



**PENGARUH HEURISTIC BIASES TERHADAP PENGAMBILAN KEPUTUSAN
INVESTASI SAHAM
(STUDI PADA INVESTOR SAHAM DI KOTA MATARAM)**

Oleh

Bimo Abdinegoro¹, Budi Santoso², Siti Aisyah Hidayati³

^{1,2,3}Faculty of Economic and Business, University of Mataram, Indonesia

Email: 1Bimoabdinegoro@gmail.com

Abstract

This research aims to analyze the Influence of Heuristic Bias: Stock Investors in Mataram City. This type of research is associative with quantitative methods. The population in this research is all investors in Mataram City. Sampling was carried out using a non-probability sampling technique with the quota sampling method. From the existing population, there are 101 (one hundred and one) investors who can be taken as samples. The data collection technique used in this research is by using a questionnaire. To achieve research objectives and hypothesis testing, the data obtained will be processed as needed using the GSCA (Generalized Structured Component Analysis) statistical tool. The research results show that heuristic bias (Representativeness, Availability, Anchoring, Overconfidence) has a positive and significant effect on investors' stock investment decisions in Mataram City. This is based on the age of the respondents who are of productive age, most of them are men, the education level of most of them is S1, the investment period is less than 1 (one) year. Recommendations can be aimed at: For investors and potential investors, it is hoped that they can provide information by considering the influence of bias in making appropriate decisions regarding their investments with the aim of minimizing investment risks and obtaining maximum returns.

Keywords: Heuristic Biases, Representativeness, Availability, Anchoring, Overconfidence, Investment Decision

PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan bagian penting bagi sebuah ekonomi dan merupakan salah satu faktor utama dalam pertumbuhan sebuah perekonomian (Adielyani & Mawardi, 2020). Jenis produk pasar modal terdapat Saham Biasa (*Common Stock*), Bukti *Right* (*Right Issue*), Obligasi (*Bonds*), Saham Preferen atau Saham Istimewa (*Preferred Stock*), Waran (*Warrant*), Reksadana (*Mutual Fund*). Manfaat pasar modal dapat sebagai alternatif investasi, pasar modal bisa memungkinkan bagi investor untuk memiliki perusahaan yang sehat dan dengan prospek yang baik, pasar modal merupakan wahana pengalokasian dana secara efisien, pelaksanaan manajemen perusahaan secara profesional dan transparan, peningkatan aktiva

ekonomi nasional. Saham dapat diartikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) pada suatu perusahaan atau Perseroan Terbatas.

Keberhasilan investasi seorang investor pada dasarnya ditentukan oleh seberapa tepat keputusan yang diambil dan mampu menentukan dengan tepat dan baik jenis maupun waktu investasi yang memiliki probabilitas yang lebih besar untuk mendapatkan keuntungan (*return*). Keputusan investasi yang diambil seorang investor akan berbeda dengan investor lainnya disebabkan adanya faktor psikologi yang berbeda yang mempengaruhi masing-masing investor dalam mengambil keputusan investasi.



Faktor psikologis atau bias yang dapat mempengaruhi seorang investor adalah heuristic. Kahneman dan Tversky (1982) mengemukakan bahwa sebagian orang cenderung untuk mengandalkan penyederhanaan, aturan praktis atau mengandalkan *rule of thumb* dalam mengambil keputusan. *Heuristic* dapat menyebabkan bias pada investor sehingga mempengaruhi *investment decision*. Menurut Shefrin (2007), heuristic terdiri dari bias *representativeness*, *availability*, *anchoring*, dan Waweru, *et al* (2008) menambahkan satu lagi heuristic dalam daftar tersebut yaitu *overconfidence*.

Indikator pertama *Representativeness* dari *heuristic* yang mempengaruhi keputusan investasi. Menurut Tversky dan Kahneman (1974) dalam Abdin, *et al* (2017), *representativeness* adalah aturan praktis yang dimana seseorang individu memberikan probabilitas kepada sebuah kejadian yang memiliki kesamaan atau lebih merepresentasikan populasinya. Di pasar saham, ketika investor mencari untuk membeli saham "panas", menghindari saham yang performa rendah, penggunaan analisis tren beberapa saham untuk seluruh keputusan, ini berarti *representativeness* diterapkan. Perilaku ini merupakan penjelasan atas reaksi berlebihan investor (DeBondt and Thaler, 1995, p.390).

Indikator kedua adalah *availability*. Menurut Tversky dan Kahneman (1974) dalam Abdin, *et al* (2017) *availability* adalah kecenderungan seseorang untuk mengandalkan dan memberi bobot lebih tinggi kepada informasi atau pengetahuan yang sudah tersedia. Individu mengandalkan kemudahan berdasarkan pengalaman dan banyaknya informasi yang tersedia untuk mengambil keputusan (Kahneman, D. & Tversky, 1979).

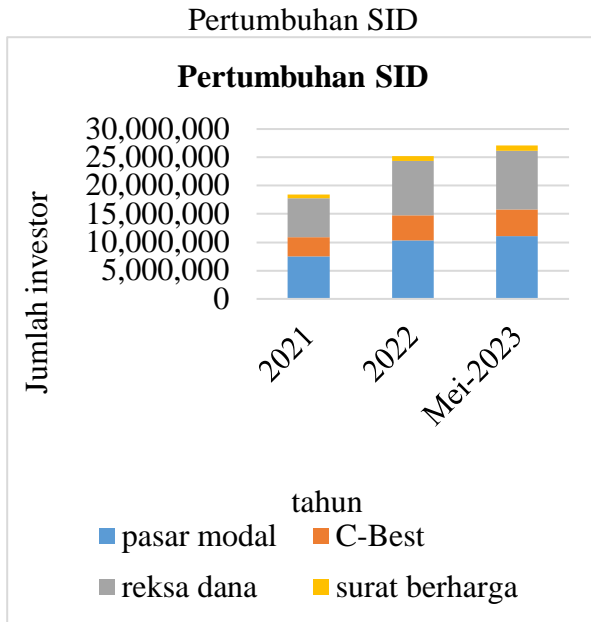
Indikator ketiga adalah *anchoring*. Menurut Tversky dan Kahneman (1974) dalam Ngoc (2014), *anchoring* adalah sebuah fenomena yang digunakan ketika seseorang membuat estimasi berdasarkan beberapa nilai awal yang bias terhadap nilai awal karena titik

awal yang berbeda menghasilkan nilai yang berbeda. Di pasar saham, *anchoring* muncul ketika skala nilai ditentukan oleh pengamatan baru-baru ini, investor selalu mengacu pada harga beli awal saat menjual atau menganalisis. Jadi, harga saat ini sering ditentukan oleh harga di masa lalu, investor menentukan kisaran harga saham atau pendapatan perusahaan berdasarkan tren historis, yang mengakibatkan reaksi terhadap perubahan yang tidak terduga.

Indikator keempat adalah *overconfidence*. *Overconfidence* adalah kecondongan untuk terlalu yakin atas prediksi dan kemampuan demi keberhasilan (Jannah dan Ady, 2017). Bhandri & Deaves (2006) melibatkan banyak faktor demografi meliputi usia, pengalaman investasi, pendidikan, pendapatan dan kekayaan, yang dapat membedakan perilaku *overconfidence*.

Pada tahun 2023, adanya peningkatan jumlah investor di Indonesia. Berdasarkan data tahun 2023 jumlah *Single Investor Identification* (SID) investor 11.062.050, dibandingkan tahun 2022 dengan jumlah SID yang sebesar 10.311.152. Secara Nasional jumlah SID saham NTB pada kuartal-I 2023 dengan total SID sebanyak 99.464 investor. Dominasi investor saham di NTB berasal dari Kota Mataram sebanyak 25.216 investor. Menyusul kemudian Kabupaten Lombok Timur dengan jumlah SID aktif sebanyak 19.134. Kabupaten Lombok Tengah sekitar 15.814. Kabupaten Lombok Barat 12.789, Kabupaten Sumbawa 9.609, Kabupaten Bima 3.670. Kabupaten Sumbawa Barat sebanyak 3.408, dan Kabupaten Dompu 2.649. Kabupaten yang paling rendah investornya adalah KLU sekitar 2.661. Menurut laporan statistik bulanan (03-2023), data transaksi mencatat Kota Mataram 197,37 vol (juta) dan 80,46 (Rp m) melakukan transaksi pembelian, dan 214,62 vol (juta) dan 74,33 (Rp m) melakukan transaksi penjualan (Kustodian Sentral Efek Indonesia, 2023).

Gambar 1.1.



Penelitian-penelitian mengenai *heuristic* menunjukkan hasil yang tidak konsisten, yaitu penelitian yang dilakukan oleh, Raafifalah (2021), Vitmiasih (2021), Cuandra dan Tan (2021), Anggia, dkk (2021), Saeed (2019), Pradhana (2018), Afriani & Halmawati (2019). Hasil yang kontradiktif dari penelitian terdahulu dan belum adanya penelitian yang berfokus pada investor investasi saham menjadi *research gap* bagi penelitian tentang pengaruh *heuristic* terhadap *investment decision*. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjawab *research gap* pengaruh faktor psikologis dan bias dalam *investment decision* dan membantu investor, perusahaan sekuritas, regulator untuk memahami pengaruh faktor psikologis atas *investment decision*.

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini adalah asosiatif dengan metode kuantitatif. Tujuan penelitian ini berfokus pada pengaruh *heuristic* pada keputusan investasi saham investor di Kota Mataram. Penelitian ini diharapkan dapat menganalisis pengaruh dari *heuristic* terhadap keputusan investasi. Populasi penelitian ini adalah investor saham di Kota Mataram yang berjumlah sebanyak 25.216 investor

(Kustodian Sentral Efek Indonesia, 2023). Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah teknik *non-probability sampling* dengan metode *quota sampling*. Jumlah sampel penelitian adalah 101 responden yang ditentukan menggunakan rumus slovin. Kriteria penelitian ini adalah investor yang berada di Kota Mataram yang meliputi laki-laki dan perempuan.

Deskripsi Variabel Penelitian

Analisis deskripsi variabel bertujuan untuk menginterpretasikan makna masing-masing variabel penelitian, indikator variabel dan item pernyataan penelitian berdasarkan distribusi frekuensi, persentase dan rerata (*mean*) jawaban responden. Berdasarkan skala pengukuran data yang digunakan (Likert), rentang skala pernyataan responden di mulai dari satu sampai lima. Variabel-variabel yang dianalisis dalam penelitian ini terdiri atas :

Variabel-variabel yang dianalisis dalam penelitian ini terdiri atas : *Representativeness* (X1), *Availability* (X2), *Anchoring* (X3), *Overconfidence* (X4) dan Keputusan Investasi (Y). Untuk menggambarkan variabel-variabel tersebut digunakan metode statistik deskriptif, sedangkan untuk menguji dan menganalisis pengaruh antar variabel penelitian digunakan GSCA. Deskripsi setiap indikator dan variabel dapat diuraikan sebagai berikut.

Variabel Representativeness (X1)

Variabel *Representativeness* (X1) memiliki 2 indikator, yaitu: menghindari saham performa rendah dan penggunaan analisis tren beberapa saham untuk seluruh keputusan. Setiap indikator memiliki 1 pernyataan.

Tabel 1. Deskripsi Variabel *Representativeness* (X1)

Variabel	Pernyataan	Jawaban Responden										Rerata (mean)	Rerata (mean) indikator
		Sangat Tidak Setuju (STS)		Tidak Setuju (TS)		Kurang Setuju (KS)		Setuju (S)		Sangat Setuju (SS)			
		F	%	F	%	F	%	F	%	F	%		
X1	X1.1	5	5,0	4	4,0	12	11,9	44	43,6	36	35,6	4,01	4,08
	X1.2	1	1,0	3	3,0	14	13,9	45	44,6	38	37,6		

Berdasarkan tabel 4.1, memiliki nilai diatas 4 artinya responden mampu



menunjukkan sikap yang mencerminkan *heuristic*.

Variabel Availability (X2)

Variabel *Availability* (X2) memiliki 2 indikator, yaitu: kecenderungan membeli saham lokal dan pandangan terhadap informasi dari orang dekat. Setiap indikator memiliki 1 pernyataan.

Tabel 4.2.

Deskripsi Variabel *Availability* (X2)

Variabel	Pernyataan	Jawaban Responden										Rerata (mean)	Rerata (mean) indikator
		Sangat Tidak Setuju (STS)		Tidak Setuju (TS)		Kurang Setuju (KS)		Setuju (S)		Sangat Setuju (SS)			
		F	%	F	%	F	%	F	%	F	%		
X2	X2.1	3	0,3	6	5,9	26	25,7	35	34,7	31	30,7	3,84	3,5
	X2.2	6	5,9	13	12,9	42	41,6	31	30,7	9	8,9	3,23	

Berdasarkan tabel 4.2, memiliki nilai dibawah 4 artinya responden tidak mampu menunjukkan sikap yang mencerminkan *heuristic*.

Variabel Anchoring (X3)

Variabel *Anchoring* (X3) memiliki 2 indikator, yaitu: ketergantungan terhadap pengalaman masa lalu dan Kepercayaan atas harga historis untuk memprediksi harga saham. Setiap indikator memiliki 1 pernyataan.

Tabel 4.3.

Deskripsi Variabel *Anchoring* (X3)

Variabel	Pernyataan	Jawaban Responden										Rerata (mean)	Rerata (mean) indikator
		Sangat Tidak Setuju (STS)		Tidak Setuju (TS)		Kurang Setuju (KS)		Setuju (S)		Sangat Setuju (SS)			
		F	%	F	%	F	%	F	%	F	%		
X3	X3.1	0	0,0	0	0,0	8	7,9	50	49,5	43	42,6	4,34	4,1
	X3.2	1	0,1	6	6,0	14	14,0	53	53,0	26	26,0	3,93	

Berdasarkan tabel 4.3, memiliki nilai diatas 4 artinya responden mampu menunjukkan sikap yang mencerminkan *heuristic*.

Variabel Overconfidence (X4)

Variabel *overconfidence* (X4) memiliki 1 indikator, yaitu: Kepercayaan atas pengetahuan dan kemampuan diri sendiri. Setiap indikator memiliki 1 pernyataan.

Tabel 4.4.

Deskripsi Variabel *Overconfidence* (X4)

Variabel	Pernyataan	Jawaban Responden										Rerata (mean)	Rerata (mean) indikator
		Sangat Tidak Setuju (STS)		Tidak Setuju (TS)		Kurang Setuju (KS)		Setuju (S)		Sangat Setuju (SS)			
		F	%	F	%	F	%	F	%	F	%		
X4	X4.1	0	0,0	2	2,0	17	16,8	41	40,6	41	40,6	4,19	4,19

Berdasarkan tabel 4.4, memiliki nilai diatas 4 artinya responden mampu menunjukkan sikap yang mencerminkan *heuristic*.

Variabel Keputusan Investasi (Y)

Variabel keputusan investasi (Y) memiliki 2 indikator, yaitu: *Return on investment* dan jangka waktu investasi. Setiap indikator memiliki 1 pernyataan.

Tabel 4.5.

Deskripsi Variabel Keputusan Investasi (Y)

Variabel	Pernyataan	Jawaban Responden										Rerata (mean)	Rerata (mean) indikator
		Sangat Tidak Setuju (STS)		Tidak Setuju (TS)		Kurang Setuju (KS)		Setuju (S)		Sangat Setuju (SS)			
		F	%	F	%	F	%	F	%	F	%		
Y1	Y1.1	0	0,0	4	4,0	44	43,6	43	42,6	10	9,9	3,58	3,7
	Y1.2	0	0,0	5	5,0	24	23,8	55	54,5	17	14,8	3,83	

Berdasarkan tabel 4.5, memiliki nilai dibawah 4 artinya responden tidak mampu menunjukkan keputusan investasi yang baik.

Pengujian Validitas dan Reliabilitas Uji Validitas dan Reliabilitas Representativeness (X1)

Hasil uji validitas dan reliabilitas untuk variabel *Representativeness* (X1) disajikan dalam Tabel 4.6. berikut :

Tabel 4.6.

Hasil Uji Validitas dan Reliabilitas *Representativeness* (X1)

Pernyataan	<i>Representativeness</i>			
	Validitas		Reliabilitas	
	<i>Pearson Correlation</i>	Keterangan	<i>Alpha Cronbach</i>	Keterangan
X1.1	0,392	Valid	0,600	Reliabel
X1.2	0,582	Valid		

Hasil uji validitas dan reliabilitas variabel *representativeness* pada Tabel diatas menunjukkan semua pernyataan valid karena dilihat dari nilai *pearson correlation* memiliki nilai lebih besar dari 0,3 yaitu sebesar 0,392 dan 0,582. Nilai *Alpha Cronbach* sebesar 0,600 (0,6), artinya syarat reliabilitas terpenuhi.

Hasil Uji Validitas dan Reliabilitas Variabel Availability (X2)

Hasil uji validitas dan reliabilitas untuk variabel *Availability* (X2) disajikan dalam Tabel 4.7. berikut :

Tabel 4.7.



Hasil Uji Validitas dan Reliabilitas
Availability (X2)

Pernyataan	<i>Availability</i>			
	Validitas		Reliabilitas	
	<i>Pearson Correlation</i>	Keterangan	<i>Alpha Cronbach</i>	Keterangan
X2.1	0,532	Valid	0,600	Reliabel
X2.2	0,359	Valid		

Hasil uji validitas dan reliabilitas variabel *availability* pada Tabel diatas menunjukkan semua pernyataan valid karena dilihat dari nilai *pearson correlation* memiliki nilai lebih besar dari 0,3 yaitu sebesar 0,532 dan 0,359. Nilai *Alpha Cronbach* sebesar 0,600 (0,6), artinya syarat reliabilitas terpenuhi.

Hasil Uji Validitas dan Reliabilitas Variabel *Anchoring* (X3)

Hasil uji validitas dan reliabilitas untuk variabel *Anchoring* (X3) disajikan dalam Tabel 4.8. berikut :

Tabel 4.8.

Hasil Uji Validitas dan Reliabilitas *Anchoring* (X3)

Pernyataan	<i>Anchoring</i>			
	Validitas		Reliabilitas	
	<i>Pearson Correlation</i>	Keterangan	<i>Alpha Cronbach</i>	Keterangan
X3.1	0,423	Valid	0,600	Reliabel
X3.2	0,492	Valid		

Hasil uji validitas dan reliabilitas variabel *anchoring* pada Tabel diatas menunjukkan semua pernyataan valid karena dilihat dari nilai *pearson correlation* memiliki nilai lebih besar dari 0,3 yaitu sebesar 0,423 dan 0,492. Nilai *Alpha Cronbach* sebesar 0,600 (0,6), artinya syarat reliabilitas terpenuhi.

Hasil Uji Validitas dan Reliabilitas Variabel *Overconfidence* (X4)

Hasil uji validitas dan reliabilitas untuk variabel *Overconfidence* (X4) disajikan dalam Tabel 4.9. berikut :

Tabel 4.9.

Hasil Uji Validitas dan Reliabilitas
Overconfidence (X4)

Pernyataan	<i>Overconfidence</i>			
	Validitas		Reliabilitas	
	<i>Pearson Correlation</i>	Keterangan	<i>Alpha Cronbach</i>	Keterangan
X4.1	0,463	Valid	0,600	Reliabel

Hasil uji validitas dan reliabilitas variabel *overconfidence* pada Tabel diatas menunjukkan semua pernyataan valid karena dilihat dari nilai *pearson correlation* memiliki nilai lebih besar dari 0,3 yaitu sebesar 0,463. Nilai *Alpha Cronbach* sebesar 0,600 (0,6), artinya syarat reliabilitas terpenuhi.

Hasil Uji Validitas dan Reliabilitas Variabel Keputusan Investasi (Y)

Hasil uji validitas dan reliabilitas untuk variabel Keputusan Investasi (Y) disajikan dalam Tabel 4.10. berikut :

Tabel 4.10.

Hasil Uji Validitas dan Reliabilitas Keputusan Investasi (Y)

Pernyataan	Keputusan Investasi			
	Validitas		Reliabilitas	
	<i>Pearson Correlation</i>	Keterangan	<i>Alpha Cronbach</i>	Keterangan
Y1.1	0,622	Valid	0,600	Reliabel
Y1.2	0,520	Valid		

Hasil uji validitas dan reliabilitas variabel keputusan investasi pada Tabel diatas menunjukkan semua pernyataan valid karena dilihat dari nilai *pearson correlation* memiliki nilai lebih besar dari 0,3 yaitu sebesar 0,622 dan 0,520. Nilai *Alpha Cronbach* sebesar 0,600 (0,6), artinya syarat reliabilitas terpenuhi.

Uji Linearitas

Sebelum mengadakan pengujian pengaruh variabel eksogen terhadap variabel endogen melalui *generalized structured component analysis* (GSCA) terlebih dahulu



mengadakan pengujian asumsi linieritas. Pengujian asumsi linieritas dimaksudkan untuk melihat apakah hubungan antara variabel eksogen terhadap variabel endogen linier atau tidak.

Analisis melalui pemodelan berdasarkan hasil uji asumsi linieritas penggunaan GSCA menunjukkan bahwa hubungan variabel eksogen dengan variabel endogen adalah signifikan. Dengan menggunakan *test of linearity*, dapat disimpulkan bahwa semua variabel linier dengan tingkat signifikansi *deviation from linearity* lebih besar dari 0,05. Adapun hasil pengujian linieritas hubungan antara variabel disajikan pada Tabel 4.11. berikut :

Tabel 4.11.
Hasil Uji Asumsi Linearitas

Hubungan Antar Variabel		Signifikansi <i>Deviation from linearity</i>	Keterangan
X1	Y1	0,887	Linier
X2	Y1	0,672	Linier
X3	Y1	0,242	Linier
X4	Y1	0,063	Linier

Berdasarkan Tabel 4.11. menunjukkan hasil bahwa hubungan variabel eksogen dengan variabel endogen semuanya linear dan signifikan dengan tingkat signifikan $> 0,05$, sehingga dapat dikatakan bahwa asumsi linearitas terpenuhi.

Hasil Analisis *Generalized Structured Component Analysis*

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Generalized Structured Component Analysis* (GSCA). GSCA adalah model persamaan struktural (SEM) yang berbasis komponen atau varian (*variance*). Dalam penelitian ini, pengujian model struktural dan hipotesis penelitian dengan melihat nilai koefisien jalur dari variabel eksogen ke endogen dan melihat nilai signifikansi. Pengujian model struktural dalam GSCA dilakukan melalui *resampling bootstrap*. Evaluasi model struktural dan hipotesis bertujuan untuk mengetahui seberapa

besar informasi yang dapat dijelaskan oleh model struktural (hubungan antara variabel laten) (Hidayati dkk, 2022). Lebih jelasnya uraian analisis dan evaluasi model pada GSCA penelitian ini sebagai berikut:

4.6.1. *Measure of Fit Structural Model*

Measure of Fit Structural Model diukur menggunakan FIT, yaitu setara dengan R^2 pada analisis regresi atau koefisien determinasi total pada analisis jalur atau Q^2 pada PLS, FIT menunjukkan varian total dari semua variabel yang dapat dijelaskan oleh model struktural. Nilai FIT berkisar dari 0 sampai 1, semakin besar nilai ini, semakin besar proporsi varian variabel yang dapat dijelaskan oleh model. Jika nilai FIT=1 berarti model secara sempurna dapat menjelaskan fenomena yang diselidiki. AFIT (*Adjusted FIT*) serupa dengan R^2 *adjusted* pada analisis regresi. AFIT dapat digunakan untuk perbandingan model. Model dengan AFIT nilai terbesar dapat dipilih antara model yang lebih baik (Solimun, 2012). Adapun nilai dari *Measure of Fit Structural Model* penelitian ini dapat dilihat dalam Tabel berikut :

Tabel 4.12.
Hasil Pengujian *Measure of Fit Structural Model*

Model FIT	
FIT	0,4679
AFIT	0,4547

Hasil pengujian *Measure of Fit Structural Model* berdasarkan Tabel 4.12. menunjukkan bahwa proporsi varian variabel yang dapat dijelaskan oleh model sebesar 40,38 persen atau keragaman *Representativeness, Availability, Anchoring, Overconfidence* dan Keputusan Investasi dijelaskan oleh model adalah sebesar 45,47 persen. Sedangkan 54,53 persen dijelaskan oleh faktor-faktor lain diluar penelitian ini.



4.6.2. Measurement Model Masing-masing Variabel

Measurement Model diukur berdasarkan nilai *loading factor (standardize coefficient)* pada setiap indikator ke variabel laten. Nilai *loading factor* menunjukkan bobot setiap faktor sebagai pengukur masing-masing variabel. Indikator dengan *loading factor* terbesar menunjukkan bahwa indikator tersebut sebagai pengukur variabel dominan (terkuat).

Variabel *Representativeness* (X1) memiliki 2 indikator, yaitu : menghindari saham performa rendah (R.1), dan penggunaan analisis tren beberapa saham untuk seluruh keputusan (R.2). Setiap indikator memiliki satu item pernyataan. Variabel ini memiliki indikator yang bersifat reflektif. Nilai *loading estimate* untuk setiap indikator, AVE dan Alpha adalah sebagai berikut :

Tabel 4.13.

Estimates of Loading : Variabel Representativeness
AVE = 0,5715, Alpha = 0,7257

	Estimate	Std. Error	95% CI_L B	95% CI_U B
X1.1	0,6837	0,6469	-0,8003	0,8133
X1.2	0,8220	0,8161	-0,9632	0,9901

Pada Tabel 4.13. diatas menunjukkan hasil model pengukuran variabel *Representativeness* dimana terdapat dua indikator, kedua indikator menunjukkan hasil yang valid. Dibuktikan dengan nilai *loading estimate* berada diantara nilai 95%CI_LB dengan 95%CI_UB. Hal ini mencerminkan bahwa korelasi antara indikator kedua dan kedua variabel positif dan signifikan dalam merefleksikan variabel laten.

Nilai *Average Variance Extracted (AVE)* sebesar 0,5715, menunjukkan nilai diskriminant validity yang baik. Hal ini terbukti karena nilai AVE lebih besar daripada korelasi antara konstruk dalam model. Hasil Analisis data dengan metode GSCA menunjukkan nilai

alpha yang diperoleh sebesar 0,7257, yang artinya variabel ini memiliki konsistensi reliabilitas internal yang baik karena lebih besar dari 0,6.

Hasil pengujian menunjukkan *representativeness* investor paling direfleksikan oleh penggunaan analisis tren beberapa saham untuk seluruh keputusan dengan pernyataan “sebelum berinvestasi, anda menggunakan analisis tren beberapa saham representatif untuk membuat keputusan investasi untuk semua saham” dengan nilai rerata 4,15. Artinya investor di Kota Mataram hanya menganalisis beberapa saham untuk suatu pengambilan keputusan.

Variabel *Availability* (X2) memiliki 2 indikator, yaitu : kecenderungan membeli saham lokal (AV.1), pandangan terhadap informasi dari orang dekat (AV.2). Adapun nilai *loading estimate* untuk setiap indikator, AVE dan Alpha adalah sebagai berikut :

Tabel 4.14.

Estimates of Loading : Variabel Availability
AVE = 0,6463, Alpha = 0,7852

	Estimate	Std. Error	95% CI_L B	95% CI_U B
X2.1	0,8102	0,078	0,7092	0,8731
X2.2	0,7976	0,0592	0,6804	0,8654

Pada Tabel 4.14. diatas menunjukkan hasil model pengukuran variabel *Availability* dimana terdapat dua indikator, kedua indikator menunjukkan hasil yang valid. Dibuktikan dengan nilai *loading estimate* berada diantara nilai 95%CI_LB dengan 95%CI_UB. Hal ini mencerminkan bahwa korelasi antara indikator kedua dan kedua variabel positif dan signifikan dalam merefleksikan variabel laten.

Nilai *Average Variance Extracted (AVE)* sebesar 0,6463, menunjukkan nilai diskriminant validity yang baik. Hal ini terbukti karena nilai AVE lebih besar daripada korelasi antara konstruk dalam model. Hasil Analisis data dengan metode GSCA menunjukkan nilai alpha yang diperoleh sebesar 0,7852, yang



artinya variabel ini memiliki konsistensi reliabilitas internal yang baik karena lebih besar dari 0,6.

Hasil pengujian menunjukkan *availability* investor paling direfleksikan oleh kecenderungan membeli saham lokal dengan pernyataan “anda menganggap informasi dari teman dekat dan kerabat sebagai referensi yang dapat diandalkan untuk keputusan investasi” dengan nilai rerata 3,23. Artinya investor di Kota Mataram memilih keputusan investasi yang informasinya banyak berada disekitarnya atau mudah didapat dan dipahami.

Variabel *Anchoring* (X3) memiliki 2 indikator, yaitu : ketergantungan terhadap pengalaman masa lalu (AN.1), kepercayaan atas harga historis untuk memprediksi harga saham (AN.2). Adapun nilai *loading estimate* untuk setiap indikator, AVE dan Alpha adalah sebagai berikut :

Tabel 4.15.

Estimates of Loading : Variabel *Anchoring*
AVE = 0,6820, Alpha = 0,8108

	Estimate	Std. Error	95% CI_L B	95% CI_U B
X3.1	0,8013	0,0545	0,658	0,8746
X3.2	0,8496	0,0294	0,7885	0,8989

Pada Tabel 4.15. diatas menunjukkan hasil model pengukuran variabel *Anchoring* dimana terdapat dua indikator, kedua indikator menunjukkan hasil yang valid. Dibuktikan dengan nilai *loading estimate* berada diantara nilai 95%CI_LB dengan 95%CI_UB. Hal ini mencerminkan bahwa korelasi antara indikator kedua dan kedua variabel positif dan signifikan dalam merefleksikan variabel laten.

Nilai *Average Variance Extracted* (AVE) sebesar 0,6820, menunjukkan nilai diskriminant validity yang baik. Hal ini terbukti karena nilai AVE lebih besar daripada korelasi antara konstruk dalam model. Hasil Analisis data dengan metode GSCA menunjukkan nilai alpha yang diperoleh sebesar 0,8108, yang artinya variabel ini memiliki konsistensi

reliabilitas internal yang baik karena lebih besar dari 0,6.

Hasil pengujian menunjukkan *Anchoring* investor paling direfleksikan oleh kepercayaan atas harga historis untuk memprediksi harga saham dengan pernyataan “anda memperkirakan perubahan harga saham dimasa mendatang berdasarkan harga saham terkini” dengan nilai rerata 3,93. Artinya investor di Kota Mataram mengambil keputusan investasi berdasarkan harga beli saham yang diketahui saat masa lalu atau saat harga beli di masa sekarang.

Variabel *Overconfidence* (X4) memiliki 1 indikator, yaitu : kepercayaan atas pengetahuan dan kemampuan diri sendiri (O.1). Adapun nilai *loading estimate* untuk setiap indikator, AVE dan Alpha adalah sebagai berikut :

Tabel 4.16.

Estimates of Loading : Variabel
Overconfidence
AVE = 1, Alpha = 1

	Estimate	Std. Error	95% CI_L B	95% CI_U B
X4.1	1	0	1	1

Pada Tabel 4.16. diatas menunjukkan hasil model pengukuran variabel *Overconfidence* dimana terdapat dua indikator, kedua indikator menunjukkan hasil yang valid. Dibuktikan dengan nilai *loading estimate* berada diantara nilai 95%CI_LB dengan 95%CI_UB. Hal ini mencerminkan bahwa korelasi antara indikator kedua dan kedua variabel positif dan signifikan dalam merefleksikan variabel laten.

Nilai *Average Variance Extracted* (AVE) sebesar 1, menunjukkan nilai diskriminant validity yang baik. Hal ini terbukti karena nilai AVE lebih besar daripada korelasi antara konstruk dalam model. Hasil Analisis data dengan metode GSCA menunjukkan nilai alpha yang diperoleh sebesar 1, yang artinya variabel ini memiliki konsistensi reliabilitas internal yang baik karena lebih besar dari 0,6.



Hasil pengujian menunjukkan *overconfidence* investor direfleksikan oleh kepercayaan atas pengetahuan dan kemampuan diri sendiri dengan pernyataan “anda percaya bahwa keterampilan dan pengetahuan anda tentang pasar saham dapat membantu anda mengungguli pasar” dengan nilai rerata 4,19. Artinya investor di Kota Mataram memilih keputusan investasi berdasarkan rasa percaya diri yang paling tinggi yang dimilikinya.

Variabel keputusan investasi (Y) memiliki 2 indikator, yaitu : *Return on investment* (KI.1), jangka waktu investasi (KI.2). Adapun nilai *loading estimate* untuk setiap indikator, AVE dan Alpha adalah sebagai berikut :

Tabel 4.17.

Estimates of Loading : Variabel Keputusan Investasi
 $AVE = 0,7053$, $Alpha = 0,8269$

	Estimate	Std. Error	95% CI_LB	95% CI_UB
Y1. 1	0,8778	0,0396	0,7815	0,9393
Y2. 2	0,8	0,0537	0,6697	0,885

Pada Tabel 4.17. diatas menunjukkan hasil model pengukuran variabel keputusan investasi dimana terdapat dua indikator, kedua indikator menunjukkan hasil yang valid. Dibuktikan dengan nilai *loading estimate* berada diantara nilai 95%CI_LB dengan 95%CI_UB. Hal ini mencerminkan bahwa korelasi antara indikator kedua dan kedua variabel positif dan signifikan dalam merefleksikan variabel laten.

Nilai *Average Variance Extracted* (AVE) sebesar 0,7053, menunjukkan nilai diskriminant validity yang baik. Hal ini terbukti karena nilai AVE lebih besar daripada korelasi antara konstruk dalam model. Hasil Analisis data dengan metode GSCA menunjukkan nilai alpha yang diperoleh sebesar 0,8269, yang artinya variabel ini memiliki konsistensi reliabilitas internal yang baik karena lebih besar dari 0,6.

Hasil pengujian menunjukkan keputusan investasi investor direfleksikan oleh *return on investment* dengan pernyataan “tingkat return yang anda dapat sama dengan atau lebih tinggi dari rata-rata tingkat return pasar” dengan nilai rerata 3,58. Artinya investor di Kota Mataram dalam mengambil keputusan investasinya memperhatikan besaran rasio return dalam analisisnya.

Pembahasan Hasil Penelitian Pengaruh *Representativeness* Terhadap Keputusan Investasi Saham

Representativeness berpengaruh positif dan signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi saham. Dari hasil tersebut dapat dinyatakan bahwa mayoritas investor di Kota Mataram memiliki kecenderungan terkena bias perilaku *representativeness*.

Sesuai dengan teori *behavioural finance* yang merupakan ilmu bagaimana fenomena psikologi mempengaruhi perilaku keuangan. Bias perilaku *representativeness* menyebabkan irasional investor dalam pengambilan keputusan. Investor menganggap bahwa saham yang memiliki kinerja buruk di masa lalu akan tetap berlanjut di masa depan. Penilaian terhadap suatu saham kurang dilakukan analisa secara mendalam, maksudnya ketika investor sering kali mengandalkan informasi berdasarkan riwayat saham, kecenderungan terus menghindari yang memiliki pendapatan buruk, dan selalu bertahan pada yang memiliki riwayat baik.

Hal ini ditunjukkan dengan suatu peristiwa dimana beberapa sampel saham lain memiliki keterwakilan yang mirip dengan populasinya, sehingga pengambilan keputusan didasari pada hal tersebut. Hal ini di latar belakang oleh usia responden yang berusia produktif, sebagian besar laki-laki, tingkat pendidikan sebagian besar S1, jangka waktu berinvestasi yang kurang dari 1 tahun, dalam berinvestasi melihat apa yang memiliki atensi pada peristiwa yang sedang terjadi tersebut. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian



yang dilakukan oleh Abdin *et al* (2017) dan Raafifalah (2021).

Pengaruh *Availability* Terhadap Keputusan Investasi Saham

Availability berpengaruh positif dan signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi saham. Dari hasil tersebut dapat dinyatakan bahwa mayoritas investor di Kota Mataram memiliki kecenderungan terkena bias perilaku *availability*.

Investor yang terpengaruh oleh *availability bias* akan kurang mengabaikan faktor-faktor fundamental yang dapat mempengaruhi sebuah saham. Mereka harus menyelidiki informasi dari pasar, memverifikasi fakta dan angka secara ganda.

Hal ini ditunjukkan bahwa keputusan investor di Kota Mataram tidak sepenuhnya mengandalkan informasi dari teman dan keluarga tanpa verifikasi. Karena bergantung pada informasi yang tersedia dapat menyebabkan kinerja buruk, terutama jika ada orang yang mencoba mengelabui orang lain dengan menyebarkan informasi palsu demi keuntungan pribadi. Hal ini di latar belakang oleh usia responden yang berusia produktif, sebagian besar laki-laki, tingkat pendidikan sebagian besar S1, jangka waktu berinvestasi yang kurang dari 1 tahun, sebagian besar mengenal dan memanfaatkan teknologi informasi dalam memperoleh dan mengelola informasi yang dimilikinya. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Cuandra dan Tan (2021) dan Rasheed (2018).

Pengaruh *Anchoring* Terhadap Keputusan Investasi Saham

Anchoring berpengaruh positif dan signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi saham. Dari hasil tersebut dapat dinyatakan bahwa mayoritas investor di Kota Mataram memiliki kecenderungan terkena bias perilaku *Anchoring*.

Sesuai dengan teori *behavioural finance* yang merupakan ilmu bagaimana fenomena psikologi mempengaruhi perilaku keuangan. Bias perilaku *anchoring* menyebabkan

irasional investor dalam pengambilan keputusan. Pada titik awal memutuskan berinvestasi disuatu saham, menunjukkan perilaku rasional didasari pada fakta observasi yang terjadi pada harga beli awal. Namun, pada proses pengolahan informasi terjadi keliru karena informasi yang didapatkan investor mengenai harga beli yang akan digunakan sebagai pedoman investasi dan mengabaikan informasi baru yang ada.

Hal ini ditunjukkan dengan investor mencari *return* yang lebih tinggi dan membuat keputusan investasi dengan mengandalkan pengalaman diri sendiri dan data historis pasar modal dan menilai bahwa keputusan investasi tersebut merupakan keputusan yang lebih baik. Hal ini di latar belakang oleh usia responden yang berusia produktif, sebagian besar laki-laki, tingkat pendidikan sebagian besar S1, jangka waktu berinvestasi yang kurang dari 1 tahun, sehingga menggunakan pengalaman terdekat melihat data historis dalam pengambilan keputusan investasinya. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ishfaq dan Anjum (2015) dan Raafifalah (2021).

Pengaruh *Overconfidence* Terhadap Keputusan Investasi Saham

Overconfidence berpengaruh positif dan signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi saham. Dari hasil tersebut dapat dinyatakan bahwa mayoritas investor di Kota Mataram memiliki kecenderungan terkena bias perilaku *overconfidence*.

Penyebab *overconfidence* pada investor sesuai dengan pendapat (Pompian, 2006) yaitu *overestimate* terhadap pengetahuan yang dimiliki serta *underestimate* terhadap risiko. Akibatnya, investor dengan *overconfidence* yang tinggi akan lebih berani dalam mengambil keputusan sementara yang *overconfidence* rendah cenderung berhati-hati dalam membuat keputusan.

Hal ini ditunjukkan dalam membuat keputusan investasinya, investor lebih mengandalkan pengetahuan dan kemampuan



dirinya sendiri. Hal ini di latar belakang oleh usia responden yang berusia produktif, sebagian besar laki-laki, tingkat pendidikan sebagian besar S1, jangka waktu berinvestasi yang kurang dari 1 tahun, *overconfidence* dalam pembuatan keputusan investasi ini dapat disebabkan oleh latar belakang pendidikan dari investor dalam penelitian ini yang merupakan investor dengan latar belakang pendidikan universitas sehingga memiliki pengetahuan pasar modal yang baik (Wibowo, 2020). Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Pradhana (2018), Hidayati dkk, (2022) dan Raafifalah (2021).

PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan pengujian hipotesis, hasil pembahasan dan temuan penelitian, dapat dikemukakan beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. *Representativeness* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi investor di Kota Mataram. Hal ini berarti semakin baik *Representativeness* investor maka semakin tinggi juga pengaruh irasional keputusan investasi yang dilakukan oleh investor di Kota Mataram
2. *Availability* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi investor di Kota Mataram. Hal ini berarti semakin baik *Availability* investor maka semakin tinggi juga pengaruh irasional keputusan investasi yang dilakukan oleh investor di Kota Mataram
3. *Anchoring* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi investor di Kota Mataram. Hal ini berarti semakin baik *Anchoring* investor maka semakin tinggi juga pengaruh irasional keputusan investasi yang dilakukan oleh investor di Kota Mataram
4. *Overconfidence* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi investor di Kota Mataram. Hal ini berarti semakin baik *Overconfidence* investor maka

semakin tinggi juga pengaruh irasional keputusan investasi yang dilakukan oleh investor di Kota Mataram

Saran

Berdasarkan pada hasil dan kesimpulan penelitian ini, dapat dikemukakan saran-saran yang menjadi rekomendasi pada penelitian berikutnya.

1. Bagi investor, berdasarkan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa perilaku bias *representativeness* yang mempengaruhi keputusan investasi saham pada investor di Kota Mataram. Penilaian terhadap suatu saham harus dilakukan analisa secara mendalam, tidak sering kali mengandalkan informasi berdasarkan riwayat saham, kecenderungan terus menghindari yang memiliki pendapatan buruk, dan selalu bertahan pada yang memiliki riwayat baik. Investor dapat mengidentifikasi dan mempertimbangkan pengaruh bias psikologis terhadap kualitas *investment decision* yang dihasilkan
2. Bagi investor, berdasarkan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa perilaku bias *availability* yang mempengaruhi keputusan investasi saham pada investor di Kota Mataram. Investor yang terpengaruh oleh *availability* bias akan kurang mengabaikan faktor-faktor fundamental yang dapat mempengaruhi sebuah saham. Mereka harus menyelidiki informasi dari pasar, memverifikasi fakta dan angka secara ganda, perlu melakukan analisis yang lebih baik terhadap informasi pribadi dan informasi publik sehingga kualitas *investment decision* yang dihasilkan lebih baik
3. Bagi investor, berdasarkan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa perilaku bias *anchoring* yang mempengaruhi keputusan investasi saham pada investor di Kota Mataram. Peneliti menyarankan untuk lebih berhati-hati dalam pengambilan keputusan, karena perilaku bias dapat mengarahkan pada keputusan yang irasional dan kurang tepat. Sehingga hal ini diperlukan analisis



yang mendalam, mempertimbangkan berbagai macam aspek risiko yang ada serta memperkaya diri dengan literasi keuangan untuk mendapatkan return yang diharapkan

4. Bagi investor, berdasarkan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa perilaku bias *overconfidence* yang mempengaruhi keputusan investasi saham pada investor di Kota Mataram. Perlu percaya diri atau terlalu percaya diri terhadap pengetahuan dan kemampuannya dalam menentukan keputusan investasi saham, menerapkan prinsip kehati-hatian dalam berinvestasi, serta harus lebih aktif memperkaya informasi mengenai saham-saham yang dipilih sebelum mengambil keputusan

DAFTAR PUSTAKA

- [1] Abdin, S. Z. u., Farooq, O., Sultana, N. & Farooq, M., 2017. The Impact of heuristics on investment decision and performance: Exploring multiple mediation mechanisms. *Research in International Business and Finance*, pp. 674-688.
- [2] Adielyani, D., & Mawardi, W. (2020). The influence of overconfidence, herding behavior, and risk tolerance on stock investment decisions: The empirical study of millennial investors in Semarang City. *Jurnal Maksipreneur: Manajemen, Koperasi, dan Entrepreneurship*, 10(1), 89-101.
- [3] 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.
- [4] Anggia, C. R., Juliani, S. R. H., Amalia, W., & Leon, M. (2021). Pengaruh Perilaku Heuristik Terhadap Kinerja Investasi Saham Di Indonesia. *Cakrawala Management Business Journal*, 4(2), 885-892.
- [5] Cronbach, L. J. (1951). Coefficient alpha and the internal structure of tests. *Psychometrika*, 16, 297–334.
- [6] Cuandra, F., & Tan, H. (2021). Analysis of factors that are considered by investors in stocks investment decision making in Batam city. *JMBI UNSRAT (Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi)*, 8(1).
- [7] D. Kahneman and A, Tversky. 1974. “On the Psychology of Prediction”. *Psychological Review*, 80, 237-251.
- [8] D. Kahneman and A, Tversky. 1982. “Psychology of Preferences.” *Scientific American*. 246. 161-173.
- [9] DeBondt, W. F. M., & Thaler, R. H. (1995). Financial Decision-Making in Markets and Firms: A Behavioral Perspective. *Handbooks in Operations Research and Management Science*, 9(13), 385–410. [http://dx.doi.org/10.1016/S0927-0507\(05\)80057-X](http://dx.doi.org/10.1016/S0927-0507(05)80057-X)
- [10] Hidayati, S. A., Wahyulina, S., & Suryani, E. (2022). Pengaruh Cognitive Bias Dan Emotional Bias Terhadap Keputusan Penempatan Dana Untuk Modal Kerja Pada Usaha Kecil Menengah (Ukm) Di Pulau Lombok Pada Masa Pandemi Covid 19. *Jmm Unram - Master of Management Journal*, 11(1), 21–38.
- [11] Ishfaq, M. & Anjum, N., 2015. Effect of Anchoring Bias on Risky Investment Decision. Evidence from Pakistan Equity Market. *Journal of Poverty, Investment and Development*.
- [12] Jannah, W., & Ady, S. U. (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/10.1007/BF00139728.5>
- [13] L.J. Cronbach, Coefficient alpha and the internal structure of tests, *Psychometrika* 16 (3) (1951) 297–334.



- [14] Ngoc, L. T. B., 2014. Behavior Pattern of Individual Investors in Stock Market. *International Journal of Business and Management*.
- [15] Pompian, Michael, M. 2006. Behavioral Finance and Wealth Management. New York: John Wiley & Sons, Inc.
- [16] Pradhana, Rafinza, W. (2018). Pengaruh Financial Literacy, Cognitive Bias, Dan Emotional Bias Terhadap Keputusan Investasi (Studi Pada Investor Galeri Investasi Universitas Negeri Surabaya). *Jurnal Ilmu Manajemen* Volume 6 Nomor 3.
- [17] Raafifalah, I. B. (2021). Pengaruh Herd Behavior Dan Heuristic (*Representativeness*, *Anchoring*, *Overconfidence*, Dan *Availability Bias*) Terhadap Investment Decision Investor Mahasiswa Di Kota Malang. *Parsimonia-Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 8(2), 20-34.
- [18] Rasheed, M. H., Rafique, A., Zahid, T., & Akhta, M. W. (2018). Factors influencing investor's decision making in Pakistan: Moderating the role of locus of. *Review of Behavioural Finance*, 10(1), 70-87.
- [19] Saeed, K., 2019. Impact of heuristic biases on investment decision locus of control playing a moderating role. SSRN.
- [20] Shefrin, H. 2007. *Behavioural Corporate Finance: Decision that Create Value*. McGraw-hill/Irwin.
- [21] Solimun dkk. (2019). *Metode Statistika Multivariat Structured Component Analysis (GSCA). Pemodelan Persamaan Struktural (SEM)*. UB Press, Malang. ISBN 978 602 432 813 9
- [22] Vitmiasih, V., Maharani, S., & Narullia, D. (2021). Pengambilan Keputusan Investasi Rasional: Suatu Tinjauan dari Dampak Perilaku *Representativeness* Bias dan *Hearding Effect*. Jati: *Jurnal Akuntansi Terapan Indonesia*, 4(1), 1-13.
- [23] Waweru, N. M., Munyoki, E. & Uliana, E., 2008. The effects of behavioural factors in investment decision-making: a survey of institutional investors operating at the Nairobi Stock Exchange. *International Journal of Business and Emerging Markets*, pp. 24-41.



HALAMAN INI SENGAJA DIKOSONGKAN