

PENGARUH *OVERCONFIDENCE*, *REPRESENTATIVENESS* DAN *HERDING BEHAVIOR* TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI SAHAM GENERASI MILENIAL DI JAKARTA

Andrea Carolina¹, Hendra Wiyanto^{2*}

¹Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Tarumanagara Jakarta

Email: andreacaroline817@gmail.com

²Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Tarumanagara Jakarta*

Email: hendraw@fe.untar.ac.id

*Penulis Korespondensi

Masuk: 18-01-2023, revisi: 20-07-2023, diterima untuk diterbitkan: 12-09-2023

ABSTRAK

Seiring dengan meningkatnya jumlah investor di pasar modal Indonesia, menarik untuk mempelajari bagaimana investor membuat keputusan investasi. Pengambilan keputusan investor dipengaruhi oleh bias psikologi dalam diri manusia yang dijelaskan dalam literatur. Adanya kecenderungan di mana faktor psikologis seperti *overconfidence*, *representativeness* dan *herding behavior* juga mempengaruhi keputusan investasi. Perilaku bias banyak ditemui pada generasi milenial oleh karena umur yang terbilang muda dan dinilai mempunyai tingkat emosi yang tidak terkontrol dan tinggi sehingga dapat menyebabkan terlalu cepat dalam mengambil keputusan investasi. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *overconfidence*, *representativeness* dan *herding behavior* terhadap keputusan investasi saham. Populasi dalam penelitian ini merupakan seluruh generasi milenial berusia antara 20-40 tahun di Jakarta. Sampel yang dipilih sebanyak 100 partisipan yang mempunyai pengalaman investasi minimal 3 bulan di pasar modal. Desain penelitian adalah deskriptif. Jenis penelitian ini adalah kuantitatif. Teknik *sampling* dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Terdapat dua tahapan dalam melakukan analisis, yaitu evaluasi model pengukuran dan evaluasi model struktural. Data dikumpulkan melalui kuesioner. Penelitian ini dilakukan dengan pendekatan SEM-PLS yang didukung oleh *software* SmartPLS 4.0.8.4. Hasil dalam penelitian ini ditemukan *overconfidence* dan *representativeness* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi saham. Sedangkan *herding behavior* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap keputusan investasi saham.

Kata Kunci: *overconfidence*, *representativeness*, *herding behavior*, keputusan investasi saham

ABSTRACT

As the number of investors in the Indonesian capital market increases, it is interesting to study how investors make investment decisions. Investor decision making is influenced by certain biases described in the literature. There is a trend in which psychological factors such as overconfidence, representativeness and herding behavior also influence investment decisions. Bias behavior is rife in the millennial generation because of their relatively young age and are considered to have uncontrolled and high emotional levels that can cause them to make investment decisions too quickly. This research aims to examine the effect of overconfidence, representativeness and herding behavior on stock investment decisions. The population in this study is all millennials aged between 20-40 years in Jakarta. The selected sample was 100 participants who had at least 3 months of investment experience in the capital market. The research design is descriptive. This type of research is quantitative. The sampling technique in this study was purposive sampling. There are two stages in conducting the analysis, namely the evaluation of the measurement model and the evaluation of the structural model. Data was collected through a questionnaire. This research was conducted using the SEM-PLS approach supported by SmartPLS 4.0.8.4 software. The results in this study found that overconfidence and representativeness had a positive and significant effect on stock investment decisions. While herding behavior has no significant positive effect on investment decisions. This is because the herding behavior factor has not been tested to be significant on stock investment decisions.

Keywords: *overconfidence*, *representativeness*, *herding behavior*, stock investment decisions

1. PENDAHULUAN

Latar belakang

Pasar modal merupakan penggerak roda ekonomi Indonesia. Menurut Widodoatmodjo (2015), pasar modal adalah tempat jual beli instrumen jangka panjang dengan waktu lebih dari satu tahun. Salah satu cara untuk melihat perkembangan pasar modal dari jumlah investor. Terbukti menurut data Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) per 3 November 2022, jumlah investor pasar modal mencapai 10.000.628 jiwa. Jumlah tersebut meningkat sejak 2019 saat jumlah investor masih di angka 2.484.354. Pada akhir 2021, mengalami peningkatan sebesar 33,53% dari 7.489.337 menjadi 10.000.628 per 3 November 2022. Peningkatan tersebut merupakan yang terbesar selama sejarah pasar modal Indonesia.

Dilansir dari CNBC Indonesia, Deputy Komisioner Pengawas Pasar Modal I OJK, Djustini Septiana mengatakan bahwa disaat wabah COVID-19 jumlah investor tahun 2019-2021 mengalami pertumbuhan yang signifikan sebesar 3x lipat atau 300%. Sekitar 80% pasar modal Indonesia didominasi oleh generasi milenial yang berusia dibawah 51 tahun (CNBC Indonesia, 2022). Generasi milenial dinilai mempunyai andil yang sangat besar dalam kemajuan dunia investasi terutama sektor saham (Salsabilla, dkk, 2021).

Di dalam pasar modal, investor dikenal sebagai pengambil keputusan. Secara umum, keputusan investasi merupakan fenomena dalam manajemen keuangan yang rumit karena mencakup berbagai aspek kehidupan (Puspitaningtyas, 2021). Menurut Puspitaningtyas, 2010 (dalam Afriani & Halmawati, 2019) keputusan investasi saham adalah keputusan seperti menjual, membeli dan mempertahankan saham. Keputusan investasi perlu diambil oleh investor meskipun dalam kondisi yang penuh resiko.

Setiap manusia memiliki bias psikologis dalam dirinya dan jika tidak dikelola dengan baik akan menghalangi seseorang dalam mengambil keputusan secara rasional dan menghasilkan keputusan investasi yang tidak rasional dan cenderung salah. Para pakar menjelaskan faktor psikologi berdampak besar bagi seseorang dalam pengambilan keputusan (Widiar Pradana, 2018).

Penelitian Wiryaningtyas (2016) menunjukkan bahwa perilaku keuangan memainkan peran yang sangat penting dan mempengaruhi keputusan investasi baik dalam bisnis maupun pasar modal. Perilaku investor dipengaruhi oleh banyak faktor, diantaranya *overconfidence*, *representativeness* dan *herding behavior* yang merupakan variabel independen dalam penelitian ini.

Overconfidence atau kepercayaan diri secara berlebihan adalah sebuah keyakinan seseorang bahwa informasi yang mereka miliki lebih akurat dibandingkan faktanya (Jannah, 2017). Mereka menganggap kemampuan mereka lebih baik dan pengetahuan mereka lebih banyak dibandingkan dengan orang lain. *Overconfidence* dinilai memiliki pengaruh besar dalam pengambilan keputusan investasi karena sebagai penyebab individu dalam menyepelekan resiko, membesarkan pengetahuan dan kemampuan yang dimiliki seseorang atas suatu kejadian (Addinpujoartanto & Darmawan, 2020).

Representativeness adalah perilaku dalam pengambilan keputusan yang melibatkan peristiwa baru dengan pengalaman masa lalu investor (Mahadevi & Asandimitra, 2021). Investor dengan bias ini akan mempertimbangkan kinerja masa lalu suatu perusahaan sebelum melakukan investasi. Jika kinerja perusahaan sebelumnya dianggap baik maka hasil yang diterima selanjutnya akan baik juga. Begitu pula jika profil perusahaannya besar maka kinerjanya dinilai bagus. Dalam hal ini, investor cenderung mengambil jalan cepat dengan mengutamakan berinvestasi pada perusahaan

yang sama seperti sebelumnya. Bagi investor yang mengalami masalah dalam berinvestasi akan berpandangan masalah yang dijumpai saat ini maupun masa lalu akan serupa cara mengatasinya sehingga investor memakai kembali cara yang lama tanpa melakukan analisa lebih lanjut.

Herding behavior adalah pola perilaku yang saling berkaitan di antara individu (Setyawan & Ramli, 2016). Penyebab utama *herding* karena rendahnya pengetahuan seseorang tentang investasi sehingga bergantung pada informasi yang berasal dari orang sekitarnya. Terlalu banyak informasi yang tersedia dari luar membuat investor menjadi sulit untuk mengevaluasi seluruh informasi dan meniru keputusan investor lain.

Penelitian ini penting karena kepribadian dan perilaku setiap investor yang beraneka ragam. Berdasarkan masalah yang sudah disebutkan di atas maka penulis berinisiatif untuk meneliti agar memberikan hasil penelitian terbaru dengan judul “Pengaruh *Overconfidence*, *Representativeness* dan *Herding Behavior* Terhadap Keputusan Investasi Saham Generasi Milenial di Jakarta.”

Rumusan masalah

Mengacu pada latar belakang diatas, penulis merumuskan masalah dalam penelitian ini, diantaranya:

- a. Apakah terdapat pengaruh *overconfidence* terhadap keputusan investasi saham generasi milenial di Jakarta?
- b. Apakah terdapat pengaruh *representativeness* terhadap keputusan investasi saham generasi milenial di Jakarta?
- c. Apakah terdapat pengaruh *herding behavior* terhadap keputusan investasi saham generasi milenial di Jakarta?

Kajian teori

Menurut beberapa penelitian terdahulu, seperti Azhari (2021), Budiarto (2017), Ar-Rachman (2018) dan Afriani & Halmawati (2019) dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi sebagai proses pengambilan keputusan yang dapat dijadikan sebagai proses integrasi, menggabungkan informasi dan mengevaluasi dua atau lebih alternatif kemudian memilih salah satu yang berpotensi menjadi peluang investasi dengan harapan pengembalian di masa yang akan datang. Menurut Azhari (2021), indikator keputusan investasi adalah: pengetahuan tentang saham dan investasi, pengetahuan tentang tujuan hidup, pengetahuan tentang manajemen keuangan, pengetahuan tentang mengelola uang yang diinvestasikan, pengetahuan tentang fluktuasi harga saham dan pengetahuan tentang pengelolaan uang dengan baik.

Menurut beberapa penelitian terdahulu, seperti Jannah (2017), Afriani & Halmawati (2019), Budiarto (2017), Addinpujoartanto & Darmawan (2020), Widiar Pradana (2018) dan Seto (2017) dapat disimpulkan bahwa *overconfidence* atau kepercayaan diri berlebih dapat mendorong investor melakukan keputusan yang nekat karena kemampuan dari investor yang sebetulnya belum mampu untuk keputusan tersebut. Menurut Jannah (2017) terdapat 5 indikator yang mengukur variabel *overconfidence*, diantaranya: kemampuan dan pengetahuan yang dimiliki lebih baik dibandingkan investor lain, mengetahui inflasi, tidak mementingkan risiko investasi, yakin mendapatkan keuntungan yang tinggi dan yakin dengan pilihan investasi.

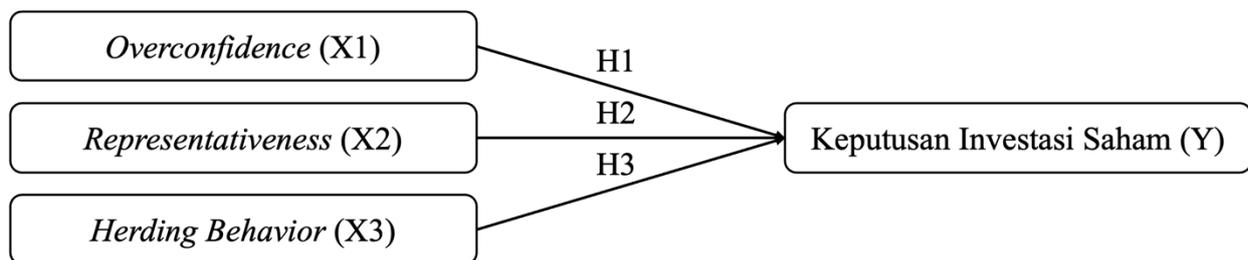
Menurut beberapa penelitian terdahulu, seperti Azhari (2021), Danepo (2018) dan Seto (2017) dapat disimpulkan bahwa *representativeness* melibatkan heuristik kognitif, yaitu jalan pintas mental dalam diri seseorang yang memungkinkan orang yang bersangkutan untuk merenungkan suatu peristiwa untuk memecahkan masalah dan membuat keputusan dengan cepat dan efisien.

Menurut Azhari (2021), terdapat 7 indikator yang mengukur variabel *representativeness*, diantaranya: saham perusahaan ternama memiliki kinerja yang baik, mempertimbangkan tanggung jawab sosial perusahaan saat ingin berinvestasi, dalam berinvestasi yang utama adalah tingkat tanggung jawab sosial perusahaan, tidak berinvestasi pada perusahaan yang melakukan *outsourcing* pekerjaan ke negara lain, tidak melakukan investasi pada perusahaan yang memindahkan pekerjaan karyawannya ke luar negeri, rata-rata perusahaan blue chip adalah investasi jangka panjang yang baik dan membeli saham berdasarkan yang banyak diminati dan menghindari saham dengan kinerja yang buruk di masa lalu.

Menurut beberapa penelitian terdahulu, seperti Afriani & Halmawati (2019) dan Addinpujoartanto & Darmawan (2020) dapat disimpulkan bahwa *herding behavior* mengacu pada situasi di mana investor memutuskan untuk berinvestasi, di mana orang-orang yang rasional mulai berperilaku tidak rasional untuk meniru atau mencontoh reaksi dan keputusan orang lain untuk menghindari risiko. Menurut Baker (2021), terdapat 5 indikator yang mengukur variabel *herding behavior*, diantaranya: dahulukan berkonsultasi saat ingin bertransaksi saham, mengikuti keputusan investor lain ketika melakukan transaksi saham, mengikuti keputusan investor lain ketika melakukan transaksi saham, mengikuti perubahan keputusan investor lain, meminta pendapat orang lain sebelum membeli saham dan mengikuti blog atau forum sebelum transaksi saham.

Kerangka pemikiran dan hipotesis

Berdasarkan kajian teori di atas, penelitian ini mengembangkan model penelitian yang ditunjukkan pada Gambar 1.



Gambar 1. Model penelitian

2. METODE PENELITIAN

Desain penelitian

Desain penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah deskriptif. Deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan mendeskripsikan data sampel yang terkumpul sebagaimana adanya tanpa menarik kesimpulan tentang sampel tersebut dan bertujuan untuk menggambarkan karakteristik suatu objek, peristiwa maupun fenomena (Sugiyono, 2020:206). Jenis penelitian ini adalah kuantitatif. Strategi yang digunakan adalah survei.

Populasi, teknik pemilihan sampel, dan ukuran sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah semua generasi milenial berusia antara 20-40 tahun dengan tahun kelahiran 1982-2000 yang ada di kota Jakarta. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah *non-probability sampling* dengan metode *purposive sampling*.

Menurut Sugiyono (2020:133), *non-probability sampling* dengan *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel yang mengacu pada kriteria tertentu (Sugiyono, 2020, p. 133). Menurut Degross *et al.* (1996:31) sampel minimal yang direkomendasikan sebanyak 100.

Operasionalisasi variabel

Tabel 1. Operasionalisasi variabel keputusan investasi saham

Variabel	Indikator	Kode	Acuan
Keputusan Investasi Saham	Pengetahuan tentang saham dan investasi	KI1	Azhari (2021)
	Pengetahuan tentang tujuan hidup	KI2	
	Pengetahuan tentang manajemen keuangan	KI3	
	Pengetahuan tentang mengelola uang yang diinvestasikan	KI4	
	Pengetahuan tentang fluktuasi harga saham	KI5	
	Pengetahuan tentang pengelolaan uang dengan baik	KI6	

Tabel 2. Operasionalisasi variabel *overconfidence*

Variabel	Indikator	Kode	Acuan
<i>Overconfidence</i>	Kemampuan dan pengetahuan yang dimiliki lebih baik dibandingkan investor lain.	O1	Jannah (2017)
	Mengetahui inflasi	O2	
	Tidak mementingkan risiko investasi.	O3	
	Yakin mendapatkan keuntungan yang tinggi.	O4	
	Yakin dengan pilihan investasi.	O5	

Tabel 3. Operasionalisasi variabel *representativeness*

Variabel	Indikator	Kode	Acuan
<i>Representativeness</i>	Saham perusahaan ternama memiliki kinerja yang baik.	R1	Azhari (2021)
	Mempertimbangkan tanggung jawab sosial perusahaan saat ingin berinvestasi.	R2	
	Dalam berinvestasi yang utama adalah tingkat tanggung jawab sosial perusahaan.	R3	
	Tidak berinvestasi pada perusahaan yang melakukan <i>outsourcing</i> pekerjaan ke negara lain.	R4	
	Tidak melakukan investasi pada perusahaan yang memindahkan pekerjaan karyawannya ke luar negeri.	R5	
	Rata-rata perusahaan <i>blue chip</i> adalah investasi jangka panjang yang baik.	R6	
	Membeli saham berdasarkan yang banyak diminati dan menghindari saham dengan kinerja yang buruk di masa lalu.	R7	

Tabel 4. Operasionalisasi variabel *herding behavior*

Variabel	Indikator	Kode	Acuan
<i>Herding Behavior</i>	Dahulukan berkonsultasi saat ingin bertransaksi saham.	HB1	Baker (2021)
	Mengikuti keputusan investor lain ketika melakukan transaksi saham.	HB2	
	Mengikuti keputusan investor lain ketika melakukan transaksi saham.	HB3	
	Mengikuti perubahan keputusan investor lain.	HB4	
	Meminta pendapat orang lain sebelum membeli saham.	HB5	
	Mengikuti blog atau forum sebelum transaksi saham.	HB6	

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Menurut Ghazali (2021), terdapat dua tahapan dalam metode analisis *SEM* pada software SmartPLS, yaitu model pengukuran (*outer model*) dan model struktural (*inner model*). Analisis *outer model* terdiri dari uji validitas dan uji reliabilitas, sedangkan analisis *inner model* terdiri dari uji koefisien determinasi (R^2), uji koefisien jalur, uji *predictive relevance* (Q^2), dan uji *effect size* (f^2). Analisis validitas terdiri dari uji *outer loadings* dan uji *Average Variance Extracted* (AVE), sementara analisis reliabilitas terdiri dari uji *Cronbach's alpha* dan *composite reliability*. Hasil berbagai analisis tersebut ditunjukkan pada Tabel 5 dan Tabel 6.

Tabel 5. Hasil analisis *outer loadings*
Sumber: Output SmartPLS

Kode	X ₁ (O)	X ₂ (R)	X ₃ (HB)	Y (KI)
O1	0,705			
O4	0,884			
O5	0,883			
R1		0,758		
R2		0,779		
R3		0,831		
R7		0,702		
HB1			0,846	
HB4			0,767	
HB5			0,882	
KI2				0,802
KI3				0,930
KI4				0,925
KI6				0,894

Berdasarkan Tabel 5, setiap indikator memiliki nilai $>0,7$ yang berarti setiap indikator memenuhi kriteria *loading factor*, sehingga *overconfidence*, *representativeness*, *herding behavior*, dan keputusan investasi saham dapat dikatakan valid.

Tabel 6. Hasil analisis AVE, *Cronbach's alpha*, *composite reliability*, R^2 , koefisien jalur, Q^2 , f^2
Sumber: Output SmartPLS

Variabel	AVE	<i>Cronbach's alpha</i>	<i>Composite reliability (rho_a)</i>	<i>Composite reliability (rho_c)</i>	R^2	Koefisien Jalur	Q^2	f^2
<i>Overconfidence</i>	0,674	0,761	0,821	0,860		0,463		0,357
<i>Representativeness</i>	0,591	0,770	0,773	0,852		0,328		0,147
<i>Herding Behavior</i>	0,694	0,790	0,856	0,872	0,572	0,115	0,512	0,022
Keputusan Investasi Saham	0,791	0,911	0,917	0,938				

Menurut Ghozali (2021), AVE dikatakan valid apabila lebih dari 0,5 ($>0,5$), sementara *Cronbach's alpha* dan *composite reliability* dikatakan reliabel apabila lebih dari 0,7 ($>0,7$). Berdasarkan Tabel 6, AVE dikatakan valid karena lebih dari 0,5. Penelitian ini juga reliabel dikarenakan memenuhi kriteria nilai *cronbach's alpha* di atas 0,7 dan *composite reliability* di atas 0,7.

Menurut Chin (dalam Ghozali, 2021), R^2 dapat dikatakan kuat apabila memiliki nilai 0,75, nilai R^2 0,50 termasuk kategori sedang atau moderat dan nilai R^2 sebesar 0,25 termasuk kategori lemah. Berdasarkan Tabel 6, koefisien determinasi (R^2) memiliki nilai 0,572 yang memiliki arti bahwa sebesar 57,2% dari variabel keputusan investasi saham (Y) dapat dijelaskan oleh variabel *overconfidence*, *representativeness*, dan *herding behavior*. Sementara sisanya sebesar 42,8% dapat dijelaskan oleh variabel lain di luar penelitian ini. Hasil dari koefisien determinasi (R^2) dari penelitian ini termasuk ke dalam kategori sedang atau moderat.

Menurut Ghozali (2021), nilai *path coefficients* berada di antara -1 dan +1. *Path coefficients* dapat dikatakan kuat dan positif apabila mendekati +1 dan dikatakan lemah dan negatif apabila nilai dari *path coefficients* mendekati -1. Berdasarkan Tabel 6, setiap variabel memiliki nilai yang positif dengan variabel *overconfidence* memiliki nilai pengaruh yang paling kuat dan positif terhadap keputusan investasi saham, yaitu sebesar 0,463 dan *herding behavior* memiliki nilai yang paling kecil atau lemah terhadap keputusan investasi saham, yaitu sebesar 0,115.

Menurut Ghozali (2021), Model dapat di katakan memiliki *predictive relevance* apabila Q^2 lebih besar dari nol (>0) dan apabila Q^2 lebih kecil dari nol (<0) berarti model kurang memiliki *predictive relevance*. Berdasarkan Tabel 6, nilai Q^2 pada penelitian ini sebesar 0,512 dan nilainya lebih besar dari nol maka Q^2 memiliki *predictive relevance*.

Menurut Cohen (dalam Ghozali, 2021) jika nilai F^2 sama dengan 0,02 memiliki pengaruh kecil, apabila F^2 sama dengan 0,15 memiliki pengaruh sedang dan apabila F^2 sama dengan 0,35 memiliki pengaruh yang besar. Berdasarkan Tabel 6, *overconfidence* memiliki pengaruh yang besar, yaitu sebesar 0,357, *representativeness* memiliki pengaruh yang sedang, yaitu sebesar 0,147 dan *herding behavior* memiliki pengaruh yang kecil yaitu sebesar 0,022.

Goodness of Fit (GoF)

Nilai AVE = $(0,674 + 0,591 + 0,694 + 0,791)/4 = 0,687$

GoF = $\sqrt{AVE \times R^2}$

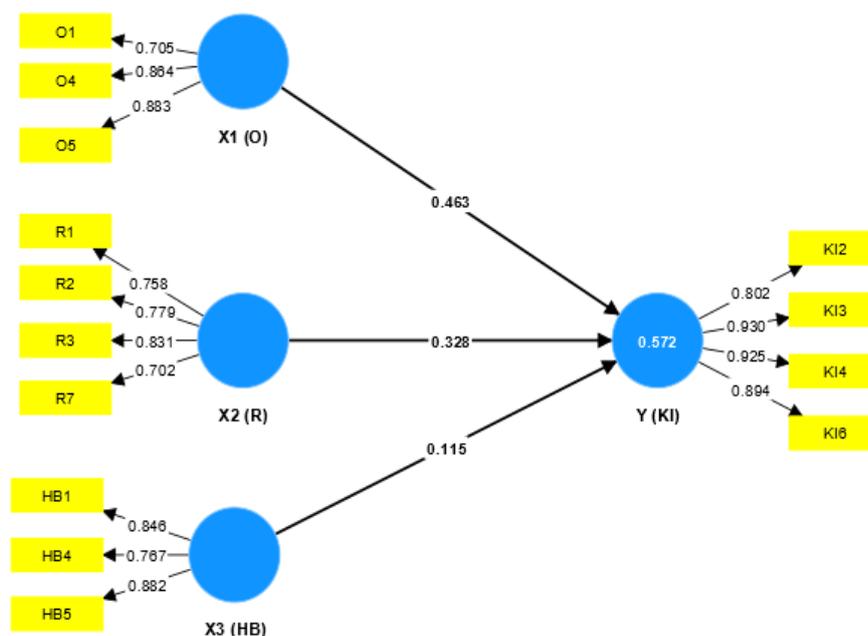
GoF = $\sqrt{0,687 \times 0,572}$

GoF = 0,63

Dari perhitungan nilai GoF di atas, diperoleh nilai GoF sebesar 0,63 dan termasuk ke dalam kategori besar karena memenuhi kriteria, yaitu lebih dari 0,36.

Tabel 7. Hasil uji hipotesis
 Sumber: Output SmartPLS

Variabel	Original Sample	Sample Mean	Standard Deviation	T-Statistics	P-Values	Hipotesis
<i>Overconfidence</i> -> Keputusan Investasi Saham	0,463	0,449	0,098	4,714	0,000	Diterima
<i>Representativeness</i> -> Keputusan Investasi Saham	0,328	0,340	0,092	3,557	0,000	Diterima
<i>Herding Behavior</i> -> Keputusan Investasi Saham	0,115	0,121	0,092	1,241	0,215	Ditolak



Gambar 2. Hasil *bootstrapping*
 Sumber: Output SmartPLS

Ghozali (2021) berpendapat bahwa Uji hipotesis atau signifikansi ditolak dan dikatakan tidak signifikan apabila nilai *t-statistics* <1,96 dengan *p-value* lebih besar dari 0,05 (>0,05). Uji hipotesis atau signifikansi diterima dan dikatakan signifikan apabila nilai *t-statistics* >1,96 dengan *p-value* lebih kecil dari 0,05 (<0,05).

Pada Tabel 7, nilai *t-statistics* sebesar 4,714 dan *p-values* sebesar 0,000. Nilai *t-statistics* dan *p-values* juga memenuhi kriteria, yaitu *t-statistics* >1,96 dan *p-values* <0,005 yang artinya *overconfidence* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi saham. Dapat disimpulkan bahwa H₁ diterima.

Pada Tabel 7, nilai *t-statistics* sebesar 3,557 dan *p-values* sebesar 0,000. Nilai *t-statistics* dan *p-values* juga memenuhi kriteria, yaitu *t-statistics* >1,96 dan *p-values* <0,005 yang artinya *representativeness* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi saham. Dapat disimpulkan bahwa H₂ diterima.

Pada Tabel 7, nilai *t-statistics* sebesar 1,241 dan *p-values* sebesar 0,215. Nilai *t-statistics* dan *p-values* tidak memenuhi kriteria, yaitu *t-statistics* <1,96 dan *p-values* >0,005 yang artinya *representativeness* berpengaruh tidak signifikan terhadap keputusan investasi saham. Dapat disimpulkan bahwa H₃ ditolak.

4. KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil dan pembahasan di atas, peneliti menarik kesimpulan, yaitu *overconfidence* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi saham. *Representativeness* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi saham. *Herding behavior* memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap keputusan investasi saham.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian diperoleh, penelitian ini menyarankan sebagai berikut:

- a. Peneliti selanjutnya agar menambah jumlah responden dan variabel independen yang kompleks, mengingat masih terdapat 42,8% keputusan investasi dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti, seperti *regret aversion* dan *loss aversion* yang terdapat pada penelitian Addinpujoartanto & Darmawan (2020) yang menjadi salah satu acuan dalam penelitian ini.
- b. Peneliti selanjutnya, menambahkan variabel mediasi atau mengganti variabel dependennya jika terdapat kesamaan pada variabel independen.
- c. Peneliti selanjutnya, agar menambah jumlah sampel penelitian.
- d. Investor diharapkan memiliki pengetahuan tentang investasi maupun perusahaan saham serta mengolah informasi yang relevan.
- e. Strategi berikutnya, yaitu investor mampu melakukan analisis dan mengevaluasi dengan rinci untuk mendapatkan timbal balik yang akan digunakan dalam membuat keputusan yang akurat, sekalipun diperhadapkan dengan beberapa pilihan beresiko.
- f. Investor diharapkan memikirkan secara mendalam dan dapat mengatur bias dalam diri mereka dengan dari sisi psikologis khususnya *overconfidence* dan *representativeness* yang berpengaruh signifikan.
- g. Berhati-hati terhadap hal yang membuat keputusan investasi menjadi tidak rasional dan mempertahankan perilaku rasional dalam berinvestasi.
- h. Untuk mengurangi *overconfidence*, sebaiknya investor melakukan analisa yang tepat sebelum mengambil keputusan investasi, selalu memperbaharui pengetahuan dan berita terbaru, dan tetap memiliki rencana *trading*.

Ucapan terima kasih

Ucapan terima kasih kepada seluruh pihak yang telah berpartisipasi dalam membantu penelitian ini yang tidak dapat disebutkan satu-persatu.

REFERENSI

- Addinpujoartanto, N. A., & Darmawan, S. (2020). Pengaruh Overconfidence, Regret Aversion, Loss Aversion, Dan Herding Bias Terhadap Keputusan Investasi Di Indonesia. *Jurnal Riset Ekonomi Dan Bisnis*, 13(3), 175. <https://doi.org/10.26623/jreb.v13i3.2863>
- Afriani, D., & Halmawati, H. (2019). Pengaruh Cognitive Dissonance Bias, Overconfidence Bias Dan Herding Bias Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 1(4), 1650–1665. <https://doi.org/10.24036/jea.v1i4.168>
- Ar-Rachman, A. R. (2018). Pengaruh Overconfidence Bias Dan Bias Optimisme Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Pada Investor di Yogyakarta. *Journal of Chemical Information and Modeling*, 53(9), 287.
- Azhari, R. (2021). Pengaruh Bias Representative terhadap Keputusan Investasi di Pasar Modal. *Borneo Student Research*, 2(2), 1424–1430.
- Baker, H. K. (2021). *Personality traits and investor sentiment*. 354–369. <https://doi.org/10.1108/RBF-08-2017-0077>
- Budiarto, A. (2017). Pengaruh *Financial Literacy*, *Overconfidence*, *Regret Aversion* dan *Risk Tolerance* Terhadap Keputusan Investasi (Studi pada investor PT. Sucorinvest Central Gani Galeri Investasi BEI Universitas Negeri Surabaya). *Jurnal Ilmu Manajemen*, 5(2), 1–9.
- CNBC Indonesia. (2022). OJK : 5 Tahun Lagi, Milenial Akan Mendominasi Pasar Modal, from <https://www.cnbcindonesia.com/market/20220614145532-17-347000/ojk-5-tahun-lagi-milenial-akan-mendominasi-pasar-modal>.
- Degross, J. I., Chin, W. W., & Marcolin, B. L. (1996). *Proceedings Of The Seventeenth A Partial Least Squares Latent Variable Modeling Approach For Measuring Interaction Effects: Results from A Monte Carlo Simulation Study and Voice Mail Emotion/Adoption Study*.
- Ghozali, Imam. (2021). *Partial Least Squares Konsep Teknik dan Aplikasi Menggunakan Program Smart PLS 3.2.9*. Semarang: Universitas Diponegoro Semarang.
- Jakarta.bps.go.id. (2020). Jumlah Penduduk Hasil Sensus Penduduk 2020 Menurut Generasi dan Kabupaten/Kota di Provinsi DKI Jakarta, from <https://jakarta.bps.go.id/statictable/2022/07/20/504/jumlah-penduduk-hasil-sensus-penduduk-2020-menurut-generasi-dan-kabupaten-kota-di-provinsi-dki-jakarta.html>
- Jannah, W. (2017). Analisis Fundamental, Suku Bunga, Dan Overconfidence Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Pada Investor Di Surabaya. *Ekspektra : Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 1(2), 138–155. <https://doi.org/10.25139/ekt.v0i0.338>
- Kustodian Sentral Efek Indonesia. (2022). Investor Pasar Modal Tembus 10 Juta – KSEI, from https://www.ksei.co.id/files/uploads/press_releases/press_file/id-id/212_berita_pers_investor_pasar_modal_tembus_10_juta_20221202065619.pdf
- Mahadevi, S. A., & Asandimitra, N. (2021). The Influence of Status Quo, Herding Behavior, Representativeness Bias, Mental Accounting, and Regret Aversion Bias on Millennial Investors Investment Decisions in Surabaya City. *Journal of Management Sciences*, 9(2), 779–793. <https://doi.org/10.26740/jim.v9n2.p779-793>
- Puspitaningtyas, Z. (2021). Perilaku investor dalam pengambilan keputusan investasi saham. *SKRIPSI Mahasiswa UM, December*. <http://mulok.library.um.ac.id/index3.php/82632.html>
- Salsabilla, N. H., Utama, R. A., Riantiningrum, P. S., & Rahmawati, S. A. (2021). Analisis Faktor Motivasi, Kemajuan Teknologi, dan Literasi Keuangan terhadap Minat Generasi Milenial dalam Berinvestasi Saham. *Prosiding National Seminar on Accounting, Finance, and Economics (NSAFE)*, 1(7), 73–79.

- Sekaran, Uma, Bougie, Roger. (2020) *Research Methods For Business: A Skill Building Approach (8th ed. (Asia Edition))*. Hoboken: Wiley.
- Seto, A. A. (2017). Behavioral Biases Pada Individual Investor. *Ilmiah Ekonomi Global Masa Kini*, 8(01), 6–11. <http://dx.doi.org/10.36982/jiegmk.v8i1.293>
- Setyawan, I. R. & Ramli, I. (2016). Herding Behavior in the Indonesian Stock Exchange: the Roles and Contributions of Foreign Investors during the Period 2006 to 2011. *Jurnal Pengurusan*, 46, 125-135. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2313036>
- Widiar Pradana, R. (2018). Pengaruh Financial Literacy, Cognitive Bias, Dan Emotional Bias Terhadap Keputusan Investasi (Studi Pada Investor Galeri Investasi Universitas Negeri Surabaya). *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 6(3), 108–117.
- Widoatmodjo, S. (2015). *Pengetahuan Pasar Modal untuk Konteks Indonesia*. Elex Media Komputindo.
- Wiryaningtyas, D. P. (2016). Behavioral Finance dalam Pengambilan Keputusan. *UNEJ E-Proceeding*, 339–344.