

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

1. Gambaran Objek Penelitian

a. Gambaran Umum Galeri Investasi Syariah IAIN Kudus

Galeri Investasi Syariah BEI IAIN Kudus diresmikan oleh IAIN Kudus bersama Bursa Efek Indonesia (BEI) dan PT Phintraco Sekuritas di Fakultas Ekonomi Bisnis Islam IAIN Kudus pada tanggal 26 Juli 2019. Galeri Investasi Syariah IAIN Kudus merupakan galeri investasi Bursa Efek Indonesia ke-23 di Provinsi Jawa Tengah dan ke-447 di Indonesia.

Pendirian Galeri Investasi Syariah BEI IAIN Kudus didirikan sebagai bentuk komitmen dari Bursa Efek Indonesia untuk mendukung ekonomi syariah Indonesia dalam mengembangkan pasar modal syariah Indonesia. Galeri Investasi Syariah BEI IAIN Kudus digunakan sebagai sarana belajar mahasiswa untuk mengenal dan memperoleh informasi pasar modal Indonesia, serta sebagai sarana berlatih mengembangkan kemampuan mereka dalam berinvestasi.

b. Lokasi Galeri Investasi Syariah IAIN Kudus

Galeri Investasi Syariah IAIN Kudus terletak di kompleks kampus barat IAIN Kudus di jl. Gondangmanis No.51, Ngembal Rejo, Kecamatan Bae, Kabupaten Kudus. Berdiri di sebelah gedung Fakultas Ekonomi Bisnis Syariah IAIN Kudus. Dengan letak yang sangat strategis tersebut, memudahkan mahasiswa atau masyarakat yang ingin berinvestasi, mereka tidak perlu susah payah mencari galeri investasi

2. Gambaran Subjek Penelitian

Pada bagian ini akan menjabarkan mengenai kondisi dan karakteristik narasumber. Sampel penelitian ini adalah investor mahasiswa IAIN Kudus yang terdaftar di Galeri Investasi Syariah Kudus berjumlah 94 orang. Teknik pengambilan sampling menggunakan teknik *simple random sampling* menggunakan rumus slovin.

a. Usia Responden

Table 4.1
Karakteristik Usia Responden

Usia	Jumlah Responen	Persentase (%)
18 - 19 tahun	41	43,61 %
20 - 22 tahun	51	54,26 %
23 - 25 tahun	2	2,13 %
Jumlah	94	100 %

Sumber: Data Primer yang diolah 2023

Terlihat pada tabel 4.1 bisa disimpulkan bahwa usia mahasiswa IAIN KUDUS yang berinvestasi pada saham syariah yang terdaftar di Galeri Investasi Syariah Kudus yang berusia antara 18 - 19 tahun berjumlah 41 orang atau 43,61 %, yang berusia 20-22 tahun berjumlah 51 orang atau 54,26 %, dan yang berusia diatas 23-25 tahun berjumlah 2 orang atau 2,13 %.

b. Jenis Kelamin Responden

Tabel 4.2
Jenis Kelamin Responden

Jenis Kelamin	Jumlah Responen	Persentase (%)
Laki-Laki	35	37,23 %
Perempuan	59	62,77 %
Jumlah	94	100 %

Sumber: Data Primer yang diolah 2023

Terlihat pada tabel 4.2 diatas bisa diketahui bahwa usia mahasiswa IAIN KUDUS yang berinvestasi pada saham syariah yang terdaftar di Galeri Investasi Syariah Kudus yang berjenis kelamin laki-laki ada 35 mahasiswa atau 37,23 %, sedangkan yang berjenis perempuan ada 59 mahasiswa atau 62,77 %.

c. Semester Responden

Tabel 4.3
Semester Responden

Semester	Jumlah Responen	Persentase (%)
Semester 1	29	30,21 %
Semester 3	31	32,29 %
Semester 5	28	29,17 %
Semester 7	8	8,33 %
Jumlah	94	100 %

Sumber: Data Primer yang diolah 2023

Terlihat pada tabel diatas bisa disimpulkan bahwa usia mahasiswa IAIN KUDUS yang berinvestasi pada saham syariah yang terdaftar di Galeri Investasi Syariah Kudus mahasiswa semeser 1 ada 29 orang atau 30,21%, semester 3 ada 31 orang atau 32,29%, semester 5 ada 28 orang atau 29,17 %, semester 7 ada 8 orang atau 8,33 %.

3. Analisis Data

a. Analisis Deskriptif Penelitian

1) Variabel Perilaku Hering (X1)

Melalui uji statistik dan pengujian data yang dilakukan menggunakan SPSS 20, Berikut merupakan hasil perolehan jawaban dari responden untuk variabel Perilaku *Herding*.

Tabel 4.4
Hasil Variabel Perilaku Herding

Item	STS	TS	N	S	SS	Total
X 1.1	12 12,77%	11 11,70%	27 28,72%	20 21,28%	24 25,53%	94 100%
X 1.2	10 10,64%	12 12,77%	23 24,47%	23 24,47%	26 27,66%	94 100%
X 1.3	6 6,38%	17 18,09%	23 24,47%	24 25,53%	24 25,53%	94 100%
X 1.4	10 11,64%	15 15,96%	23 24,47%	14 14,89%	32 34,04%	94 100%

Sumber: Data Primer yang diolah 2023

Berdasarkan tabel 4.4 diatas, maka dapat dianalisis jawaban responden sebagai berikut:

- a) Mayoritas responden memilih netral saat mengikuti keputusan yang diambil investor lain yang dibuktikan dengan skor tertinggi responden pada item pertama dipertanyaan kuesioner Perilaku *Herding* memilih netral.
- b) Mayoritas responden memilih sangat setuju saat memilih untuk tidak membeli saham yang tidak dibeli investor lain yang dibuktikan dengan skor tertinggi responden pada item kedua dipertanyaan kuesioner Perilaku *Herding* memilih sangat setuju.
- c) Mayoritas responden memilih setuju dan sangat setuju saat mengikuti keputusan pembelian volume saham yang diambil investor lain yang dibuktikan dengan skor tertinggi responden pada item ketiga

dipertanyaan kuesioner Perilaku *Herding* memilih setuju dan sangat setuju.

- d) Mayoritas responden memilih sangat setuju menjual saham pada saat investor lain juga menjual sahamnya yang dibuktikan dengan skor tertinggi responden pada item keempat dipertanyaan kuesioner Perilaku *Herding* memilih sangat setuju.

2) Variabel *Overconfidence* (X2)

Melalui uji statistik dan pengujian data yang dilakukan menggunakan SPSS 20, Berikut merupakan hasil perolehan jawaban dari responden untuk variabel *Overconfidence*.

Tabel 4.5
Hasil Variabel *Overconfidence*

Item	STS	TS	N	S	SS	Total
X 2.1	6 6,38%	21 22,34%	19 20,21%	23 24,47%	25 26,60%	94 100%
X 2.2	1 1,06%	10 10,64%	19 20,21%	31 32,98%	33 35,11%	94 100%
X 2.3	1 1,06%	9 9,6%	18 19,1%	38 40,4%	28 29,8%	94 100%
X 2.4	8 8,51%	17 18,09%	24 25,53%	22 23,40%	23 24,47%	94 100%
X 2.5	1 1,06%	6 6,38%	24 25,53%	34 36,18%	29 30,85%	94 100%

Sumber: Data Primer yang diolah 2023

Berdasarkan tabel 4.5 diatas, maka dapat dianalisis jawaban responden sebagai berikut:

- a) Mayoritas responden memilih sangat setuju saat merasa memiliki skill memprediksi harga saham diatas rata-rata yang dibuktikan dengan skor tertinggi responden pada item pertama dipertanyaan kuesioner *Overconfidence* memilih sangat setuju.
- b) Mayoritas responden memilih sangat setuju saat merasa mampu memprediksi saham yang tepat yang dibuktikan dengan skor tertinggi responden pada item kedua dipertanyaan kuesioner *Overconfidence* memilih sangat setuju.
- c) Mayoritas responden memilih setuju saat merasa mampu mengidentifikasi saham yang akan memiliki harga tinggi yang dibuktikan dengan skor tertinggi

- responden pada item ketiga dipertanyaan kuesioner *Overconfidence* memilih setuju.
- d) Mayoritas responden memilih netral pada saat mereka merasa lebih tahu tentang investasi daripada investor lain yang dibuktikan dengan skor tertinggi responden pada item keempat dipertanyaan kuesioner *Overconfidence* memilih netral.
 - e) Mayoritas responden memilih sangat setuju pada saat merasa pasti akan berhasil saat membuat rencana investasi yang dibuktikan dengan skor tertinggi responden pada item kelima dipertanyaan kuesioner *Overconfidence* memilih sangat setuju.
- 3) Variabel Loss Aversion (X3)

Melalui uji statistik dan pengujian data yang dilakukan menggunakan SPSS 20, Berikut merupakan hasil perolehan jawaban dari responden untuk variabel *Loss Aversion*.

Tabel 4.6
Hasil Variabel *Loss Aversion*

Item	STS	TS	N	S	SS	Total
X 3.1	8 8,51%	13 13.83%	12 12,77%	27 28,27%	34 36,17%	94 100%
X 3.2	3 3,19%	12 12,77%	17 18,09%	36 38,29%	26 27,66%	94 100%
X 3.3	2 2,13%	4 4,26%	17 18,09%	27 28,72%	44 46,80%	94 100%
X 3.4	2 2,13%	1 1,06%	9 9,57%	21 22,34%	61 64,90%	94 100%

Sumber: Data Primer yang diolah 2023

Berdasarkan tabel 4.6 diatas, maka dapat dianalisis jawaban responden sebagai berikut:

- a) Mayoritas responden memilih sangat setuju saat memilih untuk membeli saham yang mereka tahu pasti akan membuat mereka rugi yang dibuktikan dengan skor tertinggi responden pada item pertama dipertanyaan kuesioner *Loss Aversion* memilih sangat setuju.
- b) Mayoritas responden memilih setuju merasa lebih khawatir terhadap penurunan harga saham yang mereka beli dibandingkan potensi kenaikan harga saham yang dibuktikan dengan skor tertinggi

responden pada item kedua dipertanyaan kuesioner *Loss Aversion* memilih setuju.

- c) Mayoritas responden memilih sangat setuju menghindari investasi pada saham yang memiliki histori kerja negatif yang diambil investor lain yang dibuktikan dengan skor tertinggi responden pada item ketiga dipertanyaan kuesioner *Loss Aversion* memilih sangat setuju.
 - d) Mayoritas responden memilih sangat setuju untuk mengambil pelajaran ketika mengalami kerugian yang dibuktikan dengan skor tertinggi responden pada item keempat dipertanyaan kuesioner *Loss Aversion* memilih sangat setuju.
- 4) Variabel Keputusan Investasi (Y)

Melalui uji statistik dan pengujian data yang dilakukan menggunakan SPSS 20, Berikut merupakan hasil perolehan jawaban dari responden untuk variabel Keputusan Investasi.

Tabel 4.7
Hasil Variabel Keputusan Investasi

Item	STS	TS	N	S	SS	Total
Y1	0 0%	2 2,13%	8 8,51%	27 28,72%	57 60,64%	94 100%
Y2	1 1.08%	0 0%	11 11,83%	33 35,48%	48 51,61%	93 100%
Y3	1 1.06%	1 1.06%	16 17.02%	38 40,43%	38 40,43%	94 100%
Y4	1 1.06%	1 1.06%	14 14,89%	37 39,36%	41 43,63%	94 100%
Y5	1 1.06%	1 1.06%	16 17,02%	33 35,11%	43 45,76%	94 100%

Sumber: Data Primer yang diolah 2023

Berdasarkan tabel 4.7 diatas, maka dapat dianalisis jawaban responden sebagai berikut:

- a) Mayoritas responden memilih sangat setuju membeli saham sesuai dengan tujuan investasi yang dibuktikan dengan skor tertinggi responden pada item pertama dipertanyaan kuesioner Keputusan Investasi memilih sangat setuju.
- b) Mayoritas responden memilih sangat setuju menyesuaikan kebijakan investasi dengan tujuan

investasi yang dibuktikan dengan skor tertinggi responden pada item kedua dipertanyaan kuesioner Keputusan Investasi memilih sangat setuju.

- c) Mayoritas responden memilih setuju dan sangat setuju menyesuaikan strategi portofolio dengan tujuan investasi yang dibuktikan dengan skor tertinggi responden pada item ketiga dipertanyaan kuesioner Keputusan Investasi memilih setuju dan sangat setuju.
- d) Mayoritas responden memilih sangat setuju pada saat memilih aset sesuai dengan tujuan investasi yang dibuktikan dengan skor tertinggi responden pada item keempat dipertanyaan kuesioner Keputusan Investasi memilih sangat setuju.
- e) Mayoritas responden memilih sangat setuju mengevaluasi kinerja portofolio secara berkala yang dibuktikan dengan skor tertinggi responden pada item kelima dipertanyaan kuesioner Keputusan Investasi memilih sangat setuju.

4. Uji Validitas dan Reliabilitas Instrumen

Dalam melakukan pengukuran validitas dan reliabilitas instrumen, peneliti menggunakan aplikasi SPSS versi 20. Berikut adalah hasil dari pengujian validitas dan reliabilitas instrumen yang peneliti lakukan.

a. Hasil Uji Validitas

Uji validitas adalah uji keabsahan alat ukur yang digunakan dalam penelitian. Cara untuk menguji validitas adalah dengan memeriksa signifikansi dengan membandingkan r_{hitung} dengan r_{tabel} dimana *degree of freedom* (df) = n-2, dalam hal ini n adalah jumlah sampel. Alat ukur dinyatakan valid jika nilai r_{hitung} lebih besar dari nilai r_{tabel} .¹

Untuk nilai r tabel dengan nilai N 94 dan signifikansi sebesar 10% adalah 0,1707.

¹ Sugiyono, *Metode Penelitian Bisnis Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, Kombinasi Dan R&D*.

Tabel 4.8
Hasil Uji Validitas Instrumen

Variabel	Item	R_{hitung}	R_{tabel}	Keterangan
Perilaku Herding (X1)	X1.1	0,850	0,1707	Valid
	X1.2	0,809	0,1707	Valid
	X1.3	0,831	0,1707	Valid
	X1.4	0,833	0,1707	Valid
Overconfidence (X2)	X2.1	0,893	0,1707	Valid
	X2.2	0,821	0,1707	Valid
	X2.3	0,831	0,1707	Valid
	X2.4	0,858	0,1707	Valid
	X2.5	0,697	0,1707	Valid
Loss Aversion (X3)	X3.1	0,855	0,1707	Valid
	X3.2	0,777	0,1707	Valid
	X3.3	0,855	0,1707	Valid
	X3.4	0,823	0,1707	Valid
Keputusan Investasi (Y)	Y1	0,826	0,1707	Valid
	Y2	0,854	0,1707	Valid
	Y3	0,851	0,1707	Valid
	Y4	0,875	0,1707	Valid
	Y5	0,782	0,1707	Valid

Sumber: Data Primer yang diolah 2023

Berdasarkan hasil uji statistik pada tabel 4.8. terlihat nilai r_{hitung} dari instrumen alat ukur lebih besar dari nilai r_{hitung} sebesar 0,1707. Dapat diambil kesimpulan bahwa alat ukur yang digunakan pada kuesioner untuk variabel Perilaku Herding (X1), Overconfidence (X2), Loss Aversion (X3), dan Keputusan Investasi (Y) dinyatakan valid.

b. Hasil Uji Reliabilitas Instrumen

Uji reliabilitas instrumen merupakan sebuah instrumen pengukuran yang digunakan untuk mengukur variabel indikator kuesioner, jika jawaban responden stabil terhadap kenyataan maka kuesioner dinyatakan reliabel.²

Instrumen apabila dalam pengujian nilai yang diperoleh dari uji statistik *Alpa Cronbach* lebih besar dari 0,70, maka instrumen tersebut dinyatakan reliabel, jika kurang dari 0,70, maka instrumen tersebut dinyatakan tidak reliabel.

² Marukhin, *Metode Penelitian Kuantitatif*.

Tabel 4.9
Tabel Hasil Uji Reliabilitas Instrumen

Variabel	Jumlah Item	Nilai Cronbach's Alpha	Keterangan
Perilaku Herding (X1)	4	0,727	Reliabel
Overconfidence (X2)	5	0,788	Reliabel
Loss Aversion (X3)	4	0,850	Reliabel
Keputusan Investasi (Y)	5	0,906	Reliabel

Sumber: Data Primer yang diolah 2023

Berdasarkan pada tabel 4.9 dapat dilihat bahwa nilai *Cronbach Alpha* dari hasil perhitungan menunjukkan nilai lebih dari 0,70. Dapat diambil kesimpulan bahwa alat ukur yang digunakan pada kuesioner untuk variabel Perilaku *Herding* (X1), *Overconfidence* (X2), *Loss Aversion* (X3), dan Keputusan Investasi (Y) dinyatakan reliabel.

5. Uji Asumsi Klasik

a. Hasil Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah variabel residual sebuah model regresi terdistribusi secara normal, jika nilai residual terdistribusi secara normal, maka model regresi tersebut baik.³

Metode yang digunakan untuk uji normalitas adalah metode Kolmogorov-Smirnov, jika nilai signifikan dari residual lebih besar dari 0,1, maka residual terdistribusi secara normal, dan jika nilai signifikan dari residual lebih kecil dari 0,1 maka residual tidak terdistribusi secara normal.

³ Marukhin, Metode Penelitian Kuantitatif.

Tabel 4.10
 Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		94
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	2.95838610
Most Extreme Differences	Absolute	.112
	Positive	.073
	Negative	-.112
Kolmogorov-Smirnov Z		1.084
Asymp. Sig. (2-tailed)		.191

Sumber: Data Primer yang diolah 2023

Dapat dilihat pada tabel 4.10 menunjukkan bahwa nilai signifikansi yang didapat dari pengujian *kolmogorov-smirnov* adalah 0,191 yang mana nilainya melebihi 0,2. Dapat disimpulkan bahwa nilai residual berdistribusi secara normal.

b. Hasil Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas berguna untuk menguji apakah dalam suatu model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen), dan jika tidak ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen), maka model regresi tersebut dikatakan baik. Untuk mengetahui ada tidaknya multikolinearitas dalam model regresi digunakan nilai *Tolerance* dan nilai *Variance of the Inflation Factor* (VIF), jika nilai tolerance lebih besar dari 0,10 maka model regresi tidak mengalami multikolinearitas, dan jika nilai VIF lebih kecil dari 10, maka model regresi tidak mengalami multikolinieritas.⁴

Tabel 4.11
 Hasil Uji multikolinearitas

		Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	15.233	2.222		6.856	.000		
	Perilaku Herding	-.014	.082	-.020	-.174	.862	.761	1.315
	Overconfidence	.194	.083	.284	2.328	.022	.673	1.486
	Loss Aversion	.215	.084	.277	2.568	.012	.863	1.159

a. Dependent Variable: Keputusan Investasi

Sumber: Data Primer yang diolah 2023

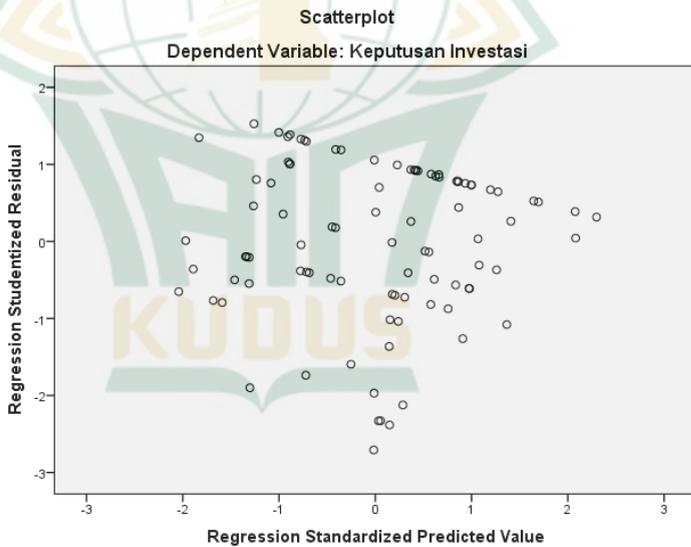
⁴ Ghazali, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program Ibm Spss 25*.

Dari tabel 4.11 terlihat nilai toleransi seluruh variabel independen lebih dari 0,1, dan nilai VIF Kurang dari 10. Dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas

c. Uji Heteroskedastisitas

Tujuan dari uji heteroskedastisitas adalah untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variabilitas dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Cara menentukan ada atau tidaknya heteroskedastisitas dapat dilihat dari *scatterplot* antara nilai prediksi variabel terikat (dependen) yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID. Heteroskedastisitas terjadi ketika ada pola tertentu rapi (melebar, menyempit, atau bergelombang). Heteroskedastisitas tidak terjadi apabila tidak ada pola yang jelas ditunjukkan dengan titik menyebar di atas angka 0 pada sumbu Y, dan di bawah angka 0.⁵

Gambar 4.1
Hasil Uji Heteroskedastisitas



Sumber: Data Primer yang diolah 2023

Dari perhitungan diatas dapat diketahui bahwa hasil output *scatterplot* menunjukkan titik-titik menyebarkan secara acak dan tersebar baik diatas maupun dibawah angka nol pada sumbu Y.

⁵ Ghazali, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program Ibm Spss 25*.

6. Analisis Regresi

a. Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda berguna untuk mengetahui apakah variabel Perilaku *Herding*, *Overconfidence*, dan *Loss Oversion* berpengaruh terhadap Keputusan Investasi. Persamaan regresi linear berganda dapat dihitung menggunakan rumus:

$$Y = a + b_1.X_1 + b_2.X_2 + b_3.X_3 + e$$

Tabel 4.12
Hasil Uji Analisis Regresi Linear Berganda

		Coefficients ^a						Collinearity Statistics	
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Tolerance	VIF	
		B	Std. Error	Beta					
1	(Constant)	15.233	2.222		6.856	.000			
	Perilaku Herding	-.014	.082	-.020	-.174	.862	.761	1.315	
	Overconfidence	.194	.083	.284	2.328	.022	.673	1.486	
	Loss Aversion	.215	.084	.277	2.568	.012	.863	1.159	

a. Dependent Variable: Keputusan Investasi

Dari pehitungan pada tabel 4.12 diatas didapatkan persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = 14,233 - 0,014 + 0,194 + 0,215 + e$$

Persamaan diatas dapat disimpulkan menjadi empat bagian, yaitu:

- 1) Pada perhitungan diatas nilai konstanta adalah 15,233 yang berarti apabila variabel periaku *herding*, *overconfidence*, dan *loss aversion* bernilai 0 maka variabel keputusan investasi akan bernilai 15,233.
- 2) Pada perhitungan diatas nilai koefisien variabel Perilaku *Herding* sebesar -0,014 yang berarti apabila terjadi peningkatan Keputusan Investasi sebesar 1 poin maka Perilaku *Herding* akan menurun sebesar 1,4%.
- 3) Pada perhitungan diatas nilai koefisien variabel *Overconfidence* sebesar 0,194 yang berarti apabila terjadi peningkatan Keputusan Investasi sebesar 1 poin maka *Overconfidence* akan meningkat sebesar 19,4%.
- 4) Pada perhitungan diatas nilai koefisien variabel *Loss Aversion* sebesar 0,215 yang berarti apabila terjadi peningkatan Keputusan Investasi sebesar 1 poin maka *Loss Aversion* akan meningkat sebesar 21,5%.

b. Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi (R^2) menunjukkan seberapa kuat variabel independen mempengaruhi variabel dependen. Nilai ini diperoleh dari nilai persentase kuadrat koefisien korelasi dan berkisar antara 0 sampai 1.⁶ Peneliti menggunakan SPSS 20 untuk mendapatkan nilai koefisiensi determinasi, yakni seperti ditunjukkan pada tabel dibawah:

Tabel 4.13
 Hasil Uji Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.310 ^a	.096	.066	3.007

a. Predictors: (Constant), Loss Aversion, Perilaku Herding, Overconfidence

b. Dependent Variable: Keputusan Investasi

Sumber: Data Primer yang diolah 2023

Dari tabel 4.13 nilai koefisien determinasi adalah 0,096 Dapat diambil kesimpulan bahwa variabel Perilaku *Herding*, *Overconfidence*, dan *Loss Aversion* mempengaruhi variabel Keputusan Investasi sebesar 9,6% dan 90,7% dipengaruhi oleh variabel lain.

c. Uji Koefisien Regresi Secara Simultan (Uji F)

Uji F atau uji simultan dilakukan guna mengetahui apakah variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Dasar pengambilan keputusannya adalah dengan membandingkan nilai F_{hitung} dan F_{tabel} .⁷

Untuk mengetahui nilai F_{tabel} menggunakan bantuan Microsoft excel dengan rumus $=FINV$ (Probability, DF1,DF2). Dari perhitungan di Microsoft excel didapat nilai f tabel sebesar 2.14566.

⁶ Ghazali, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program Ibm Spss 25*.

⁷ Ghazali, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program Ibm Spss 25*.

Tabel 4.14
 Hasil Uji Simultan
 ANOVA^a

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	86.528	3	28.843	3.189	.027 ^b
Residual	813.940	90	9.044		
Total	900.468	93			

a. Dependent Variable: Keputusan Investasi

b. Predictors: (Constant), Loss Aversion, Perilaku Herding, Overconfidence

Sumber: Data Primer yang diolah 2023

Dari perhitungan pada tabel 4.14 diketahui bahwa nilai f_{hitung} 3,189 lebih besar dari f_{tabel} dan nilai signifikansi 0,027 lebih kecil dari 0,1. Dapat diambil kesimpulan bahwa secara simultan variabel independen mempengaruhi variabel Perilaku *Herding*, *Overconfidence*, dan *Loss Aversion* mempengaruhi variabel Keputusan Investasi.

d. Uji Koefisien Regresi Secara Parsial (Uji T)

Uji T atau uji simultan dilakukan guna mengetahui apakah variabel independen pada model regresi berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Perbandingan antara T_{hitung} dengan T_{tabel} dilakukan untuk mengetahui signifikansi hubungan antara variabel dependen dan juga variabel independen.⁸

Perhitungan nilai T_{tabel} menggunakan bantuan Microsoft excel dengan rumus $=TINV(Probability,DF)$. Dari perhitungan di Microsoft excel didapat nilai t tabel sebesar 1,661961

Tabel 4.15
 Hasil Uji Parsial
 Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	15.233	2.222		6.856	.000		
	Perilaku Herding	-.014	.082	-.020	-.174	.862	.761	1.315
	Overconfidence	.194	.083	.284	2.328	.022	.673	1.486
	Loss Aversion	.215	.084	.277	2.568	.012	.863	1.159

a. Dependent Variable: Keputusan Investasi

Sumber: Data Primer yang diolah 2023

⁸ Ghazali, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program Ibm Spss 25*.

Dari hasil perhitungan Uji T pada tabel 4.15 dapat diketahui bahwa nilai t_{hitung} variabel Perilaku *Herding* -0,174 lebih kecil dari nilai t_{tabel} . Untuk nilai signfikansi sebesar 0,862 lebih besar dari pada 0,1. Dapat diambil kesimpulan bahwa variabel Perilaku *Herding* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.

Untuk nilai t_{hitung} variabel *Overconfidence* 2,328 lebih besar dari nilai t_{tabel} . Untuk nilai signfikansi sebesar 0,022 lebih kecil dari pada 0,1. Dapat diambil kesimpulan bahwa variabel *Overconfidence* berpengaruh terhadap Keputusan Investasi.

Untuk nilai t_{hitung} variabel *Loss Aversion* 2,568 lebih besar dari nilai t_{tabel} . Untuk nilai signfikansi sebesar 0,012 lebih kecil dari pada 0,1. Dapat diambil kesimpulan bahwa variabel *Loss Aversion* berpengaruh terhadap Keputusan Investasi.

B. Pembahasan

1. Pengaruh Perilaku *Herding* Terhadap Keputusan Investasi

Hasil perhitungan nilai koefisien variabel Perilaku *Herding* didapat sebesar -0,014. Untuk Uji T diketahui bahwa nilai t_{hitung} variabel Perilaku *Herding* -0,174 lebih kecil dari nilai t_{tabel} dan nilai signfikansi sebesar 0,862 lebih besar dbabari pada 0,1, sehingga bisa disimpulkan bahwa H_1 ditolak dan H_0 diterima yang artinya Perilaku *Herding* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.

Hasil ini juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Mahadevi dan Asandamitra yang menunjukkan bahwa perilaku *herding* tidak berpengaruh terhadap Keputusan Investasi.⁹ Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pranyoto et al, yang menemukan bahwa perilaku *herding* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.¹⁰ Penelitian ini juga didukung openelitian yang dilakukan oleh Ayudiasuti yang menemukan bahwa perilaku *herding* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.¹¹

⁹ Mahadevi And Asandamitra, “Pengaruh Status Quo, Herding Behaviour, Representativeness Bias, Mental Accounting, Serta Regret Aversion Bias Terhadap Keputusan Investasi Investor Milenial Di Kota Surabaya.”

¹⁰ Edi Pranyoto, Susanti, And Septiyani, “Herding Behavior , Experienced Regret Dan Keputusan Investasi Pada Bitcoin” 06, No. 01 (2020): 29–43.

¹¹ Lilis Ayudiasuti, “Analisis Pengaruh Keputusan Investasi Mahasiswa” 9 (2021): 1138–49.

Hasil ini menunjukkan bahwa mahasiswa dalam berinvestasi tidak terlalu terpengaruh oleh pengambilan keputusan investor lain. Ini disebabkan karena mahasiswa dalam berinvestasi sudah memiliki dasar-dasar pengetahuan pasar modal yang baik secara umum.¹² Dasar pengetahuan yang baik tersebut membuat investor mampu untuk mencari informasi yang beredar di publik dan mengolah informasi tersebut secara hati-hati, bukan mendasarkan keputusan investasinya kepada investor lain. Informasi yang telah diolah kemudian digunakan sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasi agar mendapatkan keuntungan yang diinginkan dimasa depan.¹³

Kesimpulan dari penelitian ini dalam mengambil keputusan investasi mahasiswa tidak berperilaku *herding* atau mendasarkan keputusannya pada investor lain karena sudah memiliki dasar pengetahuan yang cukup baik. Dasar pengetahuan yang baik tersebut membuat mahasiswa mencari sendiri informasi yang ada kemudian mengolahnya sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasi guna mendapatkan keuntungan dari investasi yang dia lakukan.

Peneliti mengharapkan kepada mahasiswa dalam berinvestasi terus mencari informasi yang tersedia di pasar untuk digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan saat berinvestasi. Peneliti menyarankan agar Galeri Investasi Syariah Kudus membuat sarana untuk mahasiswa bisa mengakses informasi yang beredar, sehingga mahasiswa memiliki tempat khusus untuk mengakses informasi yang membuat mereka dapat mengambil keputusan investasi secara rasional.

2. Pengaruh *Overconfidence* Terhadap Keputusan Investasi

Hasil analisis regresi linear berganda menunjukkan nilai koefisien variabel *Overconfidence* sebesar 0,194. Untuk Uji T nilai t_{hitung} variabel *Overconfidence* 2,328 lebih besar dari nilai t_{tabel} , sedangkan nilai signifikansi sebesar 0,022 lebih kecil dari pada 0,1, sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima yang artinya *Overconfidence* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi.

¹² Arfan Radian Wibowo, "Pengaruh Pengetahuan, Pendapatan, Dan Kemajuan Teknologi Terhadap Minat Investasi Masyarakat Di Pasar Modal Syariah (Studi Kasus Masyarakat Kota Malang)," 2020.

¹³ Iman Bramantya Raafifalah, "Pengaruh Herd Behavior Dan Heuristic (Representativeness, Anchoring, Overconfidence, Dan Availability Bias) Terhadap Investment Decision Investor Mahasiswa Di Kota Malang," *Parsimonia* Vol. 8, No. 2 (2021).

Penelitian ini sejalan dengan hasil yang didapatkan oleh Sari et al, yang menunjukkan bahwa *overconfidence* berpengaruh terhadap keputusan investasi.¹⁴ Hasil tersebut juga didukung Raafifalah dalam penelitiannya juga menemukan bahwa *overconfidence* memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi.¹⁵ Humairo dan Panuntun juga menemukan dalam penelitiannya bahwa *overconfidence* berpengaruh terhadap keputusan investasi.¹⁶

Hasil analisis regresi diketahui bahwa *overconfidence* berpengaruh terhadap keputusan investasi. Penyebab investor berperilaku *overconfidence* adalah karena keyakinan yang berlebihan bahwa kemampuan analisis yang dia lakukan akurat dan tepat sehingga memungkinkan penggunaan informasi yang diperoleh baik, namun, karena beberapa alasan, seperti kurangnya pengalaman dan keterbatasan dalam menerjemahkan informasi yang ada, karena responden dalam penelitian ini merupakan mahasiswa. Ini merupakan sebuah ilusi atas pengetahuan dan kemampuan yang investor miliki.¹⁷

Kesimpulannya investor dalam mengambil keputusan investasi berperilaku *overconfidence* disebabkan karena kurang pengalaman serta keterbatasan kemampuan dalam menerjemahkan informasi. Mereka merasa yakin terhadap keakuratan dan kemampuan analisisnya, padahal itu merupakan sebuah ilusi atas pengetahuan serta keterbatasan pengalaman serta kemampuan yang sebenarnya investor miliki.

Peneliti menganjurkan Galeri Investasi Syariah untuk lebih banyak mengadakan seminar serta pelatihan bagi para anggotanya supaya dari seminar tersebut mereka lebih banyak belajar serta mengambil pengalaman untuk diterapkan pada saat berinvestasi. Peneliti mengharapkan mahasiswa untuk berlatih lagi serta menambah pengalaman dalam berinvestasi, supaya

¹⁴ Puspita Sari Et Al., “Pengaruh Faktor-Faktor Psikologi Terhadap Keputusan Investasi Saham Syariah Di Yogyakarta,” *Jiei: Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam* 7, No. 03 (2021): 1581–93.

¹⁵ Raafifalah, “Pengaruh Herd Behavior Dan Heuristic (Representativeness, Anchoring, Overconfidence, Dan Availability Bias) Terhadap Investment Decision Investor Mahasiswa Di Kota Malang.”

¹⁶ Atiqoturrosyidah Humairo And Bagus Panuntun, “Perilaku Overconfidence , Loss Aversion , Dan Herding Bias,” *Jurnal Mahasiswa Bisnis & Manajemen* 01, No. 06 (2022): 213–26.

¹⁷ H Kent Baker And John R Nofsinger, “Psychological Biases Of Investors,” *Financial Service Review* Vol. 11, No. 2 (2002): 98.

mereka lebih memahami lagi cara berinvestasi yang membuat mereka tidak berperilaku irrasional.

3. Pengaruh Loss Aversion Terhadap Keputusan Investasi

Pada perhitungan analisis regresi linear berganda nilai koefisien variabel *Loss Aversion* sebesar 0,215. Untuk nilai t_{hitung} variabel *Loss Aversion* 2,568 lebih besar dari nilai t_{tabel} . Untuk nilai signifikansi sebesar 0,012 lebih kecil dari pada 0,1, sehingga bisa disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_3 diterima yang artinya *Loss Aversion* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi.

Hasil ini didukung penelitian yang dilakukan oleh Handoyo et al, yang menyatakan *loss aversion* berpengaruh terhadap keputusan investasi.¹⁸ Penelitian yang dilakukan oleh Addinpujoartanto dan Darmawan juga menemukan bahwa *loss aversion* berpengaruh terhadap keputusan investasi.¹⁹ Penelitian yang dilakukan oleh Badri dan Putri yang menyatakan bahwa *loss aversion* berpengaruh terhadap keputusan investasi.²⁰

Hal ini mungkin disebabkan oleh fakta bahwa semua responden adalah mahasiswa yang kurang memiliki pengalaman investasi, yang cenderung membuat mereka menghindari kerugian. Ketika nilai investasi mereka turun, mereka lebih memilih untuk menahannya dengan harapan akan terjadi pembalikan arah di masa depan, dan jika nilai investasi mereka naik, mereka akan langsung menjualnya tanpa menganalisisnya terlebih dahulu, karena takut kenaikan nilai tersebut tidak akan bertahan lama dan nilainya akan turun lagi.²¹

Kesimpulannya investor dalam mengambil keputusan investasi memiliki kecenderungan *loss aversion*. Hal ini disebabkan karena investor yang mana mereka masih mahasiswa memiliki kekurangan dalam pengalaman berinvestasi, sehingga mereka akan lebih mempertimbangkan kerugian dalam

¹⁸ Handoyo, Rispanto, And Widarno, "Pengaruh Overconfidence, Illusion Of Control, Anchoring, Loss Aversion Pada Pengambilan Keputusan Investasi Oleh Mahasiswa Unisri Sebagai Investor Pemula."

¹⁹ Nur Ariefin Addinpujoartanto And Surya Darmawan, "Pengaruh Overconfidence, Regret Aversion, Loss Aversion, Dan Herding Bias Terhadap Keputusan Investasi Di Indonesia.," *Jurnal Riset Ekonomi Dan Bisnis* 13, No. 3 (2020): 175.

²⁰ Rico Elhando Badri And Melian Elsa Putri, "Analisis Pengaruh Anchoring Bias Dan Loss Aversion Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Di Kota Bandar Lampung" 7, No. 1 (2021): 39–51.

²¹ Melian Elsa Putri, "Analisis Pengaruh Anchoring Bias Dan Loss Aversion Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Di Kota Bandar Lampung" (Iib Darmajaya Bandar Lampung, 2019).

mengambil keputusan investasi, sehingga beranggapan menghindari kerugian akan lebih penting dari pada mendapatkan keuntungan.

Galeri Investasi Syariah harus lebih banyak mengadakan seminar serta pelatihan bagi para anggotanya supaya dari seminar tersebut mereka lebih banyak belajar serta mengambil pengalaman untuk diterapkan pada saat berinvestasi. Mahasiswa sendiri diharapkan untuk berlatih lagi serta menambah pengalaman dalam berinvestasi, supaya mereka lebih memahami lagi cara berinvestasi yang membuat mereka tidak berperilaku irrasional.

4. Pengaruh Perilaku *Herding*, *Overconfidence*, dan *Loss Aversion* Secara Bersamaan Terhadap Keputusan Investasi

Perhitungan koefisien determinasi nilai koefisien determinasi adalah 0,096, dan dalam uji simultan diketahui bahwa nilai f_{hitung} 3,189 lebih besar dari f_{tabel} dan nilai signifikansi 0,027 lebih kecil dari 0,1, sehingga kesimpulannya H_0 ditolak dan H_4 diterima yang bermakna secara simultan Perilaku *Herding*, *Overconfidence*, dan *Loss Aversion* berpengaruh signifikan terhadap variabel Keputusan Investasi.

Hasil ini didukung penelitian yang dilakukan oleh Handoyo et al yang menemukan bahwa *Overconfidence* dan *Loss Aversion* secara simultan berpengaruh terhadap keputusan investasi.²² Hasil penelitian ini juga didukung penelitian Khairunnizam dan Isbanah yang menemukan bahwa *Overconfidence*, *Loss Aversion* dan *Herding* secara simultan berpengaruh terhadap keputusan investasi.²³ Penelitian yang dilakukan Kuasa dan Tjahjono juga mendukung penelitian ini, mereka menemukan bahwa *Herding* dan *Overconfidence* secara simultan berpengaruh terhadap keputusan investasi.²⁴

Mayoritas responden dalam penelitian ini merupakan mahasiswa, yang mana mereka masih memiliki pengalaman yang

²² Handoyo, Rispanto, And Widarno, "Pengaruh *Overconfidence*, *Illusion Of Control*, *Anchoring*, *Loss Aversion* Pada Pengambilan Keputusan Investasi Oleh Mahasiswa Unisri Sebagai Investor Pemula."

²³ Khairunizam And Yuyun Isbanah, "Pengaruh *Financial Literacy* Dan *Behavioral Finance Factors* Terhadap Keputusan Investasi (Studi Terhadap Investor Saham Syariah Pada Galeri Investasi Syariah Uin Sunan Ampel Surabaya)," *Jurnal Ilmu Manajemen* 7, No. 2 (2019): 516–28.

²⁴ Norma Norahayu Kuasa And Achmad Tjahjono, "Pengaruh *Herding*, *Overconfidence*, *Risk Perception*, Dan *Accounting Knowledge* Terhadap Keputusan Investasi Di Bursa Saham," *Kajian Bisnis Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Widya Wiwaha* 31, No. 2 (2023): 1–15.

minim dalam berinvestasi. Hal ini menyebabkan mereka dapat berperilaku irrasional karena dalam mengambil keputusan investasi mereka merasa aman untuk mengikuti keputusan investasi dari investor lain yang dianggap lebih mumpuni.²⁵ Kurang pengalaman serta keterbatasan kemampuan dalam menerjemahkan informasi membuat mereka juga merasa yakin terhadap keakuratan dan kemampuan analisisnya sehingga mereka sangat percaya diri terhadap keputusan yang mereka buat, padahal itu merupakan sebuah ilusi atas pengetahuan serta keterbatasan pengalaman serta kemampuan yang sebenarnya investor miliki.²⁶ Kekurangan tersebut jugamembuat mereka memiliki kecenderungan berperilaku *loss aversion*. Mereka akan lebih mempertimbangkan kerugian dalam mengambil keputusan investasi, sehingga beranggapan menghindari kerugian akan lebih penting dari pada mendapatkan keuntungan.²⁷

Kesimpulannya perilaku irrasional yang dilakukan oleh investor dalam mengambil keputusan investasi disebabkan karena kurangnya pengalaman yang mereka miliki, ini disebabkan karena mereka masih mahasiswa sehingga pengalaman mereka dalam dunia investasi masih kurang, yang mana ini menyebabkan mereka dalam mengambil keputusan investasi berperilaku irrasional

Galeri Investasi Syariah diharuskan untuk lebih banyak mengadakan seminar serta pelatihan bagi para anggotanya supaya dari seminar tersebut mereka lebih banyak belajar serta mengambil pengalaman untuk diterapkan pada saat berinvestasi. Mahasiswa sendiri diharapkan untuk berlatih lagi serta menambah pengalaman dalam berinvestasi, supaya mereka lebih memahami lagi cara berinvestasi yang membuat mereka tidak berperilaku irrasional.

²⁵ Ellen Bintoro, “Pengaruh Overconfidence Dan Herding Bias Terhadap Keputusan Investasi Saham Pada Masa Pandemi Covid-19 Yang Dimoderasi Oleh Media Sosial,” *Media Akuntansi Dan Perpajakan Indonesia* 4, No. 1 (2022): 1–24, .

²⁶ Baker And Nofsinger, “Psychological Biases Of Investors.”

²⁷ Putri, “Analisis Pengaruh Anchoring Bias Dan Loss Aversion Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Di Kota Bandar Lampung.”