

Artikel JBB

by Rohmad Armansyah

Submission date: 11-Apr-2022 03:45PM (UTC+0700)

Submission ID: 1807654706

File name: artikel_JBB_2022_-_Thea_-_fuad.doc (380K)

Word count: 3728

Character count: 24953

Pengaruh Herding, Overconfidence, dan Endowment Bias Pada Keputusan Investasi Investor Pasar Modal

Thea Diva Theresa, Rohmad Fuad Armansyah*

Universitas Hayam Wuruk Perbanas Surabaya, Jawa Timur, Indonesia

Journal of
Business and
Banking

5, 2

163

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of Herding bias, Overconfidence bias, and Endowment bias on Investors' Investment Decision Making in the Capital Market. The sample consists of 150 respondents with the characteristics of being an active investor for at least 1 year in the capital market, a minimum age of 17 years with a minimum income of IDR 1,000,000, who are Indonesian citizens. Sampling in this study with non-probability sampling method and purposive sampling. Analysis using Structural Equating Modeling (SEM) on Partial Least Square (PLS) and data collection using surveys. The results of this study indicate that simultaneously herding bias, overconfidence bias, and endowment bias affects investors' investment decision making. This is supported by the partial test results which show that there is a positive effect of each variable herding bias, overconfidence bias, and endowment bias on investment decision variables.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh Herding Bias, Overconfidence Bias, dan Endowment Bias Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Investor di Pasar Modal. Sampel terdiri dari 150 responden dengan karakteristik sebagai investor aktif minimal 1 tahun di pasar modal, usia minimal 17 tahun dengan minimal pendapatan Rp 1.000.000, merupakan warga negara Indonesia. Pengambilan sampel pada penelitian ini dengan metode sampel non probabilitas dan purposive sampling. Analisis menggunakan Structural Equating Modelling (SEM) pada Partial Least Square (PLS) dan pengumpulan data menggunakan survey. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan herding bias, overconfidence bias, dan endowment bias berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi investor. Hal ini didukung dengan hasil pengujian secara parsial yang menunjukkan adanya pengaruh positif dari setiap variabel herding bias, overconfidence bias, dan endowment bias terhadap variabel keputusan investasi.

Keywords:

Herding Bias, Overconfidence Bias, Endowment Bias, keputusan investasi.

Koresponden Penulis

Penulis dapat dikontak pada e-mail: fuad@perbanas.ac.id.

1. PENDAHULUAN

Suatu bentuk penanaman modal yang dilakukan oleh seseorang di masa sekarang dengan harapan mendapat keuntungan di masa depan merupakan sebuah bentuk kegiatan investasi. Sehingga dalam investasi ini diperlukan keputusan investor dalam melakukan keputusan investasi. Investor yang selalu menanggapi informasi dan dapat membuat pilihan secara normatif yang dapat diterima merupakan investor

Received

Revised

Accepted

JEL Classification:

DOI:

10.14414/jbb.v5i2.

Journal of
Business and Banking

ISSN 2088-7841

Volume 5 Number 2
November 2015 – April
2016

pp. –

© PPPM Perbanas
Surabaya 2015

yang rasional. Asumsi terkait dengan perilaku seseorang dalam pengambilan keputusan sebenarnya tidak sepenuhnya rasional, ada banyak faktor yang memengaruhi, salah satunya yaitu faktor emosi. Faktor emosi dalam diri investor yang memengaruhi keputusan pemilihan dalam investasi di pasar modal. Hal tersebut dapat berakibat negatif pada pasar modal, yang mengakibatkan pergerakan pasar tidak normal.

Faktor kognitif dan emosi yang memengaruhi investor menjadikannya tidak dapat menerjemahkan informasi dengan tepat yang membuat investor menjadi tidak rasional atau irasional. Ketidakra-sionalan investor tersebut dinyatakan dalam bias perilaku. Shefrin (2007) menjelaskan kecenderungan kesalahan prediksi merupakan akibat dari bias perilaku yaitu faktor kognitif dan emosi dari dalam diri setiap individu yang dapat memengaruhinya dalam mengambil keputusan investasi. Pompian (2012) menjelaskan bahwa bias dibagi menjadi dua kategori yaitu cognitive bias dan emotional bias. Bias kognitif merupakan penyimpangan seorang investor dalam memahami, mengolah, dan akhirnya mengambil keputusan terhadap suatu informasi atau fakta, sedangkan bias emosional (emotional bias) adalah penyimpangan akibat dari perasaan dan spontanitas dari pada fakta.

Herding bias merupakan perilaku dimana seorang investor cenderung mengikuti keputusan investor lain dalam berinvestasi tanpa melakukan analisis pribadi seperti fundamental maupun teknik terlebih dahulu. Armansyah (2021) menjelaskan bahwa herding merupakan sebuah fenomena yang terjadi pada investor atau sekumpulan investor yang diakibatkan oleh keinginan investor untuk mendapatkan keuntungan yang sama dengan mengikuti perilaku investor lain.

Overconfidence merupakan perilaku seseorang yang sangat yakin atas kemampuannya dan keahlian prediksinya yang selalu berhasil. Kondisi tersebut normal dan dapat dijadikan sebagai cerminan dari tingkat keyakinan seseorang dalam mendapatkan sesuatu. Tidak bisa disangkal bahwa manusia memiliki kepercayaan diri yang tinggi termasuk dalam berinvestasi (Gozalie & Anastasia, 2015).

Endowment bias merupakan kondisi dimana seseorang memberikan nilai tambah pada barang kepunyaannya, karena dianggap sebagai milik sendiri yang memberikan pengaruh substansial pada ekonomi (Ericson & Fuster, 2014). Salah satu perilaku ini juga dapat terlihat ketika seseorang lebih menghargai suatu aset barang yang sudah menjadi hak miliknya.

Berdasarkan perbedaan hasil penelitian dari peneliti terdahulu, penelitian ini akan dilakukan terhadap para investor yang sudah berpengalaman yang bertujuan untuk melakukan penelitian kembali mengenai "Pengaruh Herding bias, Overconfidence bias, dan Endowment bias Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Investor di Pasar Modal".

2. RERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

Pengambilan Keputusan Investasi

Proses pengambilan keputusan investasi merupakan hal penting yang menjadi perhatian utama seorang investor, karena dalam mengambil

keputusan investasi diperlukan analisis tertentu. Berdasarkan hal tersebut terdapat proses-proses pengambilan keputusan, dimana pengambilan keputusan adalah tahapan terakhir dari proses investasi. Investor yang lebih toleransi terhadap risiko lebih menyukai instrumen pasar modal. Di dalam pengambilan keputusan investasi ada dua sikap investor, yaitu sikap rasional dan irasional. Sikap rasional adalah sikap seseorang yang berfikir berdasarkan akal sehat, sedangkan sikap irasional adalah sikap seseorang yang berfikir tidak didasari dengan akal sehat.

Herding bias terhadap Pengambilan Keputusan Investasi

Herding bias merupakan perilaku investor yang cenderung mengikuti investor lain dalam berinvestasi tanpa melakukan analisis fundamental terlebih dahulu sehingga pasar yang terbentuk menjadi tidak efisien. Perilaku ini merupakan tindakan irasional dimana investor tidak mendasarkan keputusan investasinya pada informasi yang tersedia ataupun nilai fundamental perusahaan melainkan berdasarkan tindakan investor yang lainnya atau berdasarkan noise yang terjadi dalam pasar. Investor melakukan herding karena tidak tersedianya informasi secara jelas sehingga mendorong investor untuk mengikuti perilaku investor lain atau konsensus yang telah terbentuk sebelumnya (Fityani & Arfinto, 2015).

Herding bias dalam konteks keuangan, khususnya pada pasar modal merupakan kondisi dimana seorang investor yang cenderung meniru perilaku investor ataupun kelompok investor lainnya. Pada umumnya investor cenderung mengikuti hasil keputusan investasi dari investor lainnya sehingga investor percaya bahwa hasilnya akan sesuai dengan harapan. Hasil ini menunjukkan bahwa investor pemula cenderung mengikuti keputusan investor lain tanpa menggunakan analisis fundamental maupun teknikal. Adapun indikator herding bias yang digunakan oleh Ngoc (2013) yaitu, mengikuti pilihan keputusan investor lain, mengikuti membeli/menjual instrument saham investor lain, dan reaksi cepat terhadap perubahan pasar.

Beberapa penelitian yang membahas tentang hal tersebut diantaranya penelitian Afriani & Halmawati (2019) menunjukkan beberapa perilaku irasional investor, seperti seorang investor mengambil keputusan berdasarkan keputusan dari investor lainnya, investor cenderung bereaksi cepat ketika terjadi perubahan keputusan investor lain dalam berinvestasi, dan investor lebih senang membeli saham jika saham tersebut diminati sejak awal diperdagangkan. Sedangkan hasil penelitian Setiawan et al. (2018) menunjukkan bahwa herding bias tidak berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investor, karena pada kondisi ini investor cenderung melakukan analisis fundamental dan teknikal sebelum membuat keputusan dalam berinvestasi.

H1 : Herding bias berpengaruh positif signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi investor

Overconfidence bias terhadap Pengambilan Keputusan Investasi

Overconfidence bias sering terjadi pada investor pemula yang ingin

cepat dan ingin mendapatkan return yang tinggi dengan kepercayaan pada pendiriannya sendiri. Overconfidence merupakan suatu keadaan dimana sikap yang terlalu percaya diri perasaan tentang seberapa baik individu tersebut mengerti batas pengetahuan dan kemampuan (Supramono & Wandita, 2017). Bias pada perilaku yang terlalu percaya diri dapat berpengaruh terhadap keputusan investasi.

Keadaan tersebut merupakan sesuatu yang wajar sekaligus cermin untuk peringkat kepercayaan individu dalam memperoleh sesuatu. Tak bisa disangkal jika manusia memiliki tingkat percaya diri yang tidak rendah, tak terkecuali dalam pengambilan keputusan investasi. Dalam hal ini penelitian yang dilakukan oleh Setiawan et al. (2018) juga menunjukkan bahwa overconfidence bias memberikan pengaruh positif dalam poses pengambilan keputusan investasi investor, yang dimana investor memiliki tingkat keyakinan tinggi terhadap pengalaman dan kemampuannya dalam memilih saham, sehingga memberikan keberanian kepada investor untuk mengambil keputusan investasi di pasar modal. Adapun indikator dari overconfidence bias yaitu Khan et al. (2017) percaya pada kemampuan diri sendiri, percaya pada pengetahuan yang dimiliki, dan percaya pada pengalaman yang dimiliki.

Penelitian yang mengangkat topik terkait overconfidence antara lain penelitian Setiawan et al. (2018) menunjukkan bahwa overconfidence berpengaruh terhadap keputusan investasi. Hal ini terlihat dari kesadaran diri pribadi investor bahwa kepercayaan diri yang berlebihan tanpa melihat risiko yang akan diambil. Sedangkan hasil penelitian Afriani & Halmawati (2019) menunjukkan bahwa overconfidence bias tidak berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investor, "karena menurutnya kepercayaan diri yang terlalu tinggi akan memberikan risiko yang tinggi pula sehingga tidak baik dalam pengambilan keputusan."

H2 : Overconfidence bias berpengaruh positif signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi investor

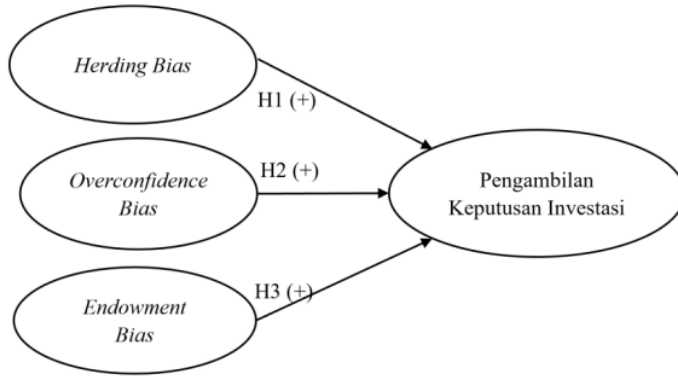
Endowment bias terhadap Pengambilan Keputusan Investasi

Endowment bias merupakan kondisi dimana seseorang memberikan nilai tambah pada barang kepunyaannya, karena dianggap sebagai milik sendiri yang memberikan pengaruh substansial pada ekonomi (Ericson & Fuster, 2014). Endowment bias sendiri membentuk perilaku individu dalam pengambilan keputusan berinvestasi yang mengakibatkan pengambilan keputusan berinvestasi yang lebih rendah. Adapun indikator dari endowment bias yaitu Pompian (2012), sekuritas yang diwariskan, sekuritas yang dibeli, dan keengganan komisi. Pengaruh endowment yang berperan dalam pengambilan keputusan individu, mengakibatkan terjadinya pengambilan risiko yang lebih tinggi oleh individu.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Peñón & Ortega (2018) "bahwa dalam pengambilan keputusan yang beresiko diantara pengusaha dan pemilik perusahaan terdapat efek endowment yang memengaruhi perilaku pengusaha."

H3 : Endowment bias berpengaruh positif signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi investor.

Secara skematis rerangka pemikiran studi ini sebagaimana pada Gambar 1.



Gambar 1
Kerangka Pemikiran

1

3. METODE PENELITIAN

Populasi dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah investor yang berinvestasi di pasar modal dengan usia di atas 17 tahun. Penelitian ini menggunakan teknik pengambilan sampel purposive sampling berdasarkan kriteria berikut:

- Responden merupakan Warga Negara Indonesia
- Responden yang menjadi investor berusia minimal 17 tahun.
- Responden aktif yang sudah berinvestasi minimal 1 tahun di pasar modal
- Responden memiliki pendapatan minimal Rp 1.000.000 untuk melakukan investasi

Definisi Operasional dan Skala Pengukuran

Dalam penelitian ini terdapat empat variabel yang digunakan yaitu: pengambilan keputusan investasi, herding bias, overconfidence bias, endowment bias.

- Pengambilan keputusan investasi.* Investasi adalah komitmen menempatkan dana atau sumber daya lain untuk jangka waktu tertentu dengan harapan memperoleh manfaat di kemudian hari. Investasi terkait dengan menginvestasikan dana dalam berbagai alternatif aset, baik aset riil maupun aset keuangan (Bodie et al., 2018).
- Herding Bias.* Herding merupakan perilaku investor yang cenderung meniru atau mengikuti perilaku investor lain (Armansyah, 2018).
- Overconfidence Bias.* *Overconfidence* merupakan suatu keadaan dimana sikap yang terlalu percaya diri perasaan tentang seberapa baik individu tersebut mengerti batas pengetahuan dan kemam-

- puan (Supramono & Wandita, 2017).
- d. *Endowment Bias*. Endowment merupakan kecenderungan individu untuk memberikan nilai ekstra pada objek atau aset yang mereka miliki (Konstantinidis et al., 2019)
- Keseluruhan variabel dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan skala likert, yang merentang dari skor 1-5, yaitu: (1) tidak pernah, (2) kadang-kadang, (3) sering, (4) sangat sering, (5) selalu.

Tabel 2
Deskripsi Responden

No.	Karakteristik	Keterangan	Jumlah Responden	Persentase
1	Kota Asal	Surabaya	66	44%
		Sidoarjo	32	21%
		Jakarta	10	7%
		Yogyakarta	9	6%
		Tangerang	6	4%
		Mojokerto	5	3%
		Bogor	4	3%
		Lainnya	18	12%
2	Jenis Kelamin	Laki-laki	61	41%
		Perempuan	89	59%
3	Usia	17-21 Tahun	48	32%
		22-26 Tahun	66	44%
		27-31 Tahun	26	17%
		32-36 Tahun	6	4%
		>36 Tahun	4	3%
4	Pekerjaan	Mahasiswa	86	57%
		Pegawai Swasta	35	23%
		Wiraswasta	20	13%
		PNS/ASN	6	4%
		Lainnya	3	2%
5	Pilihan Investasi	Saham	93	62%
		Saham dan Obligasi	39	26%
		Obligasi	11	7%
		Reksadana	1	1%
		Semua Jenis	6	4%

Sumber: Data penelitian diolah.

4. ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN **Responden**

Berdasarkan Tabel 2, terlihat bahwa dari 150 kuesioner yang dapat di-

olah, proporsi responden dengan jumlah terbanyak berdasarkan kota adalah Surabaya sebanyak 44 persen. Selanjutnya, karakteristik berdasarkan jenis kelamin terbanyak yaitu perempuan sebanyak 59 persen. Berdasarkan usia didominasi oleh responden dengan usia 22-26 tahun sebesar 44 persen, dengan status pekerjaan responden yang paling banyak adalah Mahasiswa dengan jumlah 57 persen dan responden pada penelitian ini memilih jenis investasi saham dengan prosentase 62 persen.

Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif dilakukan untuk memberi gambaran hasil penelitian yang berkaitan dengan skor setiap variabel yang diperoleh. Skor tersebut menunjukkan tingkatan tanggapan responden pada masing-masing pernyataan dalam kuesioner.

Tabel 3 menunjukkan bahwa tanggapan dari 150 responden pada variabel keputusan investasi memiliki rata-rata sebesar 4,06 yang memiliki arti bahwa responden agak setuju jika aplikasi Dana dapat dipercaya.

Tabel 3
Analisis Deskriptif Variabel

No	Variabel	Skor Rata-Rata	Keterangan
1	Keputusan Investasi	4,06	Keputusan investasi investor baik
2	Herding Bias	3,81	Perilaku herding investor tinggi
3	Overconfidence Bias	3,57	Investor percaya diri
4	Endowment Bias	3,84	Perilaku endowment investor tinggi

Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis deskriptif dan analisis statistik dengan menggunakan Partial Least Square Equation Modelling (PLS-SEM) dengan bantuan program WarpPLS 7.0. Analisis dilakukan melalui tiga tahap yaitu tahap konseptualisasi model, evaluasi outer model, dan inner model. Pada evaluasi outer model dilakukan analisis validitas dan reliabilitas, untuk memastikan instrumen dan data dapat dipertanggungjawabkan. Uji validitas digunakan untuk mengetahui ketepatan penelitian yang dianggap telah sesuai dengan apa yang seharusnya diukur. Pada penelitian ini, batas nilai loading factor sebesar 0,5, umumnya, indikator dengan nilai loading factor yang tinggi dapat mengarah pada peningkatan *average variance extracted* (AVE) di atas nilai ambang yang disarankan (Hair et al., 2017). Adapun uji reliabilitas menjelaskan sejauh mana hasil pengukuran dengan alat tersebut dapat dipercaya. Hair et al. (2017) menyatakan, bahwa suatu variabel laten dapat dikatakan mempunyai reliabilitas yang baik apabila nilai *composite reliability* lebih besar dari 0,6 dan nilai *cronbach's alpha* lebih besar dari 0,6.

Tabel 4, menyajikan hasil uji validitas dan reliabilitas pada variabel

penelitian, yaitu keputusan investasi, herding bias, overconfidence bias, dan endowment bias. Pada pengujian pertama indikator KI2, KI 6, dan EB5 memiliki nilai loading factor kurang dari 0,5 yang berarti bahwa indikator tersebut dihapus.

Pada pengujian² kedua, seluruh indikator variabel telah memiliki nilai *loading factor* lebih dari 0,5 dan nilai *Cronbach alpha* lebih dari 0,6. Menurut Chinn (1998) suatu indikator dikatakan memiliki reliabilitas yang baik jika nilainya lebih besar dari 0,7 sedangkan nilai *loading factor* 0,5 hingga 0,6 masih dapat dipertahankan untuk model yang masih dalam pengembangan, sehingga hasil ini menunjukkan bahwa kriteria validitas telah terpenuhi. Berdasarkan Tabel 4, dapat disimpulkan bahwa keseluruhan indikator dalam penelitian ini telah memenuhi validitas serta composite reliability telah memenuhi ($>0,7$) sehingga telah memenuhi reliabilitas.

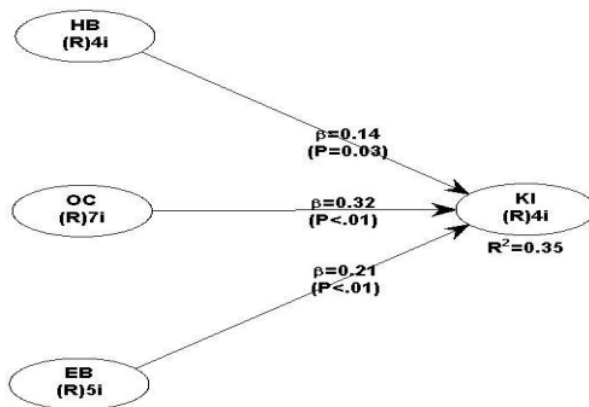
Tabel 4
Uji Validitas dan Reliabilitas

Variabel	Item	Uji Validitas (Loading Factor)	Uji Reliabilitas (Composite Reliability)
Keputusan Investasi	KI1	0,574 (Valid)	0,737 (Reliabel)
	KI3	0,540 (Valid)	
	KI4	0,772 (Valid)	
	KI5	0,670 (Valid)	
Herding Bias	HB1	0,825 (Valid)	0,892 (Reliabel)
	HB2	0,876 (Valid)	
	HB3	0,827 (Valid)	
	HB4	0,755 (Valid)	
Overconfidence Bias	OC1	0,670 (Valid)	0,917 (Reliabel)
	OC2	0,768 (Valid)	
	OC3	0,664 (Valid)	
	OC4	0,863 (Valid)	
	OC5	0,837 (Valid)	
	OC6	0,833 (Valid)	
	OC7	0,828 (Valid)	
Endowment Bias	EB1	0,740 (Valid)	0,827 (Reliabel)
	EB2	0,821 (Valid)	
	EB3	0,600 (Valid)	
	EB4	0,691 (Valid)	
	EB6	0,636 (Valid)	

Sumber: Data penelitian diolah.

Pengujian Hipotesis

Analisis inner model menggunakan item pertanyaan variabel hasil evaluasi outer model. Berdasarkan hasil evaluasi outer model terdapat model SEM-PLS setelah uji sampel kedua yang dapat dilihat pada gambar 2. Pada evaluasi inner model digunakan uji R-Square untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel independent terhadap variabel dependen. Hasil pengujian ini dapat dilihat pada tabel 5.



Gambar 2
Model SEM-PLS

Tabel 5
Hasil Uji Hipotesis Model

Hipotesis	Keterangan	R Square	Path Coefficient	P Values	Kesimpulan
H1	Herding Bias → Keputusan Investasi		0,145	0,034	Terdukung
H2	Overconfidence Bias → Keputusan Investasi	0,350	0,323	<0,001	Terdukung
H3	Endowment Bias → Keputusan Investasi		0,212	0,004	Terdukung

Sumber: Data penelitian diolah.

Berdasarkan hasil pengujian R-Square terlihat bahwa nilai R-Square sebesar 0,350 yang menunjukkan bahwa model penelitian ini adalah model sedang. Hal ini terlihat dari nilai R-Square dengan rule of thumb 0,26 – 0,50 merupakan model kategori sedang. Sehingga dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi dipengaruhi oleh variabel eksogen sebesar 35%. Pada tabel 5 juga terlihat bahwa nilai P-Values setiap variabel eksogen memiliki nilai dibawah 0,05 sehingga hipotesis terdukung.

Pengaruh herding bias terhadap pengambilan keputusan investasi investor

Pada tabel 5 terlihat bahwa nilai P-Values dari variabel herding bias sebesar 0,034 dengan path coefficient 0,145. Hasil pengujian pada hipotesis kedua dalam penelitian ini menunjukkan bahwa H0 ditolak dan H1 diterima. Hal ini menjelaskan bahwa herding bias berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan investasi investor. Artinya besarnya keputusan dalam melakukan investasi yang dilakukan oleh seorang investor, dipengaruhi secara langsung oleh perilaku herding investor.

Hasil penelitian ini memperkuat penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Afriani & Halmawati (2019) dan Qasim et al. (2019)

menunjukkan hasil bahwa *herding bias* berpengaruh secara positif signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi. Namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Setiawan et al. (2018) yang menunjukkan hasil bahwa *herding bias* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi.

Pengaruh overconfidence bias terhadap pengambilan keputusan investasi investor

Pada tabel 5 terlihat bahwa nilai P-Values dari variabel overconfidence bias sebesar $<0,001$ dengan path coefficient 0,323. Hasil pengujian pada hipotesis ketiga dalam penelitian ini menunjukkan bahwa H_0 ditolak dan H_2 diterima. Hal ini menjelaskan bahwa overconfidence bias berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan investasi investor. Artinya besarnya keputusan dalam melakukan investasi yang dilakukan oleh seorang investor, dipengaruhi secara langsung oleh tingkat kepercayaan diri seorang investor.

Hasil penelitian ini memperkuat penelitian yang dilakukan oleh Setiawan et al. (2018) dan Qasim et al. (2019) yang menunjukkan bahwa overconfidence bias berpengaruh secara positif signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi. Namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Afriani & Halmawati (2019) yang menunjukkan hasil bahwa overconfidence bias tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi.

Pengaruh endowment bias terhadap pengambilan keputusan investasi investor

Pada tabel 5 terlihat bahwa nilai P-Values dari variabel endowment bias sebesar 0,004 dengan path coefficient 0,212. Hasil pengujian pada hipotesis keempat dalam penelitian ini menunjukkan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima. Hal ini menjelaskan bahwa endowment bias berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan investasi investor. Artinya besarnya keputusan dalam melakukan investasi yang dilakukan oleh seorang investor, dipengaruhi secara langsung oleh perilaku endowment investor.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Peñón & Ortega (2018) yang menunjukkan hasil bahwa endowment bias berpengaruh secara positif signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi.

Implikasi Manajerial

Saran bagi investor maupun pelaku pasar modal agar dapat menyeimbangkan analisis fundamental yang dilakukan dengan faktor kognitif ataupun emosi dalam menentukan keputusan investasi, agar didapatkan keputusan yang matang dan memiliki prospek baik kedepannya karena sedikit banyak faktor-faktor ini mampu membawa perubahan pada kondisi pasar. Pemahaman mengenai bagaimana *herding bias*, *overconfidence bias*, dan *endowment bias* dapat mempengaruhi pengambilan keputusan investasi investor juga menjadi hal yang penting. Sehingga, dapat dijadikan sebagai dasar pertimbangan investor dalam mengambil keputusan berinvestasi di pasar modal.

5. SIMPULAN, IMPLIKASI, SARAN, DAN KETERBATASAN

Simpulan

Simpulan yang didapat berdasarkan hasil dari penelitian ini yaitu pertama variabel herding bias, overconfidence bias, dan endowment bias secara bersama berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi investor. Kedua, variabel herding bias berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi investor. Hal ini menunjukkan semakin tinggi tingkat herding bias yang dimiliki seseorang maka akan semakin tinggi pula tingkat keputusan investasi yang dilakukan. Herding yang tinggi dapat membawa kebaikan jika pasar menunjukkan tren yang positif, akan tetapi dapat juga sebaliknya. Ketiga, variabel overconfidence bias berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi investor. Hal ini menunjukkan semakin tinggi tingkat overconfidence bias yang dimiliki seseorang maka akan semakin tinggi pula tingkat keputusan investasi yang dilakukan. Keempat, variabel endowment bias berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi investor. Hal ini menunjukkan semakin tinggi tingkat endowment bias yang dimiliki seseorang maka akan semakin tinggi pula tingkat keputusan investasi yang dilakukan. Artinya perilaku investor yang merasa bahwa instrumen yang dimiliki mempunyai nilai tambah yang berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi sehingga melakukan analisis fundamental yang kurang baik.

Keterbatasan dan Saran

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yaitu pertama, teknik sampling yang digunakan memiliki keterbatasan dalam menggeneralisasi hasil yang diperoleh, sehingga pada studi lanjutan dapat menggunakan teknik sampling acak dalam memperoleh data. Kedua, pada variabel keputusan investasi, indikator yang digunakan dalam pengetahuan investasi hanya berdasarkan persepsi. Studi lanjutan dapat semakin mempertegas indikator yang digunakan serta dapat mengeksplorasi perilaku bias lainnya yang mempengaruhi pengambilan keputusan investasi. Ketiga, kemampuan model dalam menjelaskan perilaku keputusan investasi investor termasuk kategori sedang yaitu 35%. Studi lanjutan dapat lebih mengeksplorasi perilaku-perilaku keuangan lainnya terutama dalam kaitannya pembentukan opini karena herding muncul berawal dari opini yang dipercaya sehingga diikuti.

DAFTAR RUJUKAN

- Afriani, D., & Halmawati. (2019). Pengaruh Cognitive Dissonance Bias, Overconfidence Bias dan Herding Bias terhadap Pengambilan Keputusan Investasi (Studi Empiris pada Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang yang Melakukan Investasi di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Eksplorasi Akuntansi, Volume 1*(Nomor 4), Halaman 1650-1665.
- Armansyah, R. F. (2018). Herd Behavior and Indonesian Financial Crisis. *Journal of Advanced Management Science, 6*(2), 86-89. <https://doi.org/10.18178/joams.6.2.86-89>
- Armansyah, R. F. (2021). Over Confidence, Mental Accounting, and

- Loss Aversion In Investment Decision. *Journal of Auditing, Finance, and Forensic Accounting*, 9(1), 44–53.
<https://doi.org/10.21107/jaffa.v9i1.10523>
- Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. (2018). *Investments* (11th ed.). McGraw-Hill Higher Education.
- Chinn, W. W. (1998). The Partial Least Squares Approach to Structural Equation Modelling. In G. A. Mercoulides (Ed.), *Modern Methods for Business Research* (pp. 295–336). Lawrence Elbaum Associates.
- Ericson, K. M., & Fuster, A. (2014). The endowment effect. *Annual Review of Economics*, 6(1), 555–579.
<https://doi.org/10.1146/annurev-economics-080213-041320>
- Fityani, I., & Arfinto, E. D. (2015). Analisis Investor Herding Behavior dengan Multinomial Logit Regression pada BEI (Studi Kasus pada Saham LQ-45 Periode 2009-2014). *Diponegoro Journal of Management*, Volume 4(Nomor 3).
- Gozalie, S., & Anastasia, N. (2015). Pengaruh Perilaku Heuristics dan Herding Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Properti Hunian. *Finesta*, 3(2).
- Hair, J. F., Hult, G. T. M., Ringle, C. M., & Sarstedt, M. (2017). *A primer on partial least squares structural equation modelling (PLS-SEM)* (L. Fargotstein & Y. McDuffee (eds.); Second Edi). SAGE Publications.
- Khan, A. R., Azeem, M., & Sarwar, S. (2017). Impact of Overconfidence and Loss Aversion Biases on Investment Decision : Moderating Role of Risk Perception. *International Journal of Transformation in Accounting, Auditing & Taxation*.
- Konstantinidis, A. D., Katarachia, A., & Siskou, T. (2019). Disposition Effect , Endowment Effect , Attachment Bias and Investment Advisers. *IOSR Journal of Business and Management*, 21(2), 16–21.
- Ngoc, L. T. B. (2013). Behavior Pattern of Individual Investors in Stock Market. *International Journal of Business and Management*, 9(1).
<https://doi.org/10.5539/ijbm.v9n1p1>
- Peñón, I. E., & Ortega, S. R. (2018). The endowment effect on entrepreneurs: A risky attachment. *Estudios de Economia*, 45(2).
<https://doi.org/10.4067/S0718-52862018000200231>
- Pompian, M. M. (2012). Behavioral Finance and Wealth Management. In *Behavioral Finance and Wealth Management*.
<https://doi.org/10.1002/9781119202400>
- Qasim, M., Hussain, R. Y., Mehboob, I., & Arshad, M. (2019). Impact of herding behavior and overconfidence bias on investors' decision-making in Pakistan Muhammad Qasim, Rana Yassir Hussain * , Intkhab Mehboob and Muhammad Arshad. *Accounting*, 5, 81–90.
<https://doi.org/10.5267/j.ac.2018.07.001>
- Setiawan, Y. C., Atahau, A. D. R., & Robiyanto, R. (2018). Cognitive Dissonance Bias, Overconfidence Bias dan Herding Bias dalam Pengambilan Keputusan Investasi Saham. *AFRE (Accounting and Financial Review)*, 1(1). <https://doi.org/10.26905/afr.v1i1.1745>
- Shefrin, H. (2007). Journal of Applied Corporate Finance. *Journal Of Applied Corporate Finance*, 14(3), 113–124.
- Supramono, S., & Wandita, M. (2017). Confirmation Bias, Self-Attribution Bias, Dan Overconfidence Dalam Transaksi Saham.

Jurnal Keuangan Dan Perbankan, 21(1), 25-36.
<https://doi.org/10.26905/jkdp.v21i1.1224>

**Journal of
Business and
Banking**
5, 1

Artikel JBB

ORIGINALITY REPORT

7%

SIMILARITY INDEX

7%

INTERNET SOURCES

3%

PUBLICATIONS

0%

STUDENT PAPERS

PRIMARY SOURCES

1

jurnal.darmajaya.ac.id

Internet Source

4%

2

repository.untar.ac.id

Internet Source

3%

Exclude quotes Off

Exclude bibliography On

Exclude matches < 3%