

BAB II LANDASAN TEORI

A. Deskripsi Teori

1. *Behavioral finance Theory*

Secara umum seorang investor dalam berinvestasi didasar dari berbagai asumsi. Salah satu asumsi yang digunakan ialah berfikir rasional dalam setiap pengambilan keputusan investasi. Namun, asumsi rasionalitas pada investor ini, tidak dapat dengan mudah dipenuhi dalam realitanya. Para peneliti dan praktisi keuangan menjumpai sejumlah bukti-bukti baru bahwa asumsi tersebut tidak sepenuhnya berjalan dengan baik dan bahkan sering kali bertentangan. Adanya keterlibatan factor subjektivitas, emosi, dan beragam faktor psikologis lainnya yang dapat berpengaruh pada perilaku investor. Hal ini, memicu para peneliti di bidang keuangan guna melakukan pembaharuan terhadap teori sebelumnya dengan menambahkan aspek-aspek terkait non-ekonomi seperti psikologi dalam mempengaruhi pengambilan keputusan yang dilakukan investor. Pendekatan ini disebut dengan *behavioral finance* (perilaku keuangan).¹ Pelopor kemunculan teori ini ialah Robert J. Shiller dan Richard H. Thaler yang merupakan seorang profesor dari universitas Yale dan Universitas Chicago.²

Secara spesifik *behavioral finance* merupakan suatu bidang teori keuangan baru yang menggabungkan wawasan dari psikologi, sosiologi, dan ilmu sosial lainnya.³ *Behavioral finance* didefinisikan menurut Nofshinger sebagai suatu hal yang mengkaji bagaimana manusia secara nyata bertingkah laku dalam pengaturan keuangan (*a financial setting*). Sedangkan menurut Fuller menjelaskan pengertian dari *behavioral finance* kedalam beberapa poin cara diantaranya sebagai berikut:

- a. Perilaku keuangan ialah suatu perpaduan antara ekonomi klasik atau tradisonal dengan unsur finansial, psikologis serta ilmu dalam pengambilan suatu keputusan.

¹Ika Sisbintari, "Sekilas Tentang Behavioral Finance," *Jurnal Ilmiah Administrasi Bisnis Dan Inovasi* 1 no. 2 (2017): 94.

²Asep Risman, dkk., *Behavioral Corporate Finance* (Yogyakarta: KBM Indonesia, 2021), 3.

³Ratna Meisa Dai et al., "The Effect Of Behavioral Finance On Financial Performance Leading Medium Enterprises In Kota Cimahi," *Jurnal Pemikiran Dan Penelitian Administrasi Bisnis Dan Kewirausahaan* 4 no. 1 (2019): 58-59.

- b. Perilaku Keuangan merupakan upaya guna memaparkan sebab anomali keuangan yang diamati dan dicatat pada literasi keuangan.
- c. Perilaku keuangan ialah sebuah cabang ilmu yang menerangkan tentang bagaimana seorang investor secara runtut membangun *judgement* yang keliru.⁴

Sehingga bisa diringkasi apabila *behavioral finance* adalah suatu teori yang mengkaji perilaku keuangan tentang bagaimana cara investor secara rasional dan irasional dalam proses penentuan kebijakan investasi, sebagai jawaban dari keterangan yang mereka terima. Investor dapat dipengaruhi oleh berbagai aspek diantaranya seperti psikologis, ekonomi, sosiologi, akuntansi, sosiologi, dan investasi. Hal ini menunjukkan dalam *behavioral finance* melibatkan bukan cuma unsur rasional saja, akan tetapi juga dapat dipengaruhi oleh unsur irrational seseorang seperti faktor psikologis dan sosiologi.⁵

Behavioral finance berkembang dari berbagai anggapan dan pandangan berkaitan tentang perilaku ekonomi individu. Terdapat unsur-unsur keterlibatan seperti emosi, sifat, preferensi, dan hal-hal lain yang terdapat dalam manusia sebagai makhluk sosial dan intelektual yang satu sama lain saling berkaitan secara bersama-sama mewujudkan sebuah landasan munculnya keputusan dalam mengambil sebuah tindakan.⁶ Ada beberapa ketidaksamaan antara *behavioral finance* dengan pendekatan alternatif dari keuangan standar dengan diantaranya:⁷

Tabel 2. 1

Perbedaan Teori Keuangan Standar dan *Behavioral Finance*

<i>Behavioral Finance</i>	Teori Keuangan Standar
Individu manusia secara umum akan diyakini normal, ketika individu tidak sepenuhnya	Manusia dianggap bertindak secara akala tau nalar.

⁴Isfenti Sadalia and Novi Andrani Butar-Butar, *Perilkau Keuangan* (Medan: Pustaka Bangsa Press, 2016), 5-6.

⁵Dwi Perwitasari Wiryaningtyas, "Behavior Finance Dalam Pengambilan Keputusan," *Jurnal Unej Prosiding Seminar Nasional*, (2016), 340-341.

⁶Nur Yulianis A dan Erna Sulistyowati, "The Effect Of Financial Literacy, Overconfidence, And Risk Tolerance On Investment Decision," *Journal Of Economics, Business, And Government Challenges* 4 no. 1 (2021): 63.

⁷Yuni Sukandi, dkk., "Behavioral Finance Pada Proses Pengambilan Keputusan Investasi," Seminar Nasional Hasil Riset Dan Pengabdian, 2019, <https://doi.org/https://Snhrp.Unipasby.Ac.Id>.

berperilaku secara rasional. Hal ini dikarenakan individu memiliki suatu emosi dan tidak bisa sepenuhnya merencanakan kapan harus memakai rasio ataupun keduanya dalam waktu bersama-sama.	
Pasar modal tidak efisien dan sukar untuk ditaklukkan	Pasar modal diasumsikan secara efisien.
Investor dalam membangun asumsi portofolionya didasarkan pada teori portofolio keperilakuan (<i>behavioral portofolio theory</i>)	Investor dianggap membuat portofolio beracuan pada kriteria <i>mean-variance theory</i>
Taraf pengembalian yang diinginkan (<i>expected return</i>) dapat ditakar dengan memakai model <i>behavioral assets pricing model</i> . Pada aspek ini, pengembalian yang diinginkan adalah kegunaan dari beberapa variabel, bukan hanya perbedaan risiko.	Tingkat pengembalian yang diharapkan (<i>expected return</i>) ditakar dengan memakai model harga aset (<i>capital assets pricing model</i>). Pada aspek ini, risiko adalah faktor penentu.

2. Keputusan Investasi

Investasi ialah suatu kegiatan atau aktifitas individu yang dijalankan dengan cara menunda waktu konsumsi guna memperoleh nilai dari konsumsi yang lebih banyak di masa depan nantinya.⁸ Selanjutnya, investasi pula bisa didefinisikan sebagai komitmen terhadap sejumlah biaya atau sumber daya lainnya yang dilaksanakan sekarang guna memperoleh profit dimasa depan.⁹ Sehingga dapat disimpulkan bahwa investasi ialah suatu kegiatan yang mempunyai konsep yaitu melakukan pengorbanan pada dewasa ini, guna memperoleh laba di masa depan sesuai dengan jangka waktu tertentu. Adapun seseorang yang beinvestasi disebut dengan investor.¹⁰ Berdasarkan jenis

⁸Purboy, dkk., “Pengaruh Aktifitas Galeri Investasi, Modal Minimal Investasi, Persepsi Resiko Dan Persepsi Return Terhadap Minat Investasi Saham Syariah,” *Jurnal Wawasan Manajemen* 7 no. 2 (2019): 140.

⁹Wahyuni Sri Atutui, *Manajemen Investasi* (Malang: Media Nusa Creative, 2020), 1.

¹⁰Randi Saputra, dkk., “Analisis Faktor Investasi Pada Mahasiswa Generasi Z,” *Jurnal Ilmu Keuangan Dan Perbankan* 9 no. 1 (2019): 46-47.

investor dapat dibagi menjadi dua kategori yakni investor individual atau perorangan (*private*) dan investor institusional atau kelembagaan (*corporate*).¹¹ Investor individual atau perorangan (*private*) adalah suatu investor yang terdiri dari seorang individu yang sedang berinvestasi. Sedangkan investor institusional atau kelembagaan (*corporate*) ialah suatu investor yang terdiri dari perusahaan asuransi, bank kustodian, atau perusahaan investasi.¹²

Dalam aktivitasnya, investasi dapat dikelompokkan menjadi investasi riil atau nyata (*real investment*) dan investasi finansial (*financial investment*). Investasi riil atau nyata (*real investment*) ialah suatu bentuk investasi pada fasilitas benda yang berwujud nyata seperti tanah, gedung, peralatan, dan lain-lain. Sedangkan, investasi finansial (*financial investment*) ialah suatu investasi berkaitan dalam bukti kepemilikan seseorang pada perusahaan akan tetapi tidak mempunyai sumbangsih secara langsung berkaitan proses produksi perusahaan. Biasanya investasi jenis ini wujudnya seperti surat berharga, saham, obligasi, dan sebagainya.¹³

Sedangkan keputusan investasi (*investment decision*) didefinisikan sebagai suatu ketetapan yang diputuskan oleh seorang investor untuk melaksanakan penanaman modal pada asset spesifik guna memperoleh menghasilkan laba atau *return* di masa mendatang nanti. Secara sederhana keputusan investasi (*investment decision*) ialah suatu kegiatan yang diharapkan akan menciptakan utilitas atau manfaat dimasa nanti. Keputusan investasi (*investment decision*) merupakan suatu proses yang sangatlah bersifat krusial. Hal ini dikarenakan akan berdampak pada hasil *return* yang optimal dan menghindari adanya kerugian atau risiko. Dimana artinya apabila suatu keputusan investasi (*investment decision*) sesuai, maka bisa memberikan pengaruh pada tingkat keuntungan dan kesejahteraan seseorang.¹⁴ Secara

¹¹Diana Wiyanti, "Perspektif Hukum Islam Terhadap Pasar Modal Syariah sebagai Alternatif Investasi Bagi Investor," *Jurnal Hukum IUS QUIA IUSTUM* 20 no. 2 (2013): 243.

¹²Tantra Setia Juli Wijaya, "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai IHSG Yg Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia," *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen* 4 no. 6 (2015): 3.

¹³Selly Septiana et al., "Analisis Capital Asset Pricing Model Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Saham Studi Kasus: Perusahaan Yang Tergabung Di Indeks IDX30," *Jurnal Produktivitas* 5 (2018): 97.

¹⁴Astri Kusuma Wardani and Lutfi, "Pengaruh Literasi Keuangan, Experienced Regret, Risk Tolerance, Dan Motivasi Pada Keputusan Investasi Keluarga Dalam Perspektif Masyarakat Bali," *Journal of Business and Banking* 6 no. 2 (2017): 197.

global keputusan investasi dapat digolongkan ke dalam dua ragam yakni kebijakan investasi jangka pendek dan kebijakan investasi jangka panjang.¹⁵

a. Keputusan investasi jangka pendek

Dalam kebijakan investasi jangka pendek terdapat beberapa indikator diantaranya sebagai berikut: mudah untuk diperjual-belikan atau dicairkan dan memiliki resiko kecil.

b. Keputusan investasi jangka panjang

Pada keputusan investasi jangka panjang, alat ukur yang dipakai yakni diantaranya mengikutsertakan pembelian pada asset untuk jangka panjang

3. Literasi Keuangan

Secara umum literasi keuangan ialah suatu hal yang mengacu pada kemampuan seorang individu dalam mengatur keuangan.¹⁶ Literasi keuangan diartikan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) sebagai suatu wawasan pengetahuan, kecakapan, kesungguhan seseorang dalam mempengaruhi watak dan tindakan guna meningkatkan kapasitas penentuan kebijakan dan manajemen keuangan guna terwujudnya kehidupan yang kesejahteraan keuangan individu.¹⁷ Selanjutnya, perspektif *Organization for Economic Cooperation and Development* (OECD), literasi keuangan ialah suatu interpretasi wawasan keterampilan mengenai konsep dan risiko finansial serta kepercayaan diri dan dorongan untuk membangun sistem keuangan yang efektif, mendorong kesejahteraan individu dan masyarakat, serta partisipasi dalam aktivitas ekonomi.¹⁸ Dari berbagai definisi itu maka bisa diringkas jika istilah literasi keuangan ialah suatu kecakapan yang dimiliki oleh individu dalam melakukan pengambil keputusan berkaitan dengan pengelolaan keuangan pribadi untuk peningkatan kesejahteraan hidup.

Literasi keuangan sangat vital dan diperlukan dalam kehidupan, sebab kurangnya literasi keuangan ialah suatu masalah penting dan menjadi sebuah tantangan besar untuk

¹⁵Putri Prihatin Ningsih and Iin Indrayanti, "Pengaruh Keputusan Inveestasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan," *Jurnal Kajian Akuntansi Dan Bisnis*, (2012): 7.

¹⁶Huriyatul Akmal, "Analisis Tingkat Literasi Keuangan," *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam* 1 no. 2 (2016): 238.

¹⁷Kusumaningtuti S. Soetiono and Cecep Setiawan, *Literasi Dan Inklusi Keuangan Indonesia* (Jakarta: Raja Grafindo, 2018), 8.

¹⁸Ayudiasuti, "Analisis Pengaruh Keputusan Investasi Mahasiswa," 141.

masyarakat. Literasi keuangan merupakan proses panjang dalam mendorong masyarakat untuk mempunyai *planning* keuangan untuk masa depan demi memperoleh hidup sejahtera sesuai dengan gaya hidup mereka. Melalui manajemen keuangan yang benar dan literasi keuangan yang bagus, maka dapat menyebabkan tingkat hidup masyarakat diinginkan akan meningkat. Seperti contoh apabila individu mempunyai tingkat pendapatan yang tinggi tetapi tidak mampu untuk melakukan pengelolaan keuangan yang benar, maka dapat menyebabkan keadaan finansial seseorang pasti akan sulit tercapai.

Berdasarkan pada penelitian menurut Amanita Novi Yushita, mengutip dari penjelasan Chen dan Volpe menguraikan bahwa ada beberapa dimensi literasi keuangan yaitu:¹⁹

a. Pengetahuan umum mengenai keuangan (*General knowledge of finance*)

Pengetahuan umum mengenai keuangan dalam hal ini terdiri dari:

- 1) Pengetahuan keuangan pribadi dengan diantaranya meliputi: mengelola pemasukan dan pengeluaran.
- 2) Memahami konsep dasar keuangan yang terdiri dari: perhitungan pada taraf bunga, pengaruh inflasi, *opportunity cost*, nilai waktu uang, dan lainnya.

b. Tabungan dan pinjaman (*Saving and loans*)

Dalam unsur ini memuat hal yang berhubungan dengan pengetahuan tabungan dan pinjaman.²⁰ Adapun faktor yang perlu dipertimbangkan dalam tabungan antara lain seperti : tingkat *return*, inflasi, taraf pajak, likuiditas, keamanan, biaya pembebanan atas transaksi tertentu. Sedangkan pada pinjaman faktor yang perlu dipertimbangkan dalam melakukan pinjaman diantaranya seperti kelayakan kredit, karakteristik dalam kredit, taraf suku bunga, jangka waktu pinjaman.

c. Asuransi (*Insurance*)

Asuransi adalah salah aktifitas atau kegiatan untuk meminimalisir terhadap suatu risiko keuangan yang dapat terjadi dengan langkah yakni mengumpulkan elemen obyek yang dinilai rentan terhadap risiko untuk membuat

¹⁹Amanita Novi Yushita, "Pentingnya Literasi Keuangan Bagi Pengelolaan Keuangan Pribadi," *Jurnal Nominal* 6 no.1 (2017): 18-20.

²⁰Anastasia Sri Mendari and Suramaya Suci Kewal, "Tingkat Literasi Keuangan Di Kalangan Mahasiswa Stie Musi," *Jurnal Economia* 9 no. 2 (2013): 133.

perkiraan kerugian agar kemudian kerugian tersebut dapat ditanggung sepenuhnya oleh mereka yang tergabung. Dalam hal ini, asuransi dapat memuat pada pengetahuan pokok asuransi dan produk asuransi seperti : asuransi jiwa dan asuransi kendaraan bermotor.

d. Investasi (*Investment*)

Investasi (*Investment*) adalah suatu perilaku yang dilakukan oleh investor dengan menyimpan atau menempatkan sejumlah dengan tujuan untuk memperoleh profit diwaktu nanti. Adapun upaya yang dapat digunakan seseorang untuk investasi seperti berinvestasi pada surat berharga, obligasi, reksadana.

4. *Overconfidence*

Overconfidence adalah kecenderungan terlalu percaya diri yang tinggi oleh seseorang investor dalam melakukan penafsiran terhadap pengetahuan, kemampuan, dan ketepatan terkait informasi dimilikinya.²¹ Selain itu, *overconfidence* dapat diartikan juga sebagai suatu sikap atau perilaku investor yang mempunyai kepercayaan berlebih terhadap keterampilan serta pengetahuan yang ada dengan memperkirakan terjadinya risiko serta *return* yang ditimbulkan dalam investasi.²²

Secara umum terjadinya *overconfidence* disebabkan oleh tingkat kepercayaan diri yang terlalu tinggi yang dimiliki oleh seseorang berkaitan dengan informasi yang diperoleh mampu untuk dapat dimanfaatkan dengan baik. Hal ini dikarenakan mereka menilai bahwa mereka mempunyai kemampuan atau keterampilan menganalisis secara benar dan tepat. Akan tetapi, pada kenyataannya hal tersebut hanyalah ilusi pengetahuan dan kemampuan yang dikarenakan oleh berbagai aspek, diantaranya minimnya pengalaman dan keahlian dalam menginterpretasikan informasi.

Hakikatnya investor yang *overconfidence* akan mengabaikan terhadap keterangan yang didapatkan sehingga terlalu percaya diri pada keyakinannya. Investor yang *overconfidence* akan menganggap terlalu yakin dan percaya

²¹Supramono dan Marisa Wandita, "Confirmation Bias, Self-Attribution Bias, Dan Overconfidence Dalam Transaksi Saham," *Jurnal Keuangan Dan Perbankan* 21 no.1 (2017).

²²Sutikno dan Mery Ramadani, "Analisis Fundamental, Deviden, Overconfidence Dan Promosi Terhadap Keputusan Investasi Di Pasar Modal," *Jurnal Ekonomi Vokasi* 4 no. 2 (2021): 57.

terhadap perspektif dan wawasan mereka miliki.²³ Seseorang yang *overconfidence* beranggapan bahwa dirinya mempunyai keahlian atau keterampilan lebih baik dari investor lainnya. Dengan adanya *overconfidence* yang dimiliki oleh investor menjadikan investor melakukan taksiran terlalu berlebihan terhadap pengetahuan dan kemampuannya serta memperkirakan terlalu rendah terhadap suatu risiko yang ada. Orang yang *overconfidence* pada umumnya akan merasa optimis terkait masa depan dan cenderung berpikir bahwa mereka akan dapat untuk mengendalikannya.²⁴

Overconfidence dapat mempengaruhi kemampuan seseorang dalam mengambil keputusan investasi sehingga menimbulkan beberapa dampak buruk. Kesalahan-kesalahan akibat perilaku *overconfidence* menurut Pompian meliputi: investor akan melakukan transaksi berlebihan, *overestimate* terhadap kemampuan atau keterampilan dipunyai saat melakukan evaluasi berinvestasi, *underestimate* dalam memperkirakan resiko yang dapat ditimbulkan dalam berinvestasi, dan kecenderungan tidak memaksimalkan investasi yang dimiliki.²⁵

Berdasarkan pada riset yang dilakukan oleh R.A Sista Paramita mengutip dari penjelasan menurut Nofsinger, sumber psikologis dari *overconfidence* bersumber dari beberapa hal diantaranya seperti ilusi pengetahuan (*illusion of knowledge*) dan ilusi kontrol (*illusion of control*).²⁶

- a. Ilusi pengetahuan (*illusion of knowledge*) ialah suatu keadaan ketika seorang individu merasa terlalu yakin terhadap perkiraannya, hal ini disebabkan oleh pengetahuan yang dinilai sudah baik dan terdapat banyak informasi yang dimiliki. Indikator dari Ilusi pengetahuan ini seperti perhitungan statistik pribadi.
- b. Ilusi kendali (*illusion of control*) ialah suatu keadaan ketika seorang individu cenderung terlalu percaya diri atas seberapa

²³Waiqotul Jannah dan Sri Utami Ady, "Analisis Fundamental, Suku Bunga, Dan Overconfidence Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Pada Investor Di Surabaya," *Jurnal Bisnis Dan Manajemen* 1 no. 2: 144.

²⁴A and Sulistyowati, "The Effect Of Financial Literacy, Overconfidence, And Risk Tolerance On Investment Decision," 63.

²⁵Reni Novita Sari and Damingun, "Pengaruh Bias Overconfidence Terhadap Keputusan Investasi Di Pasar Modal," *Jurnal Borneo Student Research* 2 no. 3 (2021): 2073-2074.

²⁶R.A Sista Paramita, "Kognitif Dan Kepribadian Individu," *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia* 9 no.2 (2018): 220.

banyak kontrol yang mereka miliki pada hasil peristiwa yang diluar kendali. Pada dasarnya *overconfidence* yang disebabkan dari ilusi ini biasanya terlampau yakin pada hasil yang sebenarnya belum tentu pasti. Indikator ilusi kendali (*illusion of control*) ini seperti keahlian yang dikuasai dan pengalaman keberhasilan berinvestasi.

5. Herding

Secara singkat *herding* diartikan sebagai perilaku yang diikuti oleh investor seorang investor ketika belum memahami sepenuhnya terhadap jenis portofolio yang ingin diinvestasikan.²⁷ *Herding* merupakan suatu istilah berkaitan pada perilaku atau sikap investor yang meniru tindakan investor lain saat pengambilan keputusan.²⁸

Perilaku *herding* terjadi akibat dari adanya kecenderungan investor untuk mengikuti kondisi pasar saham yang dimana informasi didalamnya sangat cepat untuk berganti dan tidak semua investor mempunyai kemampuan untuk menganalisis informasi yang diterima. Hal inilah yang nantinya dapat menyebabkan terjadinya perilaku mengikuti tindakan investor lain.²⁹ Adapun empat alasan mengapa *herding* bisa ada di pasar modal menurut Chang, yaitu antara lain:³⁰

- a. Investor memproses informasi yang serupa.
- b. Investor memutuskan berinvestasi pada jenis saham dengan berdasarkan karakteristik global, yakni seperti : saham yang *prudent, liquid, dan better-know*.
- c. Para manager perusahaan cenderung meniru terhadap tindakan yang diambil oleh manager perusahaan lainnya, untuk melindungi reputasi mereka. Menurut Sharma manager investasi digolongkan dalam dua kategori, yakni orang yang berketerampilan tinggi (*high skilled*) dan orang yang berketerampilan rendah (*low skilled*). Pada umumnya manager

²⁷Bagas Salerindra, “Determinan Keputusan Investasi Mahasiswa Pada Galeri Investasi Perguruan Tinggi Di Surabaya Dan Malang,” *Jurnal Ilmu Manajemen* 8 no. 1 (2020): 162.

²⁸Ifanda Ogix Fridana dan Nadia Asandimitra, “Analisis Faktor Yang Memengaruhi Keputusan Investasi,” *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi Dan Bisnis* 4 no. 2 (2020): 397.

²⁹Elvira Maytasya Simanjuntak dan Vera Intanie Dewi, “Analisis Perilaku Herding Pada Indeks Sri-Kehati Saat Kondisi Pandemi Covid-19,” *Jurnal Akuntansi* 32 no. 3 (2022): 763-764.

³⁰Winda Wulan Sari, dkk., “Pengaruh Informasi Kinerja Saham Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Dengan Herding,” *Jurnal Ekonomi* 27 no. 3 (2019): 285.

investasi berketerampilan yang rendah (*low skilled*) cenderung akan mencontoh pada keputusan investasi yang dilakukan oleh manajer dengan keterampilan tinggi (*high skilled*).³¹

- d. Para manajer investasi meriru pada penilaian saham pada manajer lain. Hal tersebut meperkuat kecurigaan bahwa terdapat potensi *herding* yang dilakukan oleh investor institusional kemungkinan berasal dari adanya tekanan diantara manajer keuangan lain.

Secara umum *herding* dapat dibagi kedalam dua kelompok, yakni *intentional herding* dan *unintentional herding*.³²

1) *Intentional herding*

Intentional herding ialah perbuatan *herding* yang terencana. *Herding* jenis ini didalamnya melibatkan suatu sikap meniru terhadap pelaku pasar saham, yang dimana pada akhirnya dapat menyebabkan ransangan stimulus untuk investor lain ikut terlibat dalam aktivitas perdagangan yang sama tanpa mencermati informasi terlebih dulu. Adapun beberapa indikator dari *intentional herding*, antara lain seperti: keputusan didasarkan pada *euphoria* dan kepanikan.

2) *Unintentional herding*

Unintentional herding ialah suatu *herding* yang terjadi secara tidak disengaja, dimana disebabkan oleh investor yang melakukan analisis saham dengan menggunakan unsur-unsur yang mirip dan informasi yang diterima saling berhubungan satu sama lainnya, sehingga pada saat membuat sebuah keputusan akhir yang sama. Adapun indikator jenis ini, antara lain: keputusan didasarkan pada ketersediaan informasi dan pertimbangan analisis informasi

B. Penelitian Terdahulu

Berikut ialah hasil dari riset yang telah ada dan memiliki hubungan kesamaan beberapa variabel didalamnya diantaranya:

³¹Maximilian Chandra, "Pengukuran Dan Analisis Perilaku Herding Pada Saham IPO Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2011" (Universitas Indonesia, 2012), 16-17 <https://doi.org/https://lib.ui.ac.id/file?file=digital/20332480-T32175-Maximilian%20Chandra.pdf>.

³²Yehezkiel Chris Setiawan, Sfo, dkk., "Cognitive Dissonance Bias, Overconfidence Bias Dan Herding Bias Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Saham," *Accounting and Financial Review* 1 no.1 (2018): 19.

Tabel 2. 2
Penelitian Terdahulu

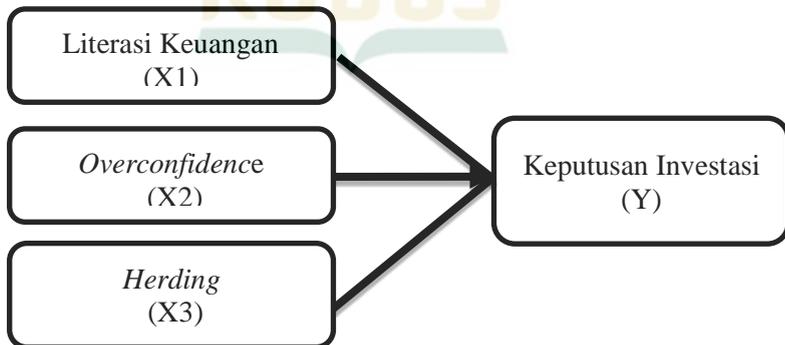
No.	Peneliti (Tahun)	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Yola Yolanda dan Abel Tasman, Vol.3, No. 1,2020,Jurnal EcoGEN	Pengaruh <i>Financial Literacy</i> Dan <i>Risk Perception</i> Terhadap Keputusan Investasi Generasi Millennial Kota Padang	Penggunaan variabel <i>financial literacy</i> dan <i>risk perception</i> , keduanya memiliki pengaruh terhadap kebijakan investasi
2.	Istiqomah Nur Aristiwati dan Suryakusuma Kholid Hidayatullah	Pengaruh <i>Herding</i> Dan <i>Overconfidence</i> Terhadap Keputusan Investasi (Studi Pada Nasabah Emas Kantor Pegadaian Ungaran)	Penggunaan variable variabel <i>overconfidence</i> mempunyai pengaruh terhadap kebijakan investasi.
3.	Indra Dhana Wijaya dan Lulu Setiawat, Vol. 2, No. 2, 2021, Jurnal Indonesia Sosial Sains	Pengaruh <i>Overconfidence</i> Dan Faktor Demografi Terhadap Keputusan Investasi Investor	Penggunaan variabel <i>overconfidence</i> mempunyai pengaruh terhadap keputusan dalam berinvestasi.
4.	Astuti Anggraini, dkk., Vol. 2, No. 1, 2021, Jurnal Akuntansi AKTIVA	Pengaruh <i>Financial Literacy</i> , <i>Overconfidence</i> , Modal Minimal, Pemahaman Investasi Dan Risiko Terhadap Keputusan Investasi di Pasar Modal	Penggunaan variabel <i>financial literacy</i> , <i>overconfidence</i> dan modal minimal mempunyai pengaruh terhadap kebijakan Investasi di Pasar Modal
5.	Hesniati dan Dedy	Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Keputusan Investasi Properti Pada Kota Batam	Penggunaan variabel <i>overconfidence</i> , <i>mental accounting</i> , dan <i>herding</i> ketiga variable tersebut variabel ini

			memiliki pengaruh terhadap kebijakan investasi
6.	I Wayan Yasa Adi Upadana dan Nyoman Trisna Herawati, Vol. 10, No. 2, 2020, Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika	Pengaruh Literasi Keuangan dan Perilaku Keuangan terhadap Keputusan Investasi Mahasiswa	Penggunaan variabel Literasi Keuangan dan Perilaku Keuangan, keduanya memiliki pengaruh terhadap kebijakan investasi.
7.	Dila Afriani dan Halmawati	Pengaruh <i>Cognitive Dissonance Bias, Overconfidence Bias Dan Herding Bias</i> Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi	Penggunaan variabel <i>herding bias</i> berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan investasi.

C. Kerangka Berfikir

Kerangka berfikir ialah pola landasan atau asas konseptual dalam keseluruhan dari proses penelitian. Dalam kerangka berfikir yang baik didalamnya memuat identikasi variabel - variabel yang dinilai relevan terhadap rumusan permasalahan penelitian.³³ Adapun kerangka berfikir pada riset ini ialah:

Gambar 2. 1
Kerangka Berfikir



³³Tegor, dkk., *Metodologi Peneliiian Kualitatif Dan Kuantitatif* (Klanten: Lakeisha, 2019), 39.

D. Hipotesis

Hipotesis ialah suatu hasil respon dari proses berfikir terhadap kerangka konseptual. Secara singkat hipotesis diartikan sebagai kesimpulan sementara atau dugaan sementara yang belum berakhir karena untuk mengahui fakta empirisnya maka dibutuhkan penyelidikan lebih lanjut dengan penelitian ilmiah.³⁴ Dengan adanya hipotesis ini berfungsi menjadi suatu pedoman atau acuan dalam pelaksanaan penelitian sehingga dapat diarahkan sesuai dengan yang diharapkan untuk melakukan pembenaran atau penolakan terhadap suatu dugaan. Secara umum hipotesis penelitian dibuat dalam bentuk uraian pernyataan hubungan kausalitas antara variabel bebas (*independent*) dan terikat (*dependen*) yang diteliti secara empiris.³⁵

1. Pengaruh Literasi Keuangan (X1) Terhadap Keputusan Investasi (Y)

Literasi keuangan ialah suatu wawasan ilmu dan *skill* individu guna mengaplikasikan ilmu keuangan tersebut dalam kehidupan sehari-hari.³⁶ Semakin tinggi taraf ilmu seseorang maka akan berdampak pada semakin baik pula taraf literasi keuangan orang tersebut. Begitu juga dengan seseorang yang mempunyai pengalaman, utamanya pengalaman berinvestasi, maka akan semakin baik taraf literasi keuangannya.³⁷ Dalam penelitian tentang *financial literacy*, resiko toleransi, kemampuan manajemen resiko pada kebijakan investasi menyatakan jika *financial literacy* memiliki pengaruh positif terhadap keputusan investasi.³⁸ Pada penelitian lain berkaitan mengenai pengaruh literasi keuangan, pendapatan serta masa bekerja terhadap perilaku keputusan investasi menyatakan jika hasil literasi keuangan mempunyai pengaruh positif terhadap

³⁴A. Muri Yusuf, *Motode Penelitian Kuantitati Kualitatif Dan Penelitian Gabungan* (Jakarta: Kencana, 2017), 131.

³⁵Muh. Firah dan Luthfiyah, *Metodologi Penelitian* (Sukabumi: CV. Jejak, 2017), 39.

³⁶Sofi Ariani, "Pengaruh Literasi Keuangan, Locus Of Control, Dan Etnis Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi," *Journal Of Business And Banking* 5 no. 2 (2016): 239.

³⁷Joli Afriany and Andy Hakim, "Pengaruh Terhadap Financial Literacy, Resiko Toleransi, Kemampuan Manajemen Resiko Dalam Keputusan Investasi," *Jurnal Ekonomi, Keuangan, Investasi Dan Syariah (Ekuitas)* 2 no. 2 (2021): 172.

³⁸Siti Meilina Nuryassin and Elan Nurhadi, "Pengaruh Literasi Keuangan Dan Risk Tolerance Terhadap Keputusan Investasi Saham," *Jurnal Sociapertili* no. 1 (2021).

suatu perilaku keputusan investasi.³⁹ Selain itu, dalam penelitian selanjutnya berkaitan dengan pengaruh literasi keuangan dan pendapatan karyawan terhadap keputusan investasi pada PT. Kimia Farma Trading & Distribution (KFTD) Makassar menyatakan jika literasi keuangan mempunyai pengaruh yang positif terhadap keputusan investasi investor.⁴⁰ Berdasarkan dari penjelasan di atas, maka dirumuskan hipotesis:

H1: Literasi keuangan berpengaruh terhadap keputusan investasi

2. Pengaruh *Overconfidence* (X2) Terhadap Keputusan Investasi (Y)

Overconfidence ialah suatu persepsi individu yang dilakukan secara berlebih berlandaskan karena kemampuan dan pengetahuan yang dipunyai.⁴¹ Investor sering kali dalam membuat peramalan dimasa depan condong tidak memperhatikan risiko yang nantinya dialami. Hal ini dikarena adanya keyakinan yang tinggi pada diri investor. Apabila taraf *overconfidence* seorang investor tinggi, maka akan meyebabkan semakin tinggi juga taraf kepercayaan investor ketika melakukan pengambilan ketetapan yang ada serta lebih berani dalam mengambil suatu risiko. Hal ini dikarenakan menurut mereka sudah mempunyai kemampuan dan *skill* yang dinilai labih baik dari investor lainnya.⁴² Pada penelitian terkait pengaruh *literacy financial*, *experienced regret*, dan *overconfidence* terhadap pengambilan keputusan investasi di pasar modal menjelaskan jika *overconfidence* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.⁴³ Selanjutnya pada riset lain juga tentang telaah fundamental, deviden, *overconfidence* dan promosi terhadap keputusan investasi di pasar modal menjelaskan bahwa

³⁹Iga Mertha Dewi Ida Bagus Anom Purbawangsa, "Pengaruh Literasi Keuangan, Pendapatan Serta Masa Bekerja Terhadap Perilaku Keputusan Investasi," *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana* 7 no.7 (2018).

⁴⁰Muh Syulhasbiullah, "Pengaruh Literasi Keuangan Dan Pendapatan Karyawan Terhadap Keputusan Investasi Pada PT. Kimia Farma Trading & Distribution (KFTD) Makassar," *Jurnal Ekonomi Dan Manajemen* 2 no. 1 (2021).

⁴¹Ellen Pradikasari, "Pengaruh Financial Literacy, Illusion Of Control, Overconfidence, Risk Tolerance, Dan Risk Perception Terhadap Keputusan Investasi Pada Mahasiswa Di Kota Surabaya," *Jurnal Ilmu Manajemen* 6 no. 4 (2018): 425.

⁴²Lathifatunnisa' dan Asri Nur Wahyuni, "Pengaruh Faktor Demografi, Risk Tolerance Dan Overconfidence Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Mahasiswa Di Kota Pekalongan," *Jurnal Bisnis Terapan* 5 no.2 (2021): 206.

⁴³Iskandar Budiman, "Pengaruh Literacy Financial, Experienced Regret, Dan Overconfidence Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Di Pasar Modal," *Jurnal Manajemen Strategi Dan Aplikasi Bisnis* 4 no. 2 (2021).

overconfidence memiliki sebuah pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kebijakan investasi investor.⁴⁴ Selain itu, dalam penelitian yang berkaitan tentang pendekatan perilaku keuangan terhadap keputusan investasi emas memaparkan hasil jika *overconfidence* mempunyai pengaruh positif terhadap keputusan investasi emas.⁴⁵ Berdasarkan pada penjelasan di atas, maka dirumuskan hipotesis:

H2: *Overconfidence* berpengaruh terhadap keputusan investasi

3. Pengaruh *Herding* (X2) Terhadap Keputusan Investasi (Y)

Herding didefinisikan sebagai perbuatan investor yang dimana cenderung berperilaku mengikuti investor lain.⁴⁶ Adanya perilaku *herding* memberikan pengaruh yang dinilai berisiko kepada seorang investor sebab investor akan condong tidak memperhatikan kepercayaan akan keahlian yang mereka punyai serta condong untuk meniruperilaku kebanyakan investor lain.⁴⁷ Besarnya tingkat *herding* pada diri investor akan meyebabkan pada besarnya keputusan investasi atas dasar mengimitasi kebijakan orang ataupun golongan lain. Sebaliknya, semakin kecil taraf *herding* pada seorang investor bisa mengakibatkan kecilnya kebijakan investasi beracuan kepada perbuatan yang mengimitasi terhadap kebijakan individu atau golongan lain.⁴⁸ Dalam penelitian yang berkaitan dengan pengaruh *overconfidence*, *herding effect*, *self-monitoring* terhadap *investment decision* pada masa pandemi covid-19 menyatakan bahwasanya *herding* mempunyai dampak terhadap keputusan investasi investor.⁴⁹ Selanjutnya, sesuai dengan penelitian tentang pengaruh *herding bias* dan *overconfidence bias* terhadap

⁴⁴Sutikno dan Ramadani, “Analisis Fundamental, Deviden, Overconfidence Dan Promosi Terhadap Keputusan Investasi Di Pasar Modal.”

⁴⁵Johny Budiman dan Ervina, “Pendekatan Perilaku Keuangan Terhadap Keputusan Investasi Emas,” *Jurnal Profit* 14 no. 1 (2020).

⁴⁶Alviano Renoldy Saputra dan Elizabeth Lucky Maretha Sitingjak, “Pengaruh Faktor-Faktor Keuangan Dan Perilaku Herding Investor Terhadap Underpricing Pada Penawaran Perdana Saham Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI,” *Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi Dan Perpajakan* 1 no. 1 (2018): 5.

⁴⁷Adik Duwi Rahay, dkk., “Perilaku Herding Di Pasar Saham,” *Journal Of Business Management Education* 4 no.3 (2019): 68.

⁴⁸Istiqomah Nur Aristiwati dan Suryakusuma Kholid Hidayatullah, “Pengaruh Herding Dan Overconfidence Terhadap Keputusan Investasi,” *Jurnal Among Makarti* 14 no. 1 (2021): 20.

⁴⁹Hadrian dan I Gede Adiputra, “Pengaruh Overconfidence, Herding Effect, Self-Monitoring Terhadap Investment Decision Pada Masa Pandemi Covid-19,” *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan* 2 no. 3 (2020).

pengambilan keputusan investasi, menunjukkan hasil bahwa *herding* mempunyai pengaruh positif terhadap kebijakan investasi.⁵⁰ Pada riset lainya juga berkaitan tentang pengaruh *representativeness*, *availability*, *anchoring*, *risk perception*, dan *herding* terhadap keputusan investasi pada investor syariah menguraikan jika perbuatan *herding* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi investor syariah.⁵¹ Beracuan uraian di atas, maka dirumuskan hipotesis:
H3: *Herding* berpengaruh terhadap keputusan investasi



⁵⁰I Wayan Rona dan Ni Kadek Sinarwati, “Pengaruh Herding Bias Dan Overconfidence Bias Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi,” *Jurnal Studi Akuntansi Dan Keuangan Indonesia* 4 no. 2 (2021).

⁵¹Rico Priandana Loris, “Pengaruh Representativeness, Availability, Anchoring, Risk Perception, Dan Herding Terhadap Keputusan Investasi Pada Investor Syariah,” *Universitas Negeri Semarang*, 2020.