entitas memilih buat menanamkan dananya dalam suatu aset maupun proyek beserta harapan memperoleh imbal hasil (return) di masa depan. Tujuan dari keputusan investasi ialah buat memaksimalkan keuntungan maupun mencapai tujuan keuangan tertentu beserta mempertimbangkan risiko yang terlibat.

Keputusan investasi melibatkan berbagai faktor, seperti:

1. **Pemilihan Instrumen Investasi:** Berlandaskan tujuan, investor memilih instrumen investasi yang sesuai, seperti saham, obligasi, properti, reksa dana, maupun bahkan investasi alternatif seperti cryptocurrency.
2. **Analisis Risiko dan Return:** Investor harus menilai risiko yang terkait beserta setiap instrumen investasi serta potensi imbal hasil yang diharapkan. Ini termasuk mempertimbangkan faktor eksternal, seperti kondisi ekonomi, pasar, dan industri terkait.
3. **Diversifikasi Portofolio:** Diversifikasi ialah strategi buat mengurangi risiko beserta menyebarkan investasi ke berbagai instrumen maupun aset yang berbeda. Ini membantu melindungi portofolio dari volatilitas pasar.
4. **Waktu Investasi:** Keputusan tentang seberapa lama investasi akan ditahan juga penting. Ada investasi jangka pendek, menengah, maupun panjang, dan masing-masing memiliki risiko dan potensi keuntungan yang berbeda.
5. **Toleransi Risiko:** Setiap investor memiliki tingkat toleransi risiko yang berbeda. Beberapa lebih konservatif dan lebih memilih investasi yang stabil, sementara yang lain mungkin lebih agresif dan siap menghadapi risiko lebih tinggi demi potensi keuntungan yang lebih besar.
6. **Penentuan Tujuan Investasi:** Sebelum membuat keputusan, investor perlu menetapkan tujuan investasi, seperti pertumbuhan modal, pendapatan pasif, perlindungan terhadap inflasi, maupun tujuan keuangan lainnya.

Investasi ialah penempatan sejumlah dana beserta harapan dapat memelihara, menaikkan nilai, maupun memberikan return yang positif (I Putu Gede Ary Suta 2000) . Investasi ialah penanaman uang beserta harapan mendapat hasil dan nilai tambah (Elizabeth Webster 1999). Menurut (Lipsey, R.G.,P.N. Courant,

D. D. Purvis 1997), investasi ialah pengeluaran barang yang bukan dikonsumsi saat ini dimana berlandaskan periode waktunya, investasi terbagi menjadi tiga diantaranya ialah investasi jangka pendek, investasi jangka menengah, dan investasi jangka panjang. Investasi merupakan komitmen sejumlah dana pada suatu periode buat mendapatkan pendapatan yang diharapkan di masa yang akan datang sebagai unit kompensasi. Unit yang diinvestasikan mencakup waktu yang digunakan, tingkat inflasi yang diharapkan dan ketidakpastian masa mendatang. Menurut (Sumanto 2006), investasi merupakan komitmen sejumlah dana suatu periode buat mendapatkan pendapatan yang diharapkan di masa yang akan datang sebagai kompensasi unit yang diinvestasikan. Sedangkan Husnan dalam (Pandji Anoraga 2006) mendefinisikan investasi sebagai penggunaan uang beserta maksud memperoleh penghasilan.

Investasi merupakan penanaman modal di dalam perusahaan, beserta tujuan agar kekayaan suatu korporasi maupun perusahaan bertambah. Investasi juga didefinisikan sebagai barang-barang yang dibeli oleh individu maupun perusahaan buat menambah persediaan modal mereka (N. Gregory Mankiw 2000). Investasi berlandaskan teori ekonomi berarti pembelian (dan produksi) dari modal barang yang bukan dikonsumsi tetapi digunakan buat produksi yang akan datang. Investasi ialah suatu komponen dari Produk Domestik Bruto. Fungsi investasi pada aspek tersebut dibagi pada investasi non-residential dan investasi residential. Investasi ialah suatu fungsi pendapatan dan tingkat bunga. Suatu pertambahan pada pendapatan akan mendorong investasi yang lebih besar, dimana tingkat bunga yang lebih tinggi akan menurunkan minat buat investasi sebagaimana hal tersebut akan lebih mahal dibandingkan beserta meminjam uang.

Menurut (Azis, M. 2015) investasi adalah jumlah semua uang yang dilakukan pada saat ini, termasuk tujuan untuk mendapatkan banyak uang dalam jangka waktu tertentu. Menurut (Farid Harianto 1998) investasi adalah suatu proses penanaman uang pada satu atau beberapa aset selama jangka waktu tertentu, dengan harapan akan mendapatkan pengembalian berupa kenaikan dan/atau penurunan nilai investasi. Pengertian tersebut antara lain: keadaan saat ini, perkembangan

sumber daya, dan hasil periode sebelumnya. Tergantung pada jenis investasinya, misalnya :

- a. Investasi dalam real estat, atau kekayaan riil, adalah jenis investasi yang dilakukan pada aset yang tidak mudah terlihat, seperti real estat, bangunan, dan investasi permanen di real estat.
- b. Kekayaan pribadi berwujud, atau kekayaan pribadi yang tampak, adalah investasi yang mencakup barang-barang seperti saham, perhiasan, barang antik, dan sebagainya.
- c. Investasi keuangan, juga dikenal sebagai investasi keuangan, adalah investasi yang dilakukan pada harga yang baik yang ada di pasar modal (saham, obligasi, reksadana, dan sebagainya) dan uang (deposito, SBI, SPBU).
- d. Investasi komoditas, juga dikenal sebagai investasi komoditas, adalah investasi yang dilakukan pada barang-barang seperti kopi, serbuk gergaji, dan barang-barang lainnya. Biasa dikenal sebagai perdagangan.

Berlandaskan uraian tersebut diatas, indicator buat Keputusan investasi ialah sebagai berikut (I Putu Gede Ary Suta 2000., Lipsey, R.G.P.N Courant. D.D Purvis 1997., Panji Anoraga 2006.,N.Gregory Mankiw 2000.,Azis.M 2015., Farid Harianto 1998.,)

1. Gunakan dana sebanyak-banyaknya untuk menentukan nilainya
2. Modal penanaman dan harapan membuahkan hasil
3. Carilah keuntungan selama periode datang.
4. Memperkuat kekayaan
5. Tabungan Jangka Panjang
6. Modal menambah persediaan

2.2 Kerangka Pemikiran

Investasi merupakan salah satu cara seseorang dalam mendapatkan keuntungan dan meningkatkan taraf kehidupan yang lebih baik, yang diinginkan oleh semua individu baik tua maupun muda, investasi harus direncanakan sedini mungkin agar terhindar dari kerugian yang bukan diinginkan. Oleh karena itu setiap individu harus mengetahui dan mempersiapkan diri agar terhindar dari kerugian

yang bukan diinginkan. Keputusan melakukan Investasi dapat dipengaruhi oleh sikap rasional dan irasional. Sikap rasional ialah sikap seseorang dalam berpikiran beserta akal dan didukung oleh data serta fakta. Sedangkan sikap irasional ialah sikap sebaliknya yaitu sikap berfikir seseorang tanpa disasari oleh akal sehat. Hal yang dapat menyebabkan seseorang maupun individu menjadi irrasional ialah Keputusan yang dipengaruhi oleh faktor kognitif serta emosi, bentuk dari keburukan rasional tersebut dinyatakan dalam bias perilaku.

Dalam melakukan perencanaan Keputusan investasi diasumsikan bahwa setiap orang membuat Keputusan yang rasional dan bukan memprediksi masa depannya. Kedua hal tersebut dalam kenyataannya bisa bertentangan bahwa individu berperilaku bukan rasional dan membuat kesalahan sistematis atas peramalan yang dilakukannya. Pada saat ini perilaku keuangan menyadari bahwa individu dapat mengambil Keputusan yang bukan rasional. Pengertian yang salah pada informasi akan mempengaruhi emosi maupun kegiatan bias psikologi dapat membuat individu mengabaikan hal-hal negatif mengenai sesuatu yang lebih dikenal dan diketahui secara emosional.

Suatu perencanaan investasi yang bukan rasional bukan hanya dipengaruhi oleh bias perilaku tetapi juga dipengaruhi oleh gender, usia, Tingkat pendapatan, Pendidikan, pekerjaan, status perkawinan, dan pengalaman investasi. Seperti hasil penelitian dari (Heremath, K Afza, N, & Kumar, D. 2022) yang menyatakan bahwa gender dapat berpengaruh dalam perencanaan investasi. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Afthanorhan, A. Mamun, A. A., Zainol, N. R., Faziah, H., & Awang, Z. (2020), menunjukkan bahwa status penghasilan memoderasi pengaruh bias terhadap perencanaan investasi, sedangkan penelitian Febian, M., Charles, E., Robina, M., & Eton, M. (2022) menunjukkan bahwa status pendapatan khususnya yang bekerja di pemerintahan dapat mengurangi dampak bias perilaku dan mendorong dalam perencanaan investasi, sehingga setiap strategi dapat berjalan beserta lebih selektif.

Bias kognitif dalam penelitian ini terdiri dari herding bias, overconfidence bias, mental accounting bias, loss aversion bias dan status quo bias. Dalam pengambilan Keputusan investasi dapat mengalami kegagalan bila individu

membuat Keputusan yang dipilih menjadi bukan rasional. Kebukan rasional dalam pengambilan Keputusan investasi dapat disebabkan oleh reaksi yang berlebihan pada saat informasi tersebut di proses dalam membuat Keputusan sebuah transaksi dan kepercayaan yang terlalu tinggi. Dalam bias Herding merupakan salah satu bentuk bias kognitif yang mempengaruhi pengambilan keputusan kita, terutama dalam situasi kebingungan. Bias ini sangat relevan dalam berbagai konteks, terutama dalam dunia investasi dan pasar keuangan, di mana mengikuti mayoritas tanpa pertimbangan yang matang dapat berisiko.

Overconfidence bias merupakan salah satu bias kognitif yang dapat mempengaruhi pengambilan keputusan seseorang beserta cara meningkatkan keyakinan kita secara berlebihan terhadap kemampuan maupun pengetahuan. Bias ini dapat menyebabkan keputusan yang bukan rasional, seperti pengambilan risiko yang berlebihan maupun trading berlebihan, yang pada akhirnya berpotensi menyebabkan kerugian. Menyadari keberadaan bias ini dan berusaha untuk mengurangi pengaruhnya dapat membantu individu membuat keputusan yang lebih rasional dan lebih bijaksana.

Mental accounting bias kognitif yang mengarah pada pengelolaan uang secara bukan rasional beserta memisahkan uang berdasarkan sumber maupun tujuannya. Hal ini dapat menyebabkan keputusan finansial yang bukan optimal dan menghambat seseorang untuk memaksimalkan potensi pengelolaan dan investasi uang mereka. Bias dalam penelitian ini menunjukkan bagaimana pengaruh psikologis dapat memengaruhi cara seseorang membuat keputusan keuangan dan mengelola uang, meskipun keputusan tersebut mungkin bukan rasional secara ekonomi.

Loss aversion bias kognitif yang membuat orang lebih takut dan merasakan lebih banyak sakit akibat kerugian dibandingkan kebahagiaan akibat keuntungan yang besarnya. Bias ini dapat mempengaruhi berbagai keputusan keuangan dan investasi, mendorong individu untuk menahan kerugian maupun menghindari risiko secara berlebihan. Menyadari adanya loss aversion dan mengembangkan strategi untuk menghadapinya bisa membantu pengambilan keputusan yang lebih rasional dan menguntungkan.

Bias status quo ialah kecenderungan buat mempertahankan keadaan yang ada, meskipun ada peluang yang lebih baik maupun lebih menguntungkan beserta melakukan perubahan. Bias ini dapat menyebabkan keputusan yang bukan rasional, kehilangan peluang, dan menghambat inovasi maupun pertumbuhan. Menyadari keberadaan bias ini dan berusaha buat mengatasi maupun mengelolanya beserta pendekatan yang lebih rasional dan terbuka terhadap perubahan dapat membantu individu dan organisasi membuat keputusan yang lebih baik dan lebih efektif.

Selain faktor bias perilaku tersebut yang dapat mempengaruhi Keputusan investasi, terdapat juga kondisi lain yang perlu dicermati dalam melakukan Tindakan pengambilan Keputusan yaitu faktor gender, Pendidikan dan penghasilan seperti yang diungkapkan H.Kent Baker yang penelitiannya dilakukan di India (2018), disebutkan bahwa penelitian yang paling penting ialah variabel gender, Pendidikan dan penghasilan karena beserta melihat kondisi-kondisi tersebut apakah dapat menyebabkan faktor faktor tersebut masin konsisten berpengaruh dalam pengambilan Keputusan investasi. Berlandaskan penelitaian terdahulu bahwa perencanaan Keputusan investasi bukan hanya dipengaruhi oleh bias perilaku, tetapi juga dapat dipengaruhi oleh aspek gender, Pendidikan dan penghasilan dalam mempengaruhi Keputusan investasi.

Seperti hasil penelitian dari (Hiremath, K.,Afza,N,&Kumur,D, (2022) yang menyatakan bahwa gender dapat memperngaruhi Keputusan investasi. Jasil penelitian yang dilakuan oleh Afthanorhan,A, Mamun,A, A.Zaionol,N,R., Foziah,H., & Awang,Z (2020) menunjukkan bahwa status penghasilan memoderasi pengaruh bias perilaku terhadap Keputusan investasi, sedangkan penelitian Fabian,M, Charles, E., Rabina, M,& Eton,M (2022) menunjukan bahwa status penghasilan khususnya penghasilan yang bekerja dipemerintah, dapat mengurangi dampak bias peilaku dan mendorong Keputusan investasi yang lebih baik. Dalam penelitian ini status penghasilan dilihat berlandaskan PNS dan non PNS. Menurut hasil penelitian Chowdhury,M. A. M., Embi,N. A.C., Laksana,N.N.M., Salleh,M.C.M.,& Razali,S.S ,(2022) beserta Tingkat Pendidikan yang lebih tinggi dapat memperkuat dalam pengambilan Keputusan investasi sehingga menghasilkan strategi yang lebih baik dan efektif.

Pernyataan tentang gender, pendidikan, dan penghasilan yang memoderasi hubungan antara bias dan keputusan investasi adalah bahwa faktor-faktor ini dapat mempengaruhi bagaimana bias perilaku mempengaruhi keputusan investasi seseorang, dengan literasi keuangan yang lebih tinggi cenderung mengurangi dampak bias pada keputusan investasi, sementara perbedaan gender dan tingkat pendapatan dapat mempengaruhi preferensi risiko dan pengambilan keputusan. Gender dapat memengaruhi keputusan investasi karena adanya perbedaan persepsi risiko, tingkat kepercayaan diri, dan gaya pengambilan keputusan antara laki-laki dan perempuan. Misalnya, penelitian menunjukkan bahwa perempuan cenderung lebih berhati-hati dalam mengambil risiko dan lebih mengandalkan informasi yang ada, sementara laki-laki mungkin lebih percaya diri dan lebih berani mengambil risiko. Literasi keuangan yang lebih tinggi, yang seringkali terkait dengan tingkat pendidikan yang lebih tinggi, dapat mengurangi dampak bias perilaku pada keputusan investasi. Investor dengan literasi keuangan yang lebih baik cenderung lebih mampu mengenali dan mengatasi bias mereka sendiri, serta membuat keputusan yang lebih rasional berdasarkan informasi yang tersedia. Tingkat penghasilan dapat memengaruhi keputusan investasi melalui dua cara utama: pertama, investor dengan penghasilan lebih tinggi mungkin memiliki lebih banyak sumber daya untuk berinvestasi dan mengambil risiko yang lebih besar. Kedua, tingkat penghasilan yang lebih tinggi juga dapat meningkatkan kepercayaan diri investor dan membuat mereka lebih mungkin untuk mengambil keputusan investasi yang berani.

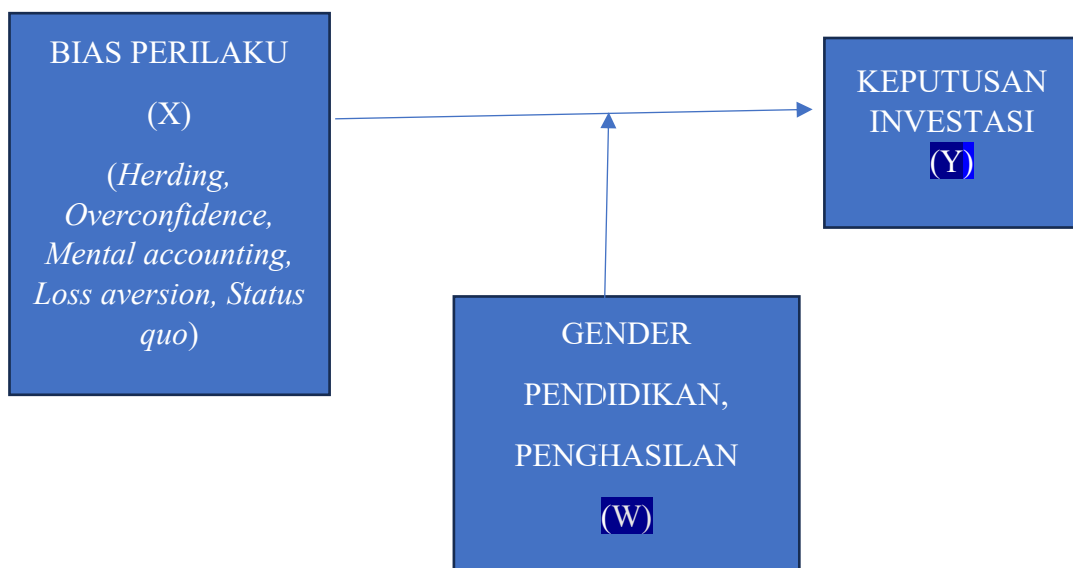
Beberapa penelitian menunjukkan bahwa laki-laki cenderung lebih overconfident dalam keputusan investasi mereka dibandingkan perempuan. Namun, literasi keuangan yang lebih tinggi dapat mengurangi efek overconfidence ini pada kedua jenis kelamin. Investor dengan literasi keuangan yang lebih rendah mungkin lebih rentan terhadap bias konfirmasi, yaitu kecenderungan untuk mencari informasi yang mendukung keyakinan mereka yang sudah ada. Literasi keuangan yang lebih tinggi dapat membantu investor untuk mengatasi bias ini dan membuat keputusan yang lebih objektif. Investor dengan penghasilan yang lebih tinggi mungkin lebih berani mengambil risiko karena

mereka memiliki lebih banyak sumber daya untuk menanggung kerugian. Namun, literasi keuangan yang lebih tinggi juga dapat membantu mereka untuk mengevaluasi risiko dengan lebih akurat dan membuat keputusan investasi yang lebih bijaksana.

Hasil penelitian Raden Dian Hardiana dkk (2024) membuktikan bahwa gender memoderasi pengaruh financial literacy terhadap keputusan investasi dan gender tidak memoderasi pengaruh preferensi risiko terhadap keputusan investasi. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa gender memoderasi pengaruh *overconfidence* terhadap keputusan investasi.

Menurut penelitian Krisnawati (2024) Literasi keuangan dianggap dapat memoderasi pengaruh perilaku keuangan terhadap keputusan investasi (Khairiyati & Krisnawati, 2019; Usriyono & Wahyudi, 2023). Namun, tingkat literasi keuangan masih rendah di kalangan generasi Z (Octrina et al., 2023).

Berlandaskan uraian tersebut diatas, maka hubungan antar variabel dalam penellitan ini di tunjukan pada gambar 2.2.



Gambar 2.2 Hubungan model Penelitian

2.3 Hipotesis Penelitian

Berlandaskan kerangka pemikiran yang diuraikan, maka hipotesis yang dapat dirumuskan ialah:

$H_0 : + \beta_1 = 0$ Gender , tidak memoderasi pengaruh bias perilaku terhadap Keputusan investasi.

$H_1 : + \beta_1 \neq 0$ Gender, memoderasi pengaruh bias perilaku terhadap Keputusan investasi.

$H_0 : + \beta_2 = 0$ Pendidikan, tidak memoderasi pengaruh bias perilaku terhadap Keputusan investasi.

$H_2 : + \beta_2 \neq 0$ Pendidikan, memoderasi pengaruh bias perilaku terhadap Keputusan investasi.

$H_0 : + \beta_3 = 0$ Penghasilan mahasiswa tidak memoderasi pengaruh bias perilaku terhadap Keputusan investasi.

$H_3 : + \beta_3 \neq 0$ Penghasilan mahasiswa memoderasi pengaruh bias perilaku terhadap Keputusan investasi.