

# **PENGARUH *OVERCONFIDENCE*, *HERDING*, *REGRET AVERSION*, DAN *RISK TOLERANCE* TERHADAP PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI INVESTOR**

**Timothy Salvatore**

**Martha Ayerza Esra, S.E., M.M.**

## **ABSTRACT**

*Investors often make irrational investment decisions. Decisions are often based on their judgment which is far from rational assumptions. When investors face risky situations, there are some objectivity, emotions, risk tolerance and other psychological factors that usually influence their decision making. The theory underlying this research is Efficient Market Hypothesis and Behavioral Finance. Efficient Market Hypothesis explains how information about a security or stock is used to predict the price of a security or stock in the future so that the resulting return can be predicted. Behavioral Finance studies how psychological phenomena influence financial behavior where there are biases that influence a person's behavior such as overconfidence, herding, and regret aversion. This study uses a judgment sampling by collecting data through questionnaires distributed to 100 respondents who have already invested and are in Jakarta with the help of SPSS 20. Measuring instruments in this study are validity, reliability, average, likert scale, test classical assumptions, and multiple linear regression tests with valid, reliable results, the regression model fulfills the assumptions that the residues are normally distributed, there is no heteroscedasticity, and there is no multicollinearity. The results showed that overconfidence had a positive effect on investor investment decision making, while herding, regret aversion, and risk tolerance did not significantly influence investor investment decision making.*

*Key words : Overconfidence, Herding, Regret Aversion, Risk Tolerance, Investment Decision, Efficient Market Hypothesis*

## **ABSTRAK**

Investor saat ini sering membuat keputusan investasi secara tidak rasional. Keputusan seringkali didasarkan pada penilaian mereka yang jauh dari asumsi rasional. Ketika investor menghadapi situasi berisiko, ada beberapa objektivitas, emosi, *risk tolerance* dan faktor psikologis lain yang biasanya memengaruhi pengambilan keputusan mereka. Teori yang mendasari dari terbentuknya penelitian ini adalah *Efficient Market Hypothesis* dan *Behavioral Finance*. *Efficient Market Hypothesis* menjelaskan mengenai bagaimana informasi suatu sekuritas atau saham digunakan untuk memprediksi harga sekuritas atau saham di masa depan sehingga *return* yang dihasilkan dapat diprediksi. *Behavioral Finance* mempelajari bagaimana fenomena psikologi mempengaruhi tingkah laku keuangan dimana terdapat bias yang memengaruhi perilaku seseorang investor seperti *overconfidence*, *herding*, dan *regret aversion*. Penelitian ini menggunakan *judgement sampling* dengan mengumpulkan data melalui kuesioner yang disebarkan kepada 100 responden yang sudah pernah berinvestasi dan berada di Jakarta dengan bantuan SPSS 20. Alat ukur dalam penelitian ini adalah uji validitas, uji reliabilitas, rata-rata, skala likert, uji asumsi klasik, dan uji regresi linear berganda dengan hasilnya valid, reliabel, model regresi memenuhi asumsi yaitu residu berdistribusi normal, tidak terdapat heteroskedastisitas, dan tidak terdapat multikolinearitas. Hasil penelitian menunjukkan bahwa bahwa *overconfidence* berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan investasi investor, sedangkan *herding*, *regret aversion*, dan *risk tolerance* tidak berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi investor.

*Kata Kunci: Overconfidence, Herding, Regret Aversion, Risk Tolerance, Pengambilan Keputusan Investasi Investor, Teori Pasar Efisien*

## **Pendahuluan**

Investasi merupakan salah satu cara untuk mendapatkan income atau keuntungan. Investasi memiliki berbagai macam pilihan alat investasi seperti saham, obligasi, waran, dan right. Salah satu alat investasi yang sering dipilih adalah saham. Dengan membeli saham sebuah perusahaan maka seorang investor bisa dikatakan menjadi pemilik dari perusahaan tersebut. Investasi terjadi karena adanya permintaan dan penawaran antar investor yang ada di pasar modal.

Pasar modal merupakan sarana atau tempat investor untuk melakukan kegiatan investasi. Definisi pasar modal menurut Tandelilin (2016) dibagi menjadi dua. Pertama definisi sebagai pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan memperjual-belikan sekuritas. Kedua definisi sebagai pasar untuk memperjual-belikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham, obligasi, dan reksa dana.

Dalam pasar modal ada beberapa konsep yang mendasari, salah satunya adalah konsep pasar efisien atau sering disebut dengan *efficient market hypothesis* (EMH). Fama (1970) mengatakan bahwa dalam suatu pasar yang efisien harga akan mencerminkan seluruh informasi yang tersedia dan sebagai implikasinya harga akan bereaksi dengan seketika tanpa ada bias terhadap informasi baru. Salah satu kondisi ideal yang diperlukan agar pasar yang efisien bisa terbentuk adalah investor berperilaku secara rasional. Namun banyak investor yang bersifat tidak rasional sehingga menyebabkan pasar menjadi tidak efisien. Investor tidak berperilaku secara rasional dikarenakan adanya perbedaan perilaku dari masing-masing investor dan faktor psikologi yang mempengaruhi investor. Adanya faktor psikologi tersebut mempengaruhi keputusan investasi yang di ambil dan hasil yang akan dicapai. Oleh karena itu, analisis investasi yang menggabungkan ilmu psikologi dan ilmu keuangan dikenal dengan tingkah laku keuangan atau perilaku keuangan (*Behavioral Finance*).

Shefrin dalam Gunawan (2000) mendefinisikan *behaviour finance* adalah studi yang mempelajari bagaimana fenomena psikologi mempengaruhi tingkah laku keuangannya. Menurut Ricciardi & Simon dalam Gunawan (2000) *Behavioral Finance* merupakan suatu ilmu yang di dalamnya melekat interaksi berbagai disiplin ilmu dan terus menerus berintegrasi sehingga dalam pembahasannya tidak bisa dilakukan isolasi. Terdapat banyak faktor yang mempengaruhi perilaku investor dalam melakukan keputusan investasi antara lain *regret aversion*, *overconfidence*, dan *herding*.

Investasi yang dipilih dan besarnya dana untuk diinvestasikan juga sangat dipengaruhi oleh toleransi investor terhadap resiko maka dinamakan oleh *risk tolerance*, yaitu perilaku terhadap resiko yang akan dihadapi. Apakah investor tersebut suka resiko (*risk seeker*), menghindari resiko (*risk averter*) dan mengabaikan resiko (*risk neutral*). Dari ketiga jenis-jenis investor tersebut akan sangat berbeda dalam pengambilan keputusannya dan tergantung juga alokasi dana untuk investasinya.

## TINJAUAN TEORITIS DAN HIPOTESIS

### ***Behavioral Finance***

Menurut Ross dalam Ramdani (2016), *behavioral finance* merupakan penelitian dibidang keuangan yang merupakan cabang dari psikologi kognitif, yang mempelajari bagaimana seseorang berfikir, mempertimbangkan, dan membuat keputusan. Terkadang perilaku investor dalam menanggapi atau mengambil keputusan lebih menyimpang dalam perilakunya dan dalam pengambilan keputusan tersebut dipengaruhi oleh bias-bias perilaku.

### ***Efficient Market Hypothesis***

Menurut Fama (1970), mengatakan bahwa dalam suatu pasar yang efisien harga akan mencerminkan seluruh informasi yang tersedia dan sebagai implikasinya harga akan bereaksi dengan seketika tanpa ada bias terhadap informasi baru. Salah satu kondisi ideal yang diperlukan agar pasar yang efisien bisa terbentuk adalah investor berperilaku secara rasional.

### ***Keputusan Investasi***

Menurut Mulyadi (2006), keputusan investasi adalah suatu keputusan melepaskan dana saat sekarang dengan harapan untuk menghasilkan arus dana masa datang dengan jumlah yang lebih besar dari dana yang dilepaskan pada saat investasi awal.

### ***Overconfidence***

Menurut Kufepaksi (2016), *Overconfidence* adalah kecenderungan perilaku pengambil keputusan tanpa disadari untuk memberi bobot penilaian yang berlebihan pada ketepatan pengetahuan dan akurasi informasi yang dimiliki serta mengabaikan atau meremehkan informasi publik yang telah tersedia sehingga menghasilkan keputusan yang bias.

### ***Herding***

Menurut Lindhe dalam Dharmawan (2012), *herding* merupakan perilaku investor yang kerap kali mengikuti arah dari sentimen pasar atau mengikuti saran dari *financial gurus* (ahli). *Herding* mengacu pada situasi dimana orang-orang rasional mulai berperilaku irasional dengan meniru penilaian orang lain saat membuat keputusan.

### ***Regret Aversion***

Menurut Baker dan Nofsinger dalam Gazel (2010) *Regret Aversion* adalah istilah yang digunakan untuk menggambarkan emosi penyesalan yang dialami setelah membuat pilihan yang ternyata menjadi pilihan yang buruk atau setidaknya sebuah satu lebih rendah. *Regret aversion* terdiri dari *experienced regret* dan *anticipated regret*. *Experienced regret* merupakan penyesalan yang ditimbulkan akibat kesalahan di masa lalu yang berakibat akan mempengaruhi keputusan di masa yang akan datang sedangkan *anticipated regret* timbul apabila rencana investasi yang dilakukan tidak sesuai dengan yang diharapkan.

### ***Risk Tolerance***

Menurut Abdul Halim dalam Mahardika (2017), bila dikaitkan dengan preferensi investor terhadap risiko maka investor dibedakan menjadi tiga yaitu : Pertama adalah seorang investor yang suka terhadap risiko (*risk seeker*). Kedua adalah seorang investor yang netral terhadap risiko (*risk neutral*), Ketiga adalah seorang investor yang tidak menyukai risiko atau menghindari risiko (*risk averter*).

## **Pengembangan Hipotesis**

### **Pengaruh *Overconfidence* terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Investor**

*Overconfidence* adalah kecenderungan perilaku pengambil keputusan tanpa disadari untuk memberi bobot penilaian yang berlebihan pada ketepatan pengetahuan dan akurasi informasi yang dimiliki serta mengabaikan atau meremehkan informasi publik yang telah tersedia sehingga menghasilkan keputusan yang bias.

*Overconfidence* akan membuat investor menjadi *overestimate* terhadap pengetahuan yang dimiliki oleh investor itu sendiri, dan *underestimate* atau meremehkan terhadap prediksi yang dilakukan karena investor melebih-lebihkan kemampuan yang dimiliki.

*H<sub>1</sub>*: *Overconfidence* berpengaruh positif terhadap Pengambilan Keputusan investasi Investor

### **Pengaruh *Herding* terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Investor**

*Herding* merupakan perilaku investor yang kerap kali mengikuti arah dari sentimen pasar atau mengikuti saran dari *financial gurus*.

*Herding* menyebabkan para investor mempunyai satu pendekatan dalam berinvestasi, yaitu dalam pengambilan keputusan, investor bersifat tidak rasional dan disebabkan oleh meniru beberapa kelompok atau investor lain.

*H<sub>2</sub>*: *Herding* berpengaruh positif terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Investor

### **Pengaruh *Regret Aversion* terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Investor**

*Regret Aversion* adalah istilah yang digunakan untuk menggambarkan emosi penyesalan yang dialami setelah membuat pilihan yang ternyata menjadi pilihan yang buruk atau setidaknya sebuah satu lebih rendah.

*Regret aversion* terjadi karena kesalahan dalam pengambilan keputusan yang dapat menimbulkan penyesalan. *Regret aversion* tidak hanya rasa menyesal karena mengalami kerugian, namun juga ketika mengalami keuntungan yang seharusnya bisa lebih menguntungkan dari keputusan yang diambil.

*H<sub>3</sub>*: *Regret Aversion* berpengaruh positif terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Investor

### **Pengaruh *Risk Tolerance* terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Investor**

*Risk tolerance* merupakan tingkat kemampuan yang dapat diterima seseorang dalam mengambil suatu risiko investasi.

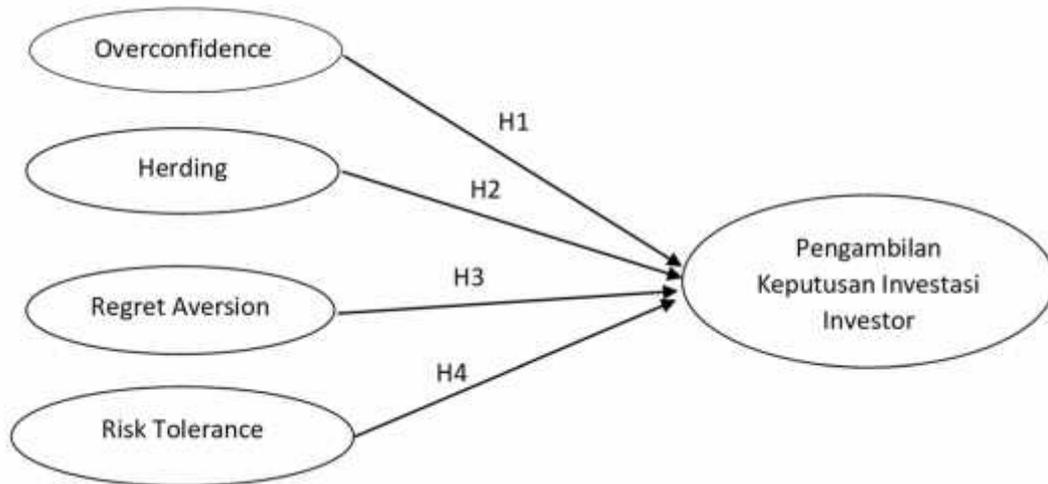
Investor dapat dikategorikan menjadi tiga, yaitu *risk seeker*, *risk neutral* dan *risk averter*. Tipe *risk seeker* akan memilih risiko yang lebih tinggi jika dihadapkan dengan dua pilihan yang memberikan return yang sama dengan risiko yang berbeda. Tipe *risk neutral* akan meminta kenaikan return yang sesuai dengan setiap kenaikan risiko. Tipe *risk averter* akan memilih risiko yang lebih rendah jika dihadapkan pada dua pilihan yang memberikan return yang sama dengan risiko yang berbeda.

*H<sub>4</sub>*: *Risk Tolerance* berpengaruh positif terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Investor

## METODE PENELITIAN

### Model Penelitian

Berdasarkan uraian yang sudah dijelaskan diatas, maka dalam penelitian ini dapat dirumuskan model penelitian sebagai berikut.



### Populasi dan sampel penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah investor atau seseorang yang pernah melakukan investasi. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *non probability sampling* atau *judgment sampling*. Kriteria yang digunakan untuk memilih sampel adalah sebagai berikut: (1) Pernah melakukan investasi seperti saham, obligasi, deposito, dll. (2) Tempat tinggal di Jakarta.

### Variabel Penelitian

#### Variabel Independen

- a. *Overconfidence*  
*Overconfidence* adalah kecenderungan perilaku pengambil keputusan tanpa disadari untuk memberi bobot penilaian yang berlebihan pada ketepatan pengetahuan dan akurasi informasi yang dimiliki serta mengabaikan atau meremehkan informasi publik yang telah tersedia sehingga menghasilkan keputusan yang bias (Kufepaksi, 2016).
- b. *Herding*  
*Herding* merupakan perilaku investor yang kerap kali mengikuti arah dari sentimen pasar atau mengikuti saran dari financial gurus (ahli) (Lindhe, 2012).
- c. *Regret Aversion*  
*Regret Aversion* adalah istilah yang digunakan untuk menggambarkan emosi penyesalan yang dialami setelah membuat pilihan yang ternyata menjadi pilihan yang buruk atau setidaknya sebuah satu lebih rendah (Baker dan Nofsinger, 2010 : 322).

d. *Risk Tolerance*

*Risk Tolerance* adalah sejauh mana investor memberikan toleransi terhadap risiko. Menurut Abdul Halim dalam Mahardika (2017), bila dikaitkan dengan preferensi investor terhadap risiko maka investor dibedakan menjadi tiga yaitu : seorang investor yang suka terhadap risiko (*risk seeker*), seorang investor yang netral terhadap risiko (*risk neutral*) dan seorang investor yang tidak menyukai risiko atau menghindari risiko (*risk averter*).

## Variabel Dependen

### Pengambilan Keputusan Investasi Investor

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah pengambilan keputusan investasi investor. Menurut Mulyadi (2006), keputusan investasi adalah suatu keputusan melepaskan dana saat sekarang dengan harapan untuk menghasilkan arus dana masa datang dengan jumlah yang lebih besar dari dana yang dilepaskan pada saat investasi awal. Sehingga dalam melakukan keputusan investasi, investor memerlukan informasi-informasi yang merupakan faktor faktor penting sebagai dasar untuk menentukan pilihan investasi.

## Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan mengumpulkan data primer berupa informasi dari investor atau orang yang pernah berinvestasi, yaitu dengan teknik komunikasi dimana teknik ini dilakukan dengan pembuatan kuisisioner melalui Google Form yang disebar kepada para responden yang pernah berinvestasi dan berada di Jakarta.

## Teknik Analisis Data

Teknik analisis yang dilakukan adalah:

1. Statistik Deskriptif

Menurut Pramesti (2018) statistik deskriptif merupakan bagian dari ilmu statistika untuk menggambarkan atau mendeskripsikan data. Analisis statistik deskriptif dapat dilakukan dari ukuran pusat data dan ukuran penyebaran data.

- a. Ukuran pusat data merupakan gambaran suatu data yang berpusat pada suatu data tertentu. Ukuran pusat data meliputi rata-rata (mean), median, dan modus (mode).
- b. Ukuran penyebaran data merupakan gambaran seberapa jauh data menyebar dari ukuran pusat data. Ukuran penyebaran data meliputi minimum, maximum, dan standard deviasi.

2. Uji Validitas

Uji validitas digunakan untuk mengukur sah atau valid tidaknya suatu kuesioner. Menurut Ghazali (2016 : 52), suatu kuesioner dikatakan valid apabila pertanyaan pada kuesioner mampu mengungkapkan sesuatu yang akan diukur oleh kuesioner tersebut. Uji validitas penelitian ini dilakukan dengan metode corrected item-total correlation, dimana:

- a. Jika  $r$  hitung positif dan  $r$  hitung  $>$   $r$  tabel, maka pertanyaan tersebut valid.
- b. Jika  $r$  hitung negatif dan  $r$  hitung  $<$   $r$  tabel, maka pertanyaan tersebut tidak valid..

### 3. Uji Reliabilitas

Menurut Ghozali (2016 : 47), reliabilitas adalah alat untuk mengukur suatu kuesioner yang merupakan indikator dari variabel atau konstruk. Suatu kuesioner dikatakan reliabel jika jawaban seseorang terhadap pernyataan adalah konsisten atau stabil dari waktu ke waktu. Suatu variabel dikatakan reliabel jika memberikan nilai Cronbach Alpha (  $\alpha$  ) > 0.60, sedangkan suatu variabel dikatakan tidak reliabel jika memberikan nilai Cronbach Alpha (  $\alpha$  ) < 0.60.

### 4. Uji Multikolinearitas

Menurut Ghozali (2016 : 103), uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen . Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antara variabel independen. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas di dalam model regresi adalah sebagai berikut

- (1) Jika nilai tolerance  $\geq 0,10$  atau VIF  $\leq 10$  maka tidak terdapat multikolinearitas
- (2) Jika nilai tolerance  $< 0,10$  atau VIF  $> 10$  maka terdapat multikolinearitas

### 5. Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2016 : 154), uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Uji statistik yang dapat digunakan untuk menguji normalitas residual adalah uji statistik Kolmogrov – Smirnov (K-S). Uji K-S dilakukan dengan membuat hipotesis:

H<sub>0</sub> : data residual berdistribusi normal

H<sub>a</sub> : data residual tidak berdistribusi normal

### 6. Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2016 : 134) uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Uji heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan uji Park. Ketentuan uji ini sebagai berikut

- 1) Jika nilai signifikansi > 0,05 maka terdapat homoskedastisitas
- 2) Jika nilai signifikansi < 0,05 maka tidak terdapat homoskedastisitas

### 7. Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis Regresi Linear Berganda adalah hubungan secara linier antara dua atau lebih variabel independen (X<sub>1</sub>, X<sub>2</sub>,...X<sub>n</sub>) dengan variabel dependen (Y). Analisis ini untuk mengetahui arah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen apakah masing-masing variabel independen berhubungan positif atau negatif dan untuk memprediksi nilai dari variabel dependen apabila nilai variabel independen mengalami kenaikan atau penurunan.

#### 8. Uji Keberartian Model (Uji F)

Uji F digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel terikat. Signifikan berarti hubungan yang terjadi dapat berlaku untuk populasi. Hasil uji F dilihat dalam tabel ANOVA dalam kolom sig. Sebagai contoh, kita menggunakan taraf signifikansi 5% (0,05), jika nilai probabilitas  $< 0,05$ , maka dapat dikatakan terdapat pengaruh yang signifikan secara bersama-sama antara variabel bebas terhadap variabel terikat. Jika nilai signifikansi  $> 0,05$  maka tidak terdapat pengaruh yang signifikan secara bersama-sama antara variabel bebas terhadap variabel terikat.

#### 9. Uji Signifikan Koefisien (Uji t)

Uji statistic t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelasan atau independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel independen. Hasil uji t dapat dilihat pada tabel coefficients pada kolom sig (significance). Dasar pengambilan keputusannya adalah jika probabilitas nilai t atau signifikansi  $< 0,05$ , maka dapat dikatakan bahwa terdapat pengaruh antara variabel bebas terhadap variabel terikat secara parsial. Namun, jika probabilitas nilai t atau signifikansi  $> 0,05$ , maka dapat dikatakan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat.

#### 10. Koefisien Determinan ( $R^2$ )

Menurut Imam Ghozali (2016: 95), koefisien determinasi pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menertangkan variasi variabel terikat. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel terikat memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel terikat.

(1)  $R^2 = 0$ , artinya variabel bebas (X) tidak memiliki kemampuan untuk menjelaskan variabel terikat (Y).

(2)  $R^2 = 1$ , artinya variabel bebas (X) secara sepenuhnya memiliki kemampuan untuk menjelaskan variabel terikat (Y).

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Hasil

Hasil penelitian ini menyatakan bahwa pertanyaan kuesioner valid dan reliabel untuk digunakan. Data distribusi normal, tidak ada terjadi heteroskedastisitas, dan tidak ada terjadi multikolinieritas. Dari hasil Uji F, maka dinyatakan bahwa Overconfidence, Herding, Regret Aversion dan Risk Tolerance dapat digunakan untuk memprediksi Pengambilan Keputusan Investasi Investor. Dari hasil Uji t, maka dinyatakan bahwa (1) Overconfidence berpengaruh positif terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Investor (2) Herding tidak berpengaruh signifikan terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Investor (3) Regret Aversion tidak berpengaruh signifikan terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Investor (4) Risk Tolerance tidak berpengaruh signifikan terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Investor. Dari hasil koefisien determinan, bisa dinyatakan bahwa variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen adalah sebesar 34.9%.

## **Pembahasan**

### **Pengaruh *Overconfidence* Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Investor**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif antara *overconfidence* terhadap pengambilan keputusan investasi investor. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Al Firah (2017) dan Rafinza Widiar Pradhana (2018), diketahui bahwa *overconfidence* berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan investasi. Menurut Pompian dalam Pradhana (2006), penyebab *overconfidence* pada investor yaitu *overestimate* terhadap pengetahuan yang dimiliki serta *underestimate* terhadap risiko. Akibatnya, investor yang *overconfident* akan lebih berani dalam mengambil keputusan sementara yang tidak *overconfident* cenderung berhati-hati dalam membuat keputusan. Investor yang *overconfident* juga percaya diri dalam memprediksi keadaan pasar dan mendapatkan keuntungan besar atas investasinya (Jannah & Ady dalam Pradhana, 2017).

### **Pengaruh *Herding* Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Investor**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *herding* tidak berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi investor. Hasil ini tidak mendukung penelitian Ramdani (2017) yang menyimpulkan bahwa *herding* berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan investasi. Hal ini menunjukkan bahwa investor cenderung menerima informasi serta melakukan analisis dengan baik untuk memilih saham. Investor cenderung rasional karena tidak terpengaruh oleh investor lain dan tidak mengikuti suara pasar. Perbedaan hasil penelitian Ramdani (2017) ini dimungkinkan karena beda profil responden dimana penelitian Ramdani (2017) meneliti pengambilan keputusan investasi mahasiswa.

### **Pengaruh *Regret Aversion* Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Investor**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *regret aversion* tidak berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi investor. Hasil ini tidak mendukung penelitian Pradhana (2018) yang menyimpulkan bahwa *regret aversion* berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan investasi. Hal ini menunjukkan bahwa investor cenderung tidak kecewa atau menyesal dengan hasil investasi yang diperoleh di masa lalu. Perbedaan hasil penelitian Pradhana (2018) ini dimungkinkan karena beda profil responden dimana penelitian Pradhana (2018) bermayoritas mahasiswa.

### **Pengaruh *Risk Tolerance* Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Investor**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *risk tolerance* tidak berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi investor. Hasil ini tidak mendukung penelitian Bahri (2018) yang menyimpulkan bahwa *risk tolerance* berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan investasi. Hal ini menunjukkan bahwa investor memiliki toleransi terhadap risiko yang rendah dan masuk tipe risk aversion. Akibatnya, investor cenderung memilih investasi yang memiliki risiko kecil seperti tabungan dan deposito. Perbedaan hasil penelitian Pradhana (2018) ini dimungkinkan karena populasi yang berbeda dimana penelitian Pradhana (2018) tidak memiliki profil responden yang detail

## **SIMPULAN DAN SARAN**

### **Simpulan**

Simpulan yang dapat diperoleh berdasarkan hasil analisis data dan penelitian yang telah dijelaskan pada bab sebelumnya, maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. *Overconfidence* berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan investasi investor

Disimpulkan bahwa investor akan cenderung *overestimate* kemampuan diri dalam investasi dan yakin bahwa akan memperoleh keuntungan.

2.Herding tidak berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan investasi investor  
Disimpulkan bahwa investor tidak mengikuti keputusan investor lain dan suara pasar untuk pengambilan keputusan.

3.Regret Aversion tidak berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan investasi investor  
Disimpulkan bahwa investor cenderung tidak akan merasa kecewa atau menyesal dengan hasil investasi yang diperoleh di masa lalu.

4.Risk Tolerance tidak berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan investasi investor  
Disimpulkan bahwa investor cenderung memiliki toleransi risiko yang rendah dan memilih investasi yang risiko rendah seperti tabungan atau deposito.

### **Saran**

Berdasarkan hasil penelitian dan seluruh pembahasan yang telah dijabarkan sebelumnya, maka saran yang dapat manfaat dan masukan bagi pihak-pihak terkait :

1. Bagi investor

Para investor harus memperluas pengetahuan mereka tentang hal-hal apa saja yang dapat membuat pengambilan keputusan investasi mereka menjadi irasional untuk mempertahankan perilaku yang rasional dalam investasi.

2. Bagi penelitian selanjutnya

Penelitian selanjutnya dapat menggunakan variabel independen lain seperti loss aversion, conservatism, anchoring, dan sebagainya, karena penelitian ini masih dapat dipengaruhi oleh variabel lainnya. Penelitian ini juga memiliki keterbatasan dalam subjek penelitian, yaitu hanya investor atau seseorang yang pernah berinvestasi. Untuk itu ada baiknya apabila penelitian selanjutnya dapat menggunakan subjek penelitian yang lebih luas.

### **DAFTAR PUSTAKA**

- Ar-Rachman, Aqib Rizka (2018), Skripsi: *Pengaruh Overconfidence Bias Dan Bias Optimisme Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Pada Investor Di Yogyakarta*, Universitas Islam Indonesia.
- Buffet, Mary dan David Clark (2008), *Kata-Kata Bijak Warren Buffet*, Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Cooper, Donald R., Pamela S. Schindler (2014), *Business Research Methods*, Edisi 12, USA: McGraw-Hill Irwin.
- Dharwaman, Aditya (2015), Skripsi: *Analisis Dan Pendeteksian Perilaku Herding Di Bursa Saham Asean-5 Periode Januari 2008 – Desember 2014*, Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam (2016), *Aplikasi Analisis Multivariete dengan Program IBM SPSS 23*, Edisi 8, Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gazel, Sümeyra (2015), *The Regret Aversion As An Investor Bias*, International Journal Of Business And Management Studies, vol.4, p 419-424.
- Kufepaksi, Mahatma (2016), *Perilaku Penipuan Diri Di Bursa Saham*, Yogyakarta: Expert.

- Kartini dan Nuris Firmansyah Nugraha (2015), *Pengaruh Illusions Of Control, Overconfidence Dan Emotion Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Pada Investor Di Yogyakarta*, Jurnal Inovasi dan Kewirausahaan, vol.4, p 115-123.
- Lubis, Arlina Nurbaity, Isfenti Sadalia, Khaira Amalia Fachrudin, & Juli Meliza (2013), *Perilaku Investor Keuangan*, Medan: USU Press.
- Mahardika, Vanny Ayus (2017), *Pengaruh Overconfidence, Risk Tolerance Dan Faktor Demografi Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Masyarakat Gresik*, Artikel Ilmiah.
- Prasetyo, Eko (2009), Tesis: *Price Limit Performance Studi Empiris Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2007–2008*, Universitas Indonesia.
- Pertiwi, Mega Mutiara (2018), Skripsi: *Pengaruh Finance Literacy Dan Faktor Demografi Terhadap Keputusan Investasi Mahasiswa*, Universitas Islam Indonesia.
- Pradhana, Rafinza Widiar (2018), *Pengaruh Finance Literacy, Cognitive Bias, Dan Emotional Bias Terhadap Keputusan Investasi*, Jurnal Ilmu Mnajemen, vol.6, no.3.
- Ramdani, Febiyanto Nur (2018), Skripsi: *Analisis Pengaruh Representativeness Bias Dan Herding Behavior Dalam Pengambilan Keputusan Investasi, Studi Pada Mahasiswa Di Yogyakarta*, Universitas Islam Indonesia.
- Susanto, Nicholas Anggada Perkasa Kasih (2012), Skripsi: *Pengaruh Praktek Cornering Terhadap Sentimen Investor Ritel Yang Dimoderasi Oleh Investor Confidence*, Kwik Kian Gie School of Business.
- Tendelilin, Eduardus (2016), *Pasar Modal Manajemen Portofolio & Investasi*, Jakarta: Kanisius.