

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

Menurut Sugiono (2022:2) Studi literatur atau kajian pustaka merupakan kegiatan penelitian yang bertujuan untuk melakukan kajian teori yang akan diperoleh kesimpulan-kesimpulan atau pendapat para ahli yang akan berguna sebagai dasar penelitian. Kajian Pustaka ini berisi landasan teori-teori kepustakaan yang berkaitan dengan variabel-variabel yang akan diteliti, yaitu *herding behavior*, *disposition effect*, *overconfidence*, keputusan investasi saham dan persepsi risiko. Karangan ilmiah dari penelitian sebelumnya akan digunakan sebagai acuan dasar teori untuk mengembangkan kerangka pemikiran dan hipotesis.

2.1.1 Manajemen

Manajemen merupakan sebuah keilmuan yang memiliki berbagai definisi yang luas. Namun, manajemen secara umum merupakan sebuah seni dalam mengatur suatu kegiatan agar dapat dilaksanakan dengan maksimal.

2.1.1.1 Pengertian Manajemen

Pengertian manajemen secara ilmu dapat disebut sebagai bagian dari disiplin ilmu yang mengajarkan serta menjelaskan tentang proses untuk mencapai tujuan baik secara individu maupun organisasi. Pengertian manajemen menurut para ahli di antaranya menurut Kotler & Armstrong, (2018:27) menyatakan bahwa

“Management is the process of designing and maintaining an environment in which individuals, working together in groups efficiently and accomplish selected aims”.

Afandi (2018:1) Manajemen adalah bekerja dengan orang-orang untuk mencapai tujuan organisasi dengan pelaksanaan fungsi perencanaan (*planning*), pengorganisasian (*organizing*), penyusunan personalia atau kepegawaian (*staffing*), pengarahan dan kepemimpinan (*leading*), dan pengawasan (*controlling*). Manajemen adalah suatu proses khas, yang terdiri dari tindakan perencanaan, pengorganisasian, pergerakan, dan pengendalian yang dilakukan untuk menentukan serta mencapai sasaran-sasaran yang telah ditentukan melalui pemanfaatan sumber daya manusia dan sumber-sumber daya lainnya. Sementara itu menurut Aryawati *et al.* (2018:4) “Manajemen adalah seni dan ilmu perencanaan, pengorganisasian, penyusunan, pengarahan, dan pengawasan sumber daya manusia untuk mencapai tujuan yang sudah ditetapkan terlebih dahulu”. Harlod Koonts dan Cyril O’ Donnel (2018:21) *”Management is getting things done through people, in bringing about this coordinating of group activity, the manager as a manager plans, organization, staff, direct and control the activities on the people.”*

Menurut Robbin dan Coulter (Krisnandi *et al*, 2019:3) “Manajemen merupakan suatu proses pelaksanaan koordinasi terhadap berbagai kegiatan pekerjaan secara efektif dan efisien dengan dan/atau melalui orang lain.” Menurut Hal ini seperti yang diungkapkan oleh Krisnandi *et al.* (2019:3) “Manajemen adalah seni dan atau proses merencanakan, mengorganisasikan, mengarahkan, dan mengawasi berbagai sumber daya untuk mencapai suatu tujuan tertentu.”

Manajemen merupakan sebuah bidang keilmuan yang pada dasarnya mengenai mengatur, merencanakan, mengawasi dan mengevaluasi dari suatu aktivitas atau kegiatan. Secara etimologis manajemen seni implementasi dan pengorganisasian (Fadhli & Khusnia, 2021:19). Manajemen dilaksanakan dengan cara memaksimalkan dari sumber daya dan kemampuan yang dimiliki demi mencapai satu tujuan yang telah ditentukan atau untuk memaksimalkan sumber daya yang dimiliki demi memperoleh profit yang efisien dalam suatu kegiatan ekonomi (Jatmoko, 2023).

Hal ini dapat diinterpretasikan bahwa manajemen merupakan sebuah seni dan ilmu dalam mengelola sumber daya material, non material dan sumber daya manusia yang tersedia untuk dikelola dan atur sedemikian rupa agar dapat mengapai tujuan yang telah ditentukan demi memperoleh hasil maksimal.

2.1.1.2 Karakteristik Manajemen

Menurut Silalahi dalam (Suryana & Rizka, 2019:2) manajemen terdiri dari berbagai aspek dan karakteristik, sebagai berikut :

1. Manajemen sebagai proses, yaitu rangkaian tahapan kegiatan untuk mencapai tujuan dengan mendayagunakan sumber-sumber yang ada seoptimal mungkin.
2. Manajemen sebagai fungsi, yaitu rangkaian kegiatan atas dasar fungsi-fungsi tertentu.
3. Manajemen sebagai kolektivitas orang-orang yaitu pejabat yang bertanggung jawab dalam melaksanakan aktivitas manajemen.
4. Manajemen sebagai suatu sistem, yaitu suatu kerangka kerja yang terdiri dari berbagi bidang yang senantiasa berkaitan dan bergantung satu sama lain.

5. Manajemen sebagai ilmu, yaitu bersifat interdisipliner dalam hal konsep-konsep, teori-teori, metode-metode dan analisisnya menggunakan bantuan dari berbagai ilmu, seperti :ekonomi, sosiologi, matematika dan statistik
6. Manajemen sebagai seni yaitu keterampilan dalam mendayagunakan sarana, prasarana dan menggerakkan, mengarahkan orang-orang dalam kegiatan manajerial.
7. Manajemen sebagai profesi, yaitu bidang pekerjaan yang esoteris atas dasar spesialisasi tertentu.

2.1.1.3 Fungsi Manajemen

Menurut Aditama (2020:10), Fungsi dalam manajemen dikenal dengan *planning, organizing, actuating, dan controlling* (POAC), yang dijelaskan sebagai berikut:

1. Fungsi Perencanaan (*Planning*)

Perencanaan merupakan proses yang mendefinisikan tujuan dari organisasi, membuat strategi yang akan digunakan untuk mencapai tujuan dari organisasi, serta mengembangkan rencana aktivitas kerja organisasi. Dalam mengawali setiap aktivitas pada sebuah pekerjaan dalam organisasi bisnis, dibutuhkan fungsi perencanaan sebagai tahapan pertama untuk menentukan arah dan tujuan organisasi ke depan.

2. Fungsi Pengorganisasian (*Organizing*)

Pengorganisasian didefinisikan sebagai proses kegiatan penyusunan atau alokasi sumber daya organisasi dalam bentuk struktur organisasi sesuai dengan

tujuan perusahaan yang tertuang di dalam visi dan misi perusahaan dan sumber daya organisasi

3. Fungsi Pelaksanaan (*Actuating*)

Pelaksanaan merupakan proses implementasi dari segala bentuk rencana, konsep, ide dan gagasan yang telah disusun sebelumnya dalam rangka mencapai tujuan, yaitu visi dan misi perusahaan.

4. Fungsi Pengendalian (*Controlling*)

Pengendalian merupakan salah satu fungsi manajemen untuk melakukan pengendalian terhadap kinerja perusahaan. Dalam hal ini memastikan bahwa apa yang sudah direncanakan, disusun, dan dijalankan, berjalan sesuai dengan prosedur yang telah dibuat atau tidak. Fungsi pengendalian ini akan memonitor kemungkinan ditemukannya penyimpangan dalam pelaksanaan, sehingga bisa segera terdeteksi lebih dini untuk dapat dilakukan upaya pencegahan dan perbaikan.

2.1.2 Manajemen Keuangan

Keuangan yang dikelola dan dianggarkan dengan baik dan benar dapat mendatangkan kesejahteraan. Pengelolaan keuangan seperti arus kas, pemasukan, pengeluaran, pinjaman, investasi dan aset memerlukan pengetahuan serta kemampuan dalam manajemen keuangan.

2.1.2.1 Pengertian Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan yaitu ilmu yang mempelajari mengenai pengelolaan sumber daya keuangan suatu entitas atau individu. Hal ini yang membuat manajemen keuangan penting diketahui dan dipahami demi menjaga dan

memaksimalkan sumber daya keuangan yang dimiliki oleh perusahaan. Kasmir (2018:5) berpendapat bahwa “Manajemen keuangan adalah aktivitas-aktivitas yang selalu berkaitan dengan perolehan dana, pendanaan organisasi dan pengelolaan aktiva dengan beberapa tujuan.”

Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston (2019:6), menyatakan bahwa *“Financial management, also called corporate finance, focuses on decisions relating to how much and what types of assets to acquire, how to raise the capital needed to purchase assets, and how to run the firm so as to maximize its value”*

Manajemen keuangan penting diketahui dan dipahami oleh setiap manajer dalam perusahaan tidak sebatas oleh manajemen keuangan, akan tetapi oleh semua manajer dalam perusahaan yang melibatkan pengambilan keputusan usaha (Hasan *et al.*, 2022). Manajemen keuangan merupakan suatu kegiatan yang sangat penting karena berkaitan dengan kelangsungan hidup suatu individu, organisasi maupun perusahaan karena berkaitan dengan keuangan. Manajemen keuangan meliputi keseluruhan aktivitas organisasi dalam rangka mendapatkan, mengalokasikan serta menggunakan dana secara efektif dan efisien (Hasan *et al.*, 2022).

Hal tersebut menjelaskan bahwa manajemen keuangan disebut juga “keuangan perusahaan”. Fokus manajemen keuangan adalah membuat keputusan tentang berapa banyak dan apa jenis aset yang harus diperoleh, bagaimana meningkatkan modal yang diperlukan untuk membeli aset, dan bagaimana menjalankan bisnis sehingga nilainya maksimal. Berdasarkan definisi dan pendapat di atas, manajemen keuangan memiliki peranan penting dan krusial dalam pengambilan keputusan mengenai pengelolaan keuangan yang baik dan strategis.

Manajemen keuangan merupakan proses perencanaan, pengorganisasian, pengendalian, dan pengawasan yang bertujuan untuk memaksimalkan sumber daya yang dimiliki sehingga mampu mendapatkan hasil yang optimal.

2.1.2.2 Tujuan Manajemen Keuangan

Tujuan manajemen keuangan dalam pengelolaan keuangan yang efektif adalah mencapai keseimbangan yang optimal antara risiko dan pengembalian serta memaksimalkan nilai pemegang saham. Menurut Brigham dan Ehrhardt (2019) "Tujuan manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan dengan mengambil keputusan investasi yang bijaksana, struktur modal yang optimal, dan pengelolaan arus kas yang efektif."

Sementara itu Hasan dkk. (2022:14) berpendapat bahwa tujuan manajemen keuangan ialah upaya memaksimalkan nilai perusahaan. Tujuan perusahaan ialah memaksimalkan kesejahteraan pemilik, kesejahteraan pemegang saham ditentukan oleh harga pasar suatu perusahaan, yang dimaksud refleksi dari keputusan investasi, pendaan serta aktiva manajemen.

Sehingga dapat disimpulkan bahwasanya manajemen keuangan bertujuan untuk memaksimalkan sumber daya materi untuk memakmurkan seluruh *stakeholder* yang terlibat perusahaan.

2.1.2.3 Fungsi Manajemen Keuangan

Fungsi manajemen keuangan memainkan peran penting dalam pengambilan keputusan investasi. Menurut Musthafa & SE, (2017) bahwa fungsi manajemen keuangan dibagi menjadi tiga yaitu:

1. Fungsi Pengendalian Likuiditas

- a. Perencanaan aliran kas (*forecasting cash flow*) agar selalu tersedia uang tunai atau uang kas untuk memenuhi pembayaran apabila setiap saat diperlukan.
- b. Pencarian dana (*raising of funds*) agar diperoleh dan yang biayanya lebih murah dan tersedianya dana apabila setiap saat diperlukan.
- c. Menjaga hubungan baik dengan Lembaga keuangan (misalnya dengan perbankan) untuk memenuhi kebutuhan dana apabila diperlukan oleh perusahaan pada saat-saat tertentu.

2. Fungsi Pengendalian Laba

- a. Pengendalian biaya (*cost control*) : menghindari biaya yang tidak perlu dikeluarkan atau pemborosan.
- b. Penentuan harga (*pricing*) : agar harga tidak terlalu mahal dibandingkan dengan harga barang sejenis dari pesaing.
- c. Perencanaan laba (*profit planning*) : agar dapat diprediksi keuntungan yang diperoleh pada periode yang bersangkutan sehingga dapat merencanakan kegiatan yang lebih baik pada periode mendatang.

3. Fungsi Manajemen

- a. Dalam pengendalian laba atau likuiditas, manajer keuangan harus bertindak sebagai manajer dan sebagai pengambil keputusan (*decision maker*) sehingga manajer keuangan dapat mengambil langkah-langkah keputusan yang menguntungkan bagi perusahaan.
- b. Melakukan manajemen terhadap aktiva dan manajemen terhadap dana. Dalam hal ini fungsi manajemen seperti perencanaan (*planning*),

pengorganisasian (*organizing*), pengarahan (*actuating*), dan pengendalian (*controlling*) yang sangat diperlukan bagi seorang manajer keuangan, terutama fungsi perencanaan, pengarahan, pengarahan, dan pengendalian.

Menurut Ross *et al.*, (2020), “fungsi manajemen keuangan dalam keputusan investasi melibatkan penilaian proyek investasi berdasarkan faktor-faktor seperti tingkat pengembalian yang diharapkan, risiko, arus kas masa depan, dan nilai waktu uang. Manajemen keuangan juga berperan dalam alokasi sumber daya yang optimal antara proyek-proyek investasi yang berpotensi menguntungkan.”

Menurut Chen *et al.* (2021), “manajemen keuangan memiliki peran penting dalam pengambilan keputusan investasi di perusahaan *real estate*. Manajemen keuangan membantu dalam mengidentifikasi dan mengevaluasi peluang investasi yang menguntungkan, melakukan analisis risiko, serta memilih sumber pendanaan yang tepat untuk proyek investasi.”

Berdasarkan definisi fungsi manajemen keuangan peneliti berpendapat bahwa seorang manajer keuangan dapat mencapai tujuan yang telah ditetapkan oleh perusahaan diharuskan menguasai fungsi-fungsi manajemen keuangan secara maksimal. Berikut beberapa pendapat ahli terkait tujuan manajemen keuangan.

2.1.3 Keuangan Perilaku (*Financial Behavior*)

Perilaku keuangan adalah pendekatan baru dalam pasar keuangan yang telah muncul sebagai respons terhadap komplikasi yang dihadapi oleh teori keuangan tradisional. Secara umum, perilaku keuangan mengusulkan bahwa beberapa fenomena keuangan dapat dipahami dengan lebih baik dengan menggunakan model di mana beberapa pemain yang tidak sepenuhnya logis. Yuniningsih (2020:2)

mengemukakan pendapat mengenai “*Behavior finance* sebagai ilmu keuangan yang memasukkan unsur ilmu psikologi dan sosiologi dalam sebuah ilmu fundamental. *Behavior finance* merupakan ilmu yang menggabungkan antara teori ekonomi dengan teori psikologi dan sosiologi dalam ilmu keuangan yang digunakan dalam membuat suatu keputusan. adanya ilmu psikologi dan sosiologi dalam ilmu keuangan tersebut menunjukkan pergeseran dari teori fundamental atau tradisional ke teori *behavior finance*. Adanya pergeseran dari kondisi kepastian menuju ketidakpastian, adanya pergeseran dari yang logis ke cenderung tidak logis. Suatu alasan memasukkan psikologi dan sosiologi disebabkan karena manusia sebagai makhluk sosial yang berhubungan dengan lingkungan sekitar yang juga berdampak pada bagaimana seseorang tersebut akan berperilaku”.

Seperti yang telah disinggung pada bagian latar belakang, penelitian ini akan menggunakan *Regret Theory* dari (Loomes & Sugden, 1982) di mana dalam teori tersebut menekankan mengenai antisipasi yang perlu dilakukan demi menghindari risiko adalah dengan memahami faktor-faktor dalam perilaku keuangan. Maka daripada itu faktor-faktor perilaku keuangan menurut Yuniningsih (2020:32) adalah sebagai berikut :

1. *Emotion*

Emotion dikatakan sebagai dorongan hati yang lebih dengan melibatkan perasaan dalam melakukan suatu tindakan. Jadi emosi seseorang sangat berperan penting dalam menentukan perilaku seseorang. Perilaku tersebut bisa meliputi bagaimana dia belajar, bagaimana dia mengingat, bagaimana pola pikirnya dalam menghadapi masalah, bagaimana seseorang menerima atau memahami suatu

informasi, serta permasalahan yang dihadapinya dengan emosi yang dimiliki akan membentuk karakter setiap individu apakah menjadi individu yang baik atau buruk, yang hati-hati atau ceroboh, yang berani atau takut terhadap risiko.

2. *Loss aversion Disposition Effect*

Loss aversion merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi emosi seseorang. *Loss aversion* pada dasarnya membahas kepekaan seseorang terhadap kerugian yang mengakibatkan rasa penyesalan yang begitu dalam dibandingkan saat menerima keuntungan. Orang yang mengalami *loss aversion* akan mempengaruhi pola perilaku tindakan dalam menghadapi masalah dan dalam membuat keputusan. (D Kahneman & Tversky, 1979) memperkenalkan hipotesis *loss aversion* yang merupakan salah satu pokok dari *prospect theory* dengan dua *outcome* yang berbeda yaitu berupa gain dan *loss*.

3. *Regret aversion*

Regret aversion merupakan faktor yang menentukan tingkat emosi seseorang dalam menghadapi suatu masalah. (Pompian, n.d.) mendefinisikan *regret aversion* adalah sebagai perasaan takut dalam mengambil tindakan dengan cara menghindari kesalahan pada keputusan yang sama secara tegas. Bagaimana *regret aversion* muncul yaitu karena didorong untuk menghindari penyesalan yang berulang karena mengulangi keputusan yang salah dari sebelumnya. Pemahaman lain dari *regret aversion* adalah timbulnya penyesalan yang dialami seseorang akibat kesalahan sebelumnya sehingga akan mempengaruhi dalam keputusan dan tindakan dimasa mendatang.

4. *Financial literacy*

Financial literacy terdiri dari dua kata yaitu *financial* dan *literacy*. *Financial* adalah uang atau ilmu tentang bagaimana mengelola keuangan. *Literacy* diartikan sebagai kemampuan membaca, menulis, memahami dan selanjutnya menindaklanjuti dari sebuah informasi permasalahan seseorang yang mempunyai pemahaman yang bagus dalam hal keuangan baik dalam penguasaan informasi keuangan, memiliki pengetahuan yang tidak diragukan lagi dan pintar dalam mengelola keuangan dengan baik maka akan berdampak positif dalam kehidupannya. Dampak positif tersebut adalah dapat mengelola keuangan sebaik mungkin dalam berbagai bentuk yaitu investasi, tabungan, kredit, asuransi, pensiun dan lain-lain. Seseorang dengan *financial literacy* yang bagus akan melakukan investasi pada *asset* yang tepat.

5. *Herding behavior*

Herding behavior dalam pengambilan keputusan yang dilakukan oleh seseorang tidak terlepas dari faktor psikologis yang dimilikinya. Banyak kondisi yang mempengaruhinya baik kondisi eksternal maupun internal. Kondisi eksternal yang menyebabkan seseorang bertindak *herding* salah satunya kurang mendapatkan informasi yang valid baik informasi yang terkait maupun tidak terkait dengan keputusan. Kondisi kepanikan tersebut mengakibatkan investor tidak sempat mencari informasi yang lebih guna menunjang sebuah keputusan yang baik. Keadaan *panic* juga menyebabkan kurang bisa mempertimbangkan faktor-faktor krusial yang dapat mempengaruhi pemecahan suatu masalah yang mengakibatkan kurang bisa melakukan analisis dan evaluasi dengan tepat. Maka kondisi tersebut

mengakibatkan investor mengambil jalan pintas yaitu dengan mengikuti apa yang dilakukan orang lain atau banyak orang.

6. *Overconfidence*

Overconfidence merupakan salah satu faktor dari *cognitive bias*. *Overconfidence* menunjukkan seseorang yang sangat percaya diri tinggi akan apa yang dimilikinya. Percaya diri tinggi entah berdasarkan dari kekayaan yang dimiliki, pengetahuan yang dimiliki, tingkat pendidikan, pengalaman, usia, kinerja yang sudah dicapai sebelumnya dan lain-lain. *Overconfidence* menjadikan seseorang menjadi *overestimate* akan pengetahuan dan kemampuan yang dimiliki dan akan menjadi *underestimate* terhadap apa yang dilakukan orang lain.

7. *Illusion of control bias*

Illusion of control bias berkaitan dengan perilaku orang dalam penerimaan, pemahaman, penalaran atau pemikiran saat dihadapkan dalam membuat keputusan investasi. (Pompian, n.d.) mengartikan bahwa *illusion of control bias* sebagai kecenderungan perilaku seseorang yang percaya akan kemampuan dalam mengendalikan dan dapat mempengaruhi hasil meskipun pada kenyataannya tidak dapat mengendalikan atau mewujudkannya. *Illusion of control bias* ini menggambarkan orang yang sangat percaya yang berlebih-lebihan akan kemampuan meskipun dalam kenyataannya tidak punya kemampuan seperti yang diyakini. *Illusion of control bias* diumpamakan sebagai orang yang terlalu banyak berimajinasi akan keberhasilan yang mudah dicapai. Orang yang mempunyai *illusion of control bias* yang tinggi akan semakin berani dalam membuat keputusan dan yakin akan mendapatkan keuntungan. Keberanian mengambil risiko bagi

seorang investor yang *illusion of control bias* akan dilakukan meskipun dihadapkan pada keputusan yang berisiko tinggi. Investor yang berperilaku dan mempunyai *illusion control of bias* tinggi biasanya dihadapkan dengan masalah kurang memiliki pemilihan prioritas investasi.

8. Evaluation

Evaluasi berkaitan dengan seberapa sering seseorang melakukan *control* dan penilaian atas segala sesuatu yang menjadi tujuannya. Evaluasi bisa berupa laporan keuangan baik itu neraca, rugi laba, pergerakan harga saham dan informasi lain yang dibutuhkan. Tinggi rendahnya konsistensi dalam melakukan evaluasi maka akan membentuk seseorang berperilaku *risk taking* apakah sebagai *risk seeking* atau *risk averse*. Seperti yang dikatakan (Haigh & List, 2005) di mana besar kecilnya frekwensi dalam melakukan evaluasi dalam keputusan investasi atas *asset* yang berisiko akan berpengaruh pada besar kecilnya atau tingkat kepuasan seseorang.

Satu pendapat dengan Yuniningsih, Sadalia & Butar-butar dalam Suriani (2022:1) mengemukakan bahwasanya Perilaku keuangan merupakan bidang ilmu yang relatif baru yang bertujuan untuk menggabungkan teori psikologi perilaku dan kognitif dengan ekonomi konvensional dan keuangan untuk memberikan penjelasan mengapa orang mengambil keputusan keuangan yang di luar kewajaran. Perilaku keuangan berhubungan dengan tanggung jawab keuangan seseorang terkait dengan cara pengelolaan keuangannya. Tanggung jawab keuangan adalah bagaimana proses pengelolaan uang dan aset yang dilakukan secara produktif.

2.1.4 Herding Behavior

Afriani *et al.*, (2019) menemukan perilaku tidak normal dari investor, seperti pengambilan keputusan berdasarkan keputusan dari investor lainnya atau dengan kata lain meniru investor lain, dan cenderung bereaksi cepat ketika terjadi perubahan keputusan investor lain dalam berinvestasi, maupun adanya perilaku yang lebih senang membeli saham jika saham tersebut diminati sejak awal diperdagangkan. Hal ini dikaitkan akan kekhawatiran akan melewatkan peluang atau kehilangan potensi profit. Adanya bias konfirmasi juga mempengaruhi perilaku *herding*, di mana individu lebih memilih untuk mengikuti kelompok dari pada berpikir secara kritis.

2.1.4.1 Pengertian Herding Behavior

Herding Behavioral dalam pengambilan keputusan yang dilakukan oleh seseorang tidak terlepas dari faktor psikologis yang dimilikinya. Banyak kondisi yang mempengaruhinya baik kondisi eksternal maupun internal. Kondisi eksternal yang menyebabkan seseorang bertindak *herding*, salah satunya kurang mendapatkan informasi yang valid baik informasi yang terkait maupun tidak terkait dengan keputusan (Yuniningsih, 2020:41).

Menurut Theresa & Armansyah (2022) 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.” Perilaku ini merupakan salah satu tindakan irasional investor yang tidak mendasarkan keputusan investasinya pada

informasi atau fakta yang tersedia melainkan berdasarkan tindakan investor yang lainnya atau berdasarkan *noise* yang terjadi dalam pasar.

Herding behavior merupakan perilaku meniru dari individu terhadap mayoritas tanpa melakukan analisis atau evaluasi yang mandiri. Fenomena ini merupakan bagian dari perilaku pasar keuangan. Faktor psikologis memainkan peran penting dalam terjadinya *herding behavior*. Ketika investor melihat orang lain melakukan tindakan yang sama, mereka cenderung merasa aman dan mengikuti arus mayoritas (Abadi,2024).

Dengan demikian *herding behavior* adalah sikap dari investor dalam melakukan investasi dengan mengikuti kebanyakan orang tanpa memperhatikan prospek dan risiko dari pengalokasian dana pada saham tertentu dengan mengabaikan perhitungan dirinya sendiri serta mengenai informasi lainya dalam melakukan kegiatan investasinya.

2.1.4.2 Bagian *Herding Behavior*

Menurut Yuniningsih (2020:41) Perilaku *herding* dari seseorang terbagi menjadi dua yaitu :

1. *Herding* yang logis yaitu setiap investor menerima informasi yang sama, membuat suatu keputusan yang sama dengan tujuan mencapai keuntungan maksimal. Hal tersebut jika pasar bersifat efisien sehingga sebagian investor menerima informasi yang sama dan valid. Jadi informasi yang sama tersebut akan diikuti oleh banyak orang dalam membuat keputusan investasi. Kondisi psikologis saat membuat *herding* secara logis yaitu berada dalam kondisi nyaman dan tidak berada dalam kondisi panik. Kondisi nyaman dan tidak panik

mengakibatkan seseorang untuk menggunakan banyak waktu untuk berpikir, memahami, mencerna, menganalisis, dan mengevaluasi informasi dan perilaku orang lain sebaik mungkin. Keadaan tersebut akan membuahkan suatu keputusan yang lebih bagus dan bisa menghasilkan keputusan yang tepat sehingga bisa menghasilkan keuntungan atau *return* yang diharapkan.

2. *Herding* yang tidak logis. *Herding* yang tidak logis cenderung dilakukan orang yang biasanya berada dalam kondisi panik dan ketidakpastian. Kondisi panik tersebut akan mempengaruhi perilaku seseorang. Informasi yang diterima dari pihak lain tanpa harus dipertimbangkan dengan matang dari faktor-faktor yang mempengaruhinya. *Herding* tidak rasional menunjukan perilaku yang lebih percaya dengan perilaku dan keputusan orang lain yang belum tentu tepat. Hasil dari *herding* yang tidak logis cenderung menghasilkan suatu ketidakpastian hasil keputusan dan cenderung sebagai perilaku spekulasi. *Herding* yang tidak logis cenderung di dominasi dengan faktor psikologis terutama emosi khususnya emosi *negative*, yang penting percaya dengan apa yang dilakukan tanpa mempertimbangkan dampak baik secara *financial* maupun *nonfinancial*.

2.1.4.3 Indikator *Herding Behavior*

Lima indikator *herding behavior* menurut Yuniningsih (2020:42) adalah sebagai berikut :

1. harga mengikuti investor lain.
2. Investasi dilakukan karena memang ingin dan minat dari awal.
3. Memberikan reaksi cepat apabila menerima suatu informasi

4. Investasi sering dilakukan karena menerima saran dari orang lain.
5. Investasi akan dilakukan jika nantinya akan menerima kompensasi yang menguntungkan.

2.1.5 *Disposition Effect*

Disposition Effect ini pertama kali dikemukakan oleh Shefrin dan Statman (1985) yang merupakan pengembangan dari *prospect theory* yang dikemukakan oleh Kahneman dan Tversky (1970). *Disposition Effect* yang di kemukakan pertama kali oleh Shefrin & Statman (1985) diidentifikasi dengan: “*The disposition to sell winners too early and ride losers too long: theory and evidence*”.

2.1.5.1 Pengertian *Disposition Effect*

Menurut Shefrin & Statman dalam Sahabudin, (2021:143) Efek disposisi adalah suatu peristiwa di mana investor memiliki kecenderungan untuk menjual saham pemenang terlalu dini dan menunggangi saham yang merugi terlalu lama. Efek disposisi mengacu pada temuan investor cenderung menjual saham yang mengalami peningkatan dalam harga tetapi cenderung untuk mempertahankan yang telah turun dalam harga. Shefrin dan Statman dalam Sahabudin (2021,143) mengembangkan gagasan penghindaran kerugian menjadi teori yang disebut efek disposisi yang menunjukkan bahwa individu cenderung menjual pemenang dan tahan pecundang.

Menurut Frazzini dalam (Hii *et al.*, 2023) *Disposition effect* adalah fenomena seorang investor yang cenderung menjual *asset* yang memperoleh keuntungan sambil menahan *asset* yang mengalami kerugian dengan harapan akan mendapatkan keuntungan. Kecenderungan perilaku untuk menghindar dari

kerugian lebih dari sekedar keinginan untuk mendapatkan keuntungan (*Jovianto et al.*, 2023).

Menurut Khaneman & Tversky dalam (Hii, *et al*, 2023) mengatakan bahwa Individu lebih enggan mengalami kerugian dibandingkan mendapatkan keuntungan. Dengan kata lain, seorang investor menjadi lebih menghindari risiko setelah memperoleh keuntungan dan lebih mencari risiko setelah mengalami kerugian. Akibatnya, investor lebih cenderung mempertahankan aset yang mengalami penurunan dibandingkan menjualnya, karena opsi terakhir dianggap lebih berisiko (Hii, *et al*, 2023).

Sehingga dengan kata lain disposisi merupakan suatu keadaan di mana investor cenderung mempertahankan investasi yang dimilikinya dalam waktu yang cenderung lama pada saat mengalami kerugian dengan harapan akan kembali *rebound* ke atas sesuai harga beli dan cenderung segera menjualnya pada saat mengalami keuntungan sebelum pada waktunya.

2.1.5.2 Indikator *Disposition Effect*

Indikator *disposition effect* menurut Yuniningsih (2020,34) adalah sebagai berikut :

1. Menghindari kerugian.
2. Selalu melakukan investasi pada aset yang sama.
3. Memutuskan membeli aset saat harga turun.

2.1.6 *Overconfidence*

Overconfidence merupakan suatu perilaku di mana investor yakin akan kemampuan yang dimilikinya. Menurut Areiqat *et al.*, (2019) “Perilaku

overconfidence pada tingkat tertentu baik dilakukan pada kondisi yang tingkat ketidakpastiannya tinggi. Hal tersebut dikarenakan dapat membantu tugas sulit untuk memprediksikan tren masa yang akan datang.”

2.1.6.1 Pengertian *Overconfidence*

Arifin & Soleha (2019) mengemukakan pendapatnya bahwa “*Overconfidence* pada awalnya dianggap sesuatu yang buruk, tetapi *overconfidence* memiliki manfaat yaitu membuat perdagangan saham dan *stock market value* lebih aktif dan mencerminkan kinerja perusahaan.” Sementara Yuniningsih (2020:43) mendefinisikan *Overconfidence* merupakan salah satu faktor dari *cognitive bias*. *Overconfidence* menunjukkan seseorang yang sangat percaya diri tinggi akan apa yang dimilikinya. Percaya diri tinggi entah berdasarkan dari kekayaan yang dimiliki, pengetahuan yang dimiliki, tingkat pendidikan, pengalaman, usia, kinerja yang sudah dicapai sebelumnya dan lain-lain. Hal ini sesuai dengan pernyataan Chen, Kim, Nofsinger, & Rui, (2007) dalam Yuniningsih (2020:43) Orang yang cenderung *overconfidence* tinggi biasanya kurang memperhatikan dampak risiko yang akan ditimbulkan saat investor memutuskan sesuatu investasi. Dengan kepercayaan diri yang sangat tinggi mengakibatkan sulit untuk menerima pendapat, saran, informasi orang lain. Tetapi apakah yang dihasilkan dari orang yang mempunyai *overconfidence* tinggi tersebut akan dapat menghasilkan sebuah keputusan yang tepat.

Teori keuangan mapan berfokus pada perdagangan *off* antara risiko dan keuntungan. Namun, perilaku keuangan menunjukkan investor terlalu percaya diri sehubungan dengan membuat keuntungan dan terlalu peka terhadap kerugian.

Sebagai bagian fundamental dari sifat manusia, bias ini mempengaruhi semua jenis investor, keduanya profesional dan pribadi. Psikologi telah ditemukan bahwa manusia cenderung memiliki kepercayaan diri yang tidak beralasan dalam pengambilan keputusan mereka. Terjadi terlalu percaya diri ketika individu mengembangkan ilusi kendali atas atribut akrab tertentu yang menuntun mereka untuk memberi penekanan berlebihan pada pengetahuan mereka sendiri dan kemampuan (Abidin,2021:124).

Terlalu percaya diri terkait dengan masalah kontrol, dengan investor yang terlalu percaya diri misalnya percaya mereka lebih mengontrol investasi daripada yang mereka lakukan. Investor kaya menyatakan bahwa Keterampilan memilih saham sendiri sangat penting untuk portofolio kinerja. Investor kaya terlalu optimis mistik tentang kinerja saham mereka memilih, dan meremehkan efek keseluruhan memasarkan kinerja portofolio mereka (Abidin,2021:127).

2.1.6.2 Indikator *Overconfidence*

Menurut Yuniningsih (2020,43) menyatakan bahwa indikator *overconfidence* adalah sebagai berikut :

1. Percaya diri akan kemampuan menganalisis yang akurat
2. Percaya diri akan kemampuan yang dimilikinya.

2.1.7 Persepsi Risiko

Persepsi risiko merupakan hal yang perlu di pertimbangkan oleh investor dalam melakukan transaksi investasi saham di pasar modal, persepsi risiko berasal dari harapan mengenai pengembalian hasil dari dana yang diinvestasikan hal ini

karna berkaitan dengan potensi kerugian dari dana yang mereka alokasikan dalam berinvestasi.

2.1.7.1 Pengertian Persepsi Risiko

Menurut Chen C.R. dan Steiner (2019:129) "Risiko merupakan kemungkinan perbedaan antara *return* aktual yang diterima dengan *return* yang diharapkan, yang terdiri dari dua jenis yaitu risiko umum (*general risk*) yang merupakan risiko yang berkaitan dengan perubahan yang terjadi di pasar secara keseluruhan dan risiko spesifik (risiko perusahaan) adalah risiko yang tidak berkaitan dengan perubahan pasar secara keseluruhan." Sedangkan Menurut Joko Salim (2019:236) "Persepsi terhadap risiko memainkan peran penting dalam perilaku manusia khususnya terkait pengambilan keputusan dalam keadaan tidak pasti (*uncertainty*)."

Menurut Walgito (2020:33) persepsi merupakan suatu proses diterimanya stimulus oleh individu melalui alat indra (*sensoris*) yang mana kemudian stimulus tersebut akan diteruskan oleh proses selanjutnya yang merupakan proses persepsi. Kemudian risiko merupakan kondisi dari ketidakpastian (*uncertainty*) itu sendiri. Dalam pasar saham, tidak ada suatu *return* yang pasti bagi investor. Untuk mendapat *return* tertentu seorang investor harus memperhatikan risiko yang akan ditanggung. Hal tersebut memperlihatkan bahwasanya persepsi risiko berkaitan dengan peristiwa ketidakpastian. Hal ini dapat menimbulkan kekhawatiran pada investor akan kerugian yang dapat dialaminya. Faktor-faktor yang menjadi pertimbangan dalam keputusan investasi terhadap persepsi risiko.

2.1.7.2 Faktor-Faktor Persepsi Risiko

Menurut Hasan *et al.*, (2022:135) ada beberapa faktor sumber risiko yang bisa mempengaruhi besarnya risiko suatu investasi, yaitu:

1. Jumlah Pembelian Saham

Faktor pertama yang mempengaruhi *rate of return* adalah jumlah saham yang dibeli. Hal ini dikarenakan akan berpengaruh pada jumlah poin dan nilai awal saham tersebut. Nilai awal ini nantinya akan digunakan dalam perhitungan akhir.

2. Nilai Awal dan Harga

Selanjutnya, nilai awal dan harga pembelian saham juga menjadi faktor yang mempengaruhi *rate of return*. Misalnya seseorang membeli 100 lembar saham dengan harga awal 10, maka nilai awalnya menjadi $100 \text{ lembar} \times 10 = 1000$. Nilai awal ini nantinya akan digunakan dalam pembagi rumus di *rate of return* sehingga besar pengaruhnya. Namun hal ini tidak berlaku jika nilai awalnya nol, karena tidak akan ada pengembalian yang dapat dihitung karena jumlahnya akan tetap nol.

3. Dividen Tunai

Biasanya pemegang saham akan mengumpulkan *dividend* tunai per sahamnya untuk mendapatkan nilai akhir yang lebih menguntungkan. Hal ini dilakukan guna menghindari kerugian akibat harga saham yang per poinnya selalu mengalami penurunan.

4. Mata Uang

Uang juga menjadi faktor yang mempengaruhi *rate of return*. Pasalnya, mata uang yang digunakan sebagai ukuran juga memiliki pengaruh pada *rate of return*. Misalnya ada seseorang yang membeli saham dalam bentuk mata uang *dollar*, lalu

orang tersebut konversikan dalam bentuk mata uang Yen. Kemudian nilai mata uang Yen ini nantinya akan mengalami peningkatan sekian persen dalam satu *dollar*, hal ini dapat dipastikan keuntungannya akan lebih banyak.

2.1.7.3 Indikator Persepsi Risiko

Menurut Aziz (2015:282) indikator persepsi risiko dalam kegiatan investasi adalah sebagai berikut :

1. Tingkat kekecewaan saya jauh lebih tinggi pada saat mengalami kerugian daripada tingkat kepuasan yang saya terima setelah mendapatkan keuntungan dalam jumlah yang sama.
2. Dalam berinvestasi investor akan takut mengambil risiko jika produk investasi tersebut tidak menguntungkan.
3. Dalam berinvestasi investor akan mengambil risiko jika produk investasi tersebut menguntungkan.
4. Dalam berinvestasi investor selalu menghitung keuntungan yang akan diperoleh.
5. Dalam melakukan investasi investor selalu menghitung biaya yang akan dikeluarkan.

2.1.8 Keputusan Investasi Saham

Investasi adalah penundaan konsumsi sekarang untuk di masukan ke aktiva produktif selama periode waktu yang tertentu. Orang yang melakukan investasi disebut sebagai investor. Investor digolongkan menjadi dua, yaitu investor individual dan investor institusional.

2.1.8.1 Pengertian Keputusan Investasi Saham

Keputusan Investasi merupakan penempatan jumlah dana yang ditanamkan pada suatu jenis aktiva apakah berupa aktiva lancar ataupun aktiva tetap. Aktiva lancar bisa dalam bentuk kas, sekuritas jangka pendek, piutang ataupun persediaan. Sedangkan aktiva jangka panjang bisa dalam bentuk *tangible* maupun *intangible*. *Tangible* berupa barang yang bisa dilihat, dirasa atau di raba misalkan tanah, rumah, gudang, mesin, kendaraan, sekuritas jangka panjang dan lain-lain. Sedangkan *intangible* adalah investasi yang tidak dapat dipegang sehingga bukan berwujud (Yuniningsih,2020:23). Menurut Suriani (2022:59) Investasi adalah suatu istilah dengan beberapa pengertian yang berhubungan dengan keuangan dan ekonomi. Istilah tersebut berkaitan dengan akumulasi suatu bentuk aktiva dengan suatu harapan mendapatkan keuntungan pada masa depan. Terkadang, investasi disebut juga sebagai penanaman modal.

Menurut Tandelillin dalam Suriyani (2022:60) Keputusan investasi merupakan keputusan yang menyangkut pengalokasian dana yang berasal dari dalam maupun dana yang berasal dari luar perusahaan pada berbagai bentuk investasi. Keputusan investasi dapat dikelompokkan ke dalam investasi jangka pendek seperti investasi ke dalam kas, surat-surat berharga jangka pendek, piutang, dan persediaan maupun investasi jangka panjang dalam bentuk tanah, gedung, kendaraan, mesin, peralatan produksi, dan aktiva tetap lainnya. Investasi merupakan komitmen atas sejumlah dana yang atau sumber daya lainnya dimasa yang akan datang. Menurut Riyanto dalam Suryani (2022:60) keputusan investasi mungkin merupakan keputusan yang paling penting di antara ketiga bidang

keputusan keuangan yang lainnya (keputusan pendanaan dan kebijakan dividen). Hal ini karena keputusan mengenai investasi ini akan berpengaruh langsung terhadap besarnya rentabilitas investasi dan aliran kas perusahaan untuk waktu-waktu berikutnya. Dengan demikian keputusan investasi adalah kegiatan dalam mengalokasikan dana yang dimiliki ke dalam beberapa aset tertentu dengan harapan mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang dengan mengharapkan deviden ataupun *capital gain*.

2.1.8.2 Tahapan Keputusan Investasi Saham

Menurut Yuniningsih (2020:24) tahapan dalam investasi saham adalah sebagai berikut :

1. Investor harus menentukan tujuan investasi apakah sifatnya jangka pendek atau jangka panjang, apakah di *financial asset* ataukah di *real asset*. Hal ini perlu dipikirkan secara matang dan dilakukan dengan hati-hati karena kalau salah dalam menentukan tujuan akan berdampak pada langkah selanjutnya.
2. Investor harus menentukan kebijakan investasi dalam hal ini berkaitan dengan segi pendanaan yang tersedia, mudah tidaknya informasi didapatkan secara valid, pengetahuan dan pemahaman akan informasi yang ada.
3. Setelah mendapatkan pendanaan dan informasi yang lengkap maka perlu dilakukan strategi dalam pemilihan portofolio investasi. Jenis *asset* investasi baik berasal dari *financial asset* maupun *real asset* yang ditawarkan dapat bermacam-macam dengan jumlah yang banyak juga.
4. Evaluasi kinerja portofolio dari investasi yang akan dilakukan. Setiap kinerja perusahaan yang dijadikan portofolio dalam berinvestasi maka harus dilakukan

evaluasi apakah layak atau tidak untuk melakukan investasi di *asset* tersebut.

Untuk investasi dalam *financial asset*,

2.1.8.3 Faktor Keputusan Investasi Saham

Faktor dalam melakukan keputusan investasi dihadapkan dengan berbagai faktor baik faktor yang bersifat eksternal maupun internal. Faktor eksternal biasanya bersifat mikro misalnya tentang harga, laporan keuangan dan lain-lain. Sedangkan faktor makro misalnya inflasi, deflasi, tingkat suku bunga dan lain-lain. Untuk faktor internal yang berasal dari sisi psikologis sebagai dasar dalam pembahasan *behavior finance*. Adanya pengaruh psikologis dalam *behavior finance* seorang investor cenderung akan menggeser perilaku yang rasional menjadi tidak rasional karena berada dalam kondisi ketidakpastian (Yuniningsih,2020:27). Hal ini serupa dengan pernyataan dari (Pavabutr, 2002) bahwa investor cenderung berperilaku bias yang mendorong seseorang untuk melakukan kesalahan sistematis dalam membuat keputusan investasi. Penjelasan tersebut menerangkan bahwa seseorang akan berbuat kesalahan yang diulang-ulang dan dianggap sebagai kebiasaan karena adanya pengaruh psikologis yang sangat kuat untuk berbuat seperti itu. (Yuniningsih,2020:28).

2.1.8.4 Indikator Keputusan Investasi Saham

Indikator keputusan investasi yang digunakan dalam penelitian menurut Khairiyari dan Krisnawati (2019) sebagai berikut :

1. Keamanan investasi
2. Risiko investasi
3. Tingkat pengembalian

4. Nilai waktu uang
5. Tingkat likuiditas

2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu digunakan sebagai referensi dan dasar penyusunan penelitian serta untuk lebih memfokuskan pada variabel-variabel yang diteliti. Fungsi penelitian terdahulu adalah demi mendapatkan gambaran dan hasil dari penelitian terdahulu yang telah dilaksanakan serta sebagai pembanding yang dapat mendukung kegiatan penelitian berikutnya yang sejenis. Tujuannya adalah untuk mengetahui hasil yang telah dilakukan oleh peneliti terdahulu, sekaligus sebagai acuan dan gambaran yang dapat mendukung kegiatan penelitian berikutnya yang sejenis sehingga penelitian yang akan dilakukan dapat dikatakan teruji karena adakala yang membahas terlebih dahulu mengenai penelitian yang akan dilakukan.

Penelitian terdahulu berasal dari jurnal terakreditasi dan tugas akhir yang berasal dari internet. Berikut ini adalah penelitian terdahulu yang memiliki kesamaan variabel dan metode dalam mendukung penelitian penulis yang disajikan dalam bentuk Tabel 2.1 di bawah ini:

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No.	Penelitian, Judul, Tahun, Sumber	Tujuan	Metode	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
1.	Almansour, Bashar Yaser, Sabri Elkrghli, and Ammar Yaser Almansour. " <i>Behavioral finance factors and</i>	Memeriksa dampak faktor keuangan perilaku pada keputusan investasi di pasar	Kuantitatif dengan jumlah kuesioner 150 responden dan analisis data menggunakan	<i>Herding, disposition effect</i> dan <i>blue chip</i> bias mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap	Variabel keputusan investasi.	Objek penelitian.

No.	Penelitian, Judul, Tahun, Sumber	Tujuan	Metode	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
	<i>investment decisions: A mediating role of risk perception." Cogent Economics & Finance 11.2 (2023): 2239032.</i>	ekuitas Saudi melalui variabel mediasi persepsi risiko.	an <i>Structural Equation Modeling</i> (SEM).	persepsi risiko. <i>Overconfident</i> mempunyai pengaruh positif signifikan hanya terhadap pengambilan keputusan investasi keempat faktor <i>behavior finance</i> mempunyai pengaruh tidak langsung positif yang signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi melalui persepsi risiko.		
2.	Xia, Yuzhu, and Ghulam Rasool Madni. " <i>Unleashing the behavioral factors affecting the decision making of Chinese investors in stock markets.</i> " <i>Plots</i> one 19.2	Mengali faktor-faktor perilaku yang berdampak pada pengambilan keputusan investor Cina di pasar saham.	Kuantitatif dengan jumlah 521 responden dan analisis data menggunakan metode <i>Partial Least Squares Structural Equation Modeling</i> (PLS-SEM).	<i>Herding, overconfident</i> , prospek, pasar, kekeliruan perjudian, dan bias kemampuan menahan sering kali menyebabkan investor menyimpang dari pengambilan keputusan rasional dan	Variabel <i>herding</i> dan <i>overconfident</i> .	Objek penelitian, tempat dan waktu. Tidak menggunakan variabel risiko.

No.	Penelitian, Judul, Tahun, Sumber	Tujuan	Metode	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
	(2024): e0298797.			berkontribusi terhadap inefisiensi pasar. Sedangkan <i>herding</i> , prospek, dan heuristik berpengaruh terhadap kinerja investasi di pasar saham Cina.		
3.	Silfiani, Yeni, and Kandi Sofia Senastri Dahlan. " <i>Financial Factors to Investment Decisions: The Mediating Role of Financial Behavior.</i> " <i>Jurnal Indonesia Sosial Sains</i> 4.10 (2023): 1083-1098.	Menyelidiki dan menganalisis pengaruh literatur keuangan, persepsi risiko dan pendapatan pada keputusan investasi melalui perilaku keuangan sebagai variabel mediasi.	Kuantitatif dengan teknik pengambilan sampel <i>non-probability sampling</i> dengan metode <i>purposive sampling</i> . terdiri dari 223 responden. Metode analisis data menggunakan <i>Partial Least Squares Structural Equation Modeling</i> .	Literatur keuangan dan pendapatan berpengaruh terhadap perilaku keuangan. Namun, literatur keuangan dan pendapatan tidak berdampak langsung terhadap Keputusan investasi. Persepsi risiko dan perilaku keuangan investasi, pendapatan mempengaruhi literatur keuangan . perilaku keuangan memediasi pengaruh	Perilaku keuangan.	Objek penelitian, tempat dan waktu.

No.	Penelitian, Judul, Tahun, Sumber	Tujuan	Metode	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
				literatur keuangan terhadap keputusan investasi.		
4.	Afriani, Sherli Wahyuni Dwi, Isnurhadi Isnurhadi, and Yuliani Yuliani. "Bukti Peran Perilaku Keuangan Sebagai Mediasi dalam Literatur Keuangan, Risk Tolerance dan Keputusan Investasi." <i>Jurnal Manajerial</i> 10.03 (2023): 480-498.	Menentukan efek literatur keuangan dan toleransi risiko pada keputusan investasi yang dimediasi oleh perilaku keuangan	Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dan dianalisis dengan <i>SmartPLS</i> . Data Diperoleh dengan teknik Slovin sampling dengan menyebarkan kuesioner kepada 400 responden.	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa literatur keuangan, toleransi risiko dan perilaku keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan Investasi. Literatur Keuangan dan Toleransi Risiko berpengaruh positif dan signifikan terhadap perilaku keuangan. Literatur keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi yang dimediasi oleh perilaku keuangan. Toleransi Risiko berpengaruh	Variabel perilaku keuangan.	Objek penelitian dan waktu. Variabel risiko.

No.	Penelitian, Judul, Tahun, Sumber	Tujuan	Metode	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
				positif signifikan terhadap Keputusan Investasi yang dimediasi oleh Perilaku Keuangan.		
5.	Sekścińska, Katarzyna, Joanna Rudzinska-Wojciechowska, and Diana Jaworska. "The effect of state and trait power on financial risk-taking: The mediating and moderating roles of optimism." <i>Plus one</i> 17.10 (2022): e0276878.	Menyelidiki peran fokus pada penghargaan versus ancaman dalam menjelaskan hubungan antara kekuasaan dan pilihan keuangan berisiko.	Metode <i>puspositive</i> sampling, Penelitian dengan menggunakan SEM (<i>Structural Equation Modeling</i>).	Hasil penelitian menunjukkan bahwa negara bagian kekuatan dan optimisme bersama-sama memoderasi hubungan positif antara rasa kekuasaan dan pilihan finansial yang berisiko. Efek ini paling kuat ketika negara berkuasa dan berada dalam kondisi optimisme, dan paling lemah ketika muncul kelemahan kekuasaan dan pesimisme; dengan demikian kondisi batas untuk	Variabel risiko.	Objek penelitian, tempat dan waktu.

No.	Penelitian, Judul, Tahun, Sumber	Tujuan	Metode	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
				mekanisme yang diamati.		
6.	Sapkota, Mohan Prasad, and Dhan Raj Chalise. <i>"Investors' Behavior and Equity Investment Decision: An Evidence from Nepal." Binus Business Review</i> 14.2 (2023): 209-221.	Upaya untuk mengetahui aspek psikologis individu dan perilaku investor mempengaruhi investasi.	Penelitian bersifat kuantitatif dan menggunakan desain penelitian deskriptif dan analitis. Sampel berjumlah 400 investor individu. Data dikumpulkan dari tipe Likert 5 point dengan kuesioner tertutup. Statistik deskriptif dan inferensial digunakan dalam menganalisis data termasuk koefisien korelasi dan analisis regresi berganda.	Bahwa perilaku investor merupakan faktor yang signifikan Keputusan investasi ekuitas. Namun gender bukanlah faktor yang mempengaruhi. Oleh karena itu, pasar keuangan mungkin tidak selalu berpedoman pada prinsip dasar keuangan standar namun sebagian besar dipengaruhi oleh irasionalitas investor dan perilaku. Kemudian, hal ini mengarah pada perdagangan sekuritas yang berlebihan, penjualan untuk	Persepsi risiko.	Objek penelitian dan waktu. serta variabel perilaku keuangan.

No.	Penelitian, Judul, Tahun, Sumber	Tujuan	Metode	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
				mendapatkan portofolio, dan reaksi berlebihan kurang bereaksi di pasar. Oleh karena itu, irasionalitas investor dapat dikurangi melalui pelatihan yang profesional saran, tujuan investasi, dan pelaksanaan kursus keuangan perilaku di tingkat profesional dan akademik		
7.	Faiz, Ilham rahman. "Literatur Keuangan, Bias Perilaku, dan Kinerja Investasi oleh Investor Muda di Pulau Jawa."(2020)	Pada kalangan investor muda yang juga merupakan investor pemula, permasalahan ini diperkirakan sebagai penyebab keputusan keuangan yang irasional sehingga dapat	Penelitian ini menggunakan teknik analisis data berupa alat analisis deskriptif dan analisis <i>Structural Equation Modeling</i> (SEM) PLS.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel literatur keuangan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap perilaku <i>herding</i> dan efek disposisi, literatur keuangan dan <i>overconfidence</i>	Perilaku keuangan.	Objek penelitian.

No.	Penelitian, Judul, Tahun, Sumber	Tujuan	Metode	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
		berdampak bagi kinerja investasi.		berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja investasi, dan perilaku <i>herding</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja investasi.		
8.	Zhang, Mingming, <i>et al.</i> "Moderating role of information asymmetry between cognitive biases and investment decisions: A Mediating effect of risk perception." <i>Frontiers in psychology</i> 13 (2022): 828956.	Menemukan pengaruh bias keuangan perilaku tertentu yang diidentifikasi pada proses pengambilan keputusan investor dinegara berkembang.	Penelitian kuantitatif dilakukan dengan menggunakan kuesioner terstruktur untuk mengumpulkan data. Kuesioner disebar melalui online dan diperoleh data 317 responden. Analisis mediasi dengan model 4 dan analisis moderasi dengan menerapkan model 15 dari <i>Process Macros</i> (Hayes, 2017).	kedua bias kognitif memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap investor keputusan dan persepsi Risiko juga secara signifikan memediasi hubungan antara keduanya mereka.	Keputusan investasi dan persepsi risiko.	Objek penelitian, tempat dan waktu serta tidak meneliti mengenai perilaku keuangan.

No.	Penelitian, Judul, Tahun, Sumber	Tujuan	Metode	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
9.	Pertiwi, Adlina Hanum, and Bagus Panuntun. "Pengaruh Herding Behavior, Cognitive Bias, dan Overconfidence Bias terhadap Keputusan Investasi." <i>Selektta Manajemen: Jurnal Mahasiswa Bisnis & Manajemen</i> 2.3 (2023): 112-129.	Mengetahui pengaruh <i>herding behavior, cognitive bias, dan overconfidence</i> bias terhadap keputusan investasi.	Pendekatan kuantitatif dengan teknik <i>purposive sampling</i> menggunakan sampel penelitian 310 responden. Analisis data yang dilakukan adalah dengan uji validitas, uji reliabilitas, uji <i>r-square</i> , dan analisis <i>path coefficient</i> untuk pengujian hipotesis dengan menggunakan aplikasi Smart-PLS.	Hasil dari penelitian yang dilakukan menunjukkan bahwa <i>herding behavior, cognitive bias, dan overconfidence</i> bias berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi.	<i>Herding behavior</i> dan <i>overconfidence</i> .	Objek penelitian dan waktu serta variabel mediasi persepsi risiko.
10.	Rohmanto, Fajar, and Ari Susanti. "Pengaruh literatur keuangan, <i>lifestyle</i> hedonis, dan sikap keuangan pribadi terhadap	Mengetahui mengenai literatur keuangan, <i>lifestyle hedonis</i> dan sikap keuangan mahasiswa pada mahasiswa	Penelitian ini menggunakan populasi terbatas, yaitu penelitian yang dilakukan di Program studi Manajemen	Hasil penelitian yang telah dilakukan menyatakan bahwa tingkat literatur keuangan berpengaruh secara parsial atau individu	Perilaku keuangan.	Keputusan investasi, risiko, objek penelitian, waktu dan tempat.

No.	Penelitian, Judul, Tahun, Sumber	Tujuan	Metode	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
	perilaku keuangan mahasiswa." <i>Ecobisma (Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan Manajemen)</i> 8.1 (2021): 40-48.	a STIE Surakarta terhadap perilaku keuangan mahasiswa.	, Akuntansi, STIE Surakarta. Menggunakan rumus Slovin dan teknik purposive sampling, 276 siswa dipilih sebagai sampel. alat analisis data	terhadap perilaku keuangan mahasiswa, tingkat <i>lifestyle</i> hedonis berpengaruh secara parsial atau individu terhadap perilaku keuangan mahasiswa, tingkat sikap keuangan berpengaruh secara parsial atau individu terhadap perilaku keuangan mahasiswa.		
11.	Le Ha, Nguyen Thi, and Nguyen Gia Huy. "the impact of behavioral finance factors on investment decisions of individual investors." <i>In ternational Journal of Information, Business and Management</i> 15.4 (2023): 13-29.	Memeriksa QM dalam kaitannya dengan CS dan loyalitas .	Penelitian bersifat kuantitatif dengan survei offline dan online dilakukan dalam upaya pengumpulan data yang diperlukan. Data yang terkumpul kemudian diolah dan dianalisis menggunakan SPSS dan AMOS.	<i>Behavioral finance</i> memiliki pengaruh penting terhadap keputusan investor dalam menentukan bursa saham, yang pada akhirnya berdampak pada perekonomian.	Perilaku keuangan dan keputusan investasi.	Objek penelitian, waktu, tempat dan risiko.

No.	Penelitian, Judul, Tahun, Sumber	Tujuan	Metode	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
12.	Wendy, Wendy. "Efek interaksi literatur keuangan dalam keputusan investasi: pengujian bias-bias psikologi." <i>Jurnal Ekonomi Bisnis Dan Kewirausahaan</i> 10.1 (2021): 36-54.	Riset ini bertujuan untuk menganalisis bias-bias psikologi yang terjadi ketika pemodal mengambil keputusan investasi berisiko. Terdapat lima faktor perilaku yang dianalisis, yaitu perilaku <i>herding</i> , <i>overconfidence</i> , <i>disposition effect</i> , <i>conservatism</i>	Metode yang digunakan yaitu kuantitatif dan dilakukan pengujian efek interaksi dilakukan dengan menggunakan regresi variabel moderasi.	Hasil analisis menunjukkan bahwa bias-bias psikologi terjadi dalam pengambilan keputusan investasi berisiko. Perilaku <i>herding</i> , <i>overconfidence</i> , <i>disposition effect</i> , dan <i>conservatism</i> menunjukkan pengaruh positif terhadap pengambilan keputusan investasi berisiko, sementara bias <i>availability</i> tidak menunjukkan	Keputusan investasi.	Objek penelitian, tempat, waktu dan variabel perilaku keuangan dan risiko.

No.	Penelitian, Judul, Tahun, Sumber	Tujuan	Metode	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
		<i>ism, dan availability.</i>		pengaruh yang bermakna dalam riset ini. Pengujian pada model interaksi menemukan bahwa literatur keuangan mampu mereduksi bias-bias psikologi tersebut.		
13.	Fadlillah, Niko Oktiva. <i>Pengaruh bias overconfidence, herding effect, dan disposition effect terhadap pengambilan keputusan investasi.</i> Diss. Universitas Negeri Malang, 2022.	Penelitian ini memiliki tujuan untuk mengonfirmasi keberlakuan teori <i>behavioral finance</i> yang berhubungan dengan bias perilaku <i>overconfidence</i> <i>herding effect</i> dan <i>disposition effect</i> terhadap pengambilan keputusan	Penelitian ini termasuk dalam jenis penelitian kuantitatif dengan data primer digunakan sebagai sumber data penelitian. Sumber data primer didapatkan dari penyebaran kuesioner penelitian secara <i>online</i> kepada responden.	Berdasarkan hasil pengolahan data bias <i>overconfidence</i> dan <i>herding effect</i> menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi. Hasil yang berbeda ditunjukkan oleh variabel <i>disposition effect</i> terdapat pengaruh negatif dan signifikan <i>disposition</i>	<i>Overconfidence, herding, disposition.</i>	Objek penelitian, tempat, waktu dan risiko

No.	Penelitian, Judul, Tahun, Sumber	Tujuan	Metode	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
		n investasi.		<i>effect</i> terhadap pengambilan keputusan investasi.		
14.	Jovianto, Jovianto, <i>et al.</i> "Pengkajian Perilaku Bias Pada Investor Terhadap Keputusan Investasi." <i>Jurnal Economina</i> 2.1 (2023): 197-205.	Menjelaskan penyebab pengaruh terjadinya bias yang dipengaruhi oleh empat faktor yaitu overconfidence, herding behavior, anchoring, disposition effect.	Penelitian ini menggunakan metode kualitatif dengan melakukan metode wawancara kepada 5 responden, <i>financial literacy</i> , serta sumber penelitian lainnya.	Hasil penelitian pada empat faktor tersebut menjelaskan pengetahuan atau pengalaman yang pernah dilakukan oleh para investor dalam melakukan keputusan berinvestasi. Bentuk <i>overconfidence</i> yang menilai semua bentuk memiliki nilai risiko yang rendah, <i>herding behavior</i> dengan bentuk keputusan yang tidak irasional dengan perilaku mengandalkan pada satu informasi, <i>disposition effect</i> yang menjadikan	Perilaku keuangan dan keputusan investasi.	Objek penelitian, waktu, tempat dan risiko.

No.	Penelitian, Judul, Tahun, Sumber	Tujuan	Metode	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
				investor menghindari terjadinya kerugian dan memaksimalkan keuntungan.		
15.	Anifa, Anis Sukha. <i>The Impact Of Overconfidence, Herding And Disposition Effect Bias On Investment Decision: Mediating By Risk Perception And Moderating By Financial Literacy</i> . Diss. STIE YKPN Yogyakarta, (2023).	Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh <i>overconfidence</i> , <i>herding effect</i> dan <i>disposition effect bias</i> terhadap <i>investment decision</i> yang dimediasi oleh <i>risk perception</i> dan dimoderasi oleh <i>financial literacy</i> .	Metode kuantitatif digunakan dalam penelitian ini dengan sampel sebanyak 184 responden dengan Teknik <i>Purposive sampling</i> . <i>Regresi partial least squares</i> digunakan untuk menguji hipotesis dengan aplikasi <i>warp pls</i> versi 8.	Hasil studi menemukan bahwa <i>overconfidence bias</i> , <i>herding effect bias</i> , <i>disposition effect bias</i> berpengaruh positif terhadap <i>risk perception</i> . <i>Risk Perception</i> berpengaruh positif terhadap <i>investment decision</i> . <i>Risk perception</i> memediasi secara penuh hubungan antara <i>herding</i> dan <i>disposition effect</i>	<i>Overconfidence</i> dan <i>herding</i> .	Objek penelitian, waktu dan tempat.

No.	Penelitian, Judul, Tahun, Sumber	Tujuan	Metode	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
				bias terhadap <i>investment decision</i> , tetapi <i>risk perception</i> tidak memediasi hubungan antara <i>overconfiden</i> <i>ce</i> bias terhadap <i>investment decision</i> .		
16.	Ramdani, Febiyanto Nur. "Analisis pengaruh <i>representativeness</i> bias dan <i>herding behavior</i> dalam pengambilan keputusan investasi (Studi pada mahasiswa di Yogyakarta). " (2018).	Penelitian ini di tunjukan untuk mengetahui pengaruh <i>Representativeness bias</i> dan <i>Herding behavior</i> terhadap keputusan investasi investor muda yang ada di Yogyakarta.	Metode kuantitatif dengan teknik pengumpulan data menggunakan kuesioner dibagikan kepada 150 responden. SPSS digunakan dalam pengolahan data dan <i>koesiner</i> penelitian menggunakan uji validitas dan uji reliabilitas . metode analisis yang digunakan	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa <i>Representativeness</i> bias dan <i>Herding behavior</i> memiliki pengaruh positif terhadap pengambilan keputusan investasi investor yang ada di Yogyakarta.	<i>Herding</i> dan keputusan investasi.	Objek penelitian, waktu, tempat dan risiko.

No.	Penelitian, Judul, Tahun, Sumber	Tujuan	Metode	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
			adalah metode klasik uji asumsi, analisis regresi linier berganda, uji hipotesis.			
17.	Amelinda, Rita, and Yulita Pangestu Ongkowidjaja. "Pengaruh Literatur Keuangan, Overconfidence, dan Pendidikan Investor Terhadap Keputusan Investasi Saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) Jakarta." <i>Journal of Syntax Literate</i> 7.7 (2022).	Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis efek literatur keuangan dan terlalu percaya diri investor pada keputusan investasi, dengan variabel kontrol sebagian dan secara bersamaan.	Penelitian ini menggunakan teknik analisis linear berganda dengan sampel 78 responden yang merupakan investor yang tercatat di BEI Jakarta.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa literatur keuangan investor dan <i>overconfident</i> secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi investor di Bursa Efek Jakarta, selain itu literatur simultan berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan	<i>Overconfidence</i> dan keputusan investasi.	Objek penelitian.

No.	Penelitian, Judul, Tahun, Sumber	Tujuan	Metode	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
				investasi investor di Bursa Efek Jakarta. Hasil penelitian ini juga menjelaskan bagaimana tindakan investor dalam proses pengambilan keputusan dalam berinvestasi untuk merespon informasi yang diperolehnya (<i>Behavioral Finance</i>). Lebih lanjut, penelitian ini juga memperkaya penelitian literatur yang menggunakan konsep <i>Behavioral Finance</i> .		
18.	Fatimah, Veti, and M. Trihudiyatman. "Faktor Determinan Keputusan Investasi: Literatur Keuangan, Perilaku Keuangan dan Sosio demografi." <i>Jurnal Ilmiah</i>	Menentukan faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan investasi pada mahasiswa fakultas ekonomi dan bisnis,	Metode <i>puspositive</i> sampling, dengan data yang diperoleh sebanyak 105 responden. Penelitian dengan menggunakan SEM (<i>Structural</i>	Variabel literatur keuangan, perilaku keuangan dan sosio demografi secara signifikan berpengaruh positif terhadap keputusan investasi	Keputusan investasi dan keputusan investasi.	Objek penelitian dan waktu, serta tidak meneliti mengenai variabel risiko.

No.	Penelitian, Judul, Tahun, Sumber	Tujuan	Metode	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
	<i>Ekonomi Dan Bisnis Triangle 2.2 (2021): 39-53.</i>	universitas sains Al-Quran	<i>Equation Modeling).</i>	pada mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis.		
19.	Widyaningrum, Handitasari. "Analisis faktor-faktor perilaku investor individu yang mempengaruhi pengambilan keputusan investasi saham pada masa pandemi covid-19." (2021).	Tujuan dari penelitian ialah menganalisis pengaruh perilaku Anchoring bias, Mental Accounting, Overconfidence, Herding Behaviour, Takabur, dan Israf terhadap pengambilan keputusan dalam berinvestasi saham pada masa pandemi Covid-19.	Metode pengumpulan data melalui penelitian survei dengan kuesioner sebagai alat pengambilan data berasal dari data primer yaitu menggunakan catatan yang dikumpulkan peneliti secara langsung tanpa melalui perantara yang dikumpulkan peneliti sebelumnya.	Hasil dari penelitian ini adalah mayoritas memilih tidak setuju terhadap variabel <i>Anchoring bias</i> (X1), <i>Mental Accounting</i> (X2), <i>Overconfidence</i> (X3), <i>Herding Behaviour</i> (X4) dan Israf (X6) pada variabel Keputusan Investasi Saham pada Masa Pandemi Covid-19 (Y). Maka variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Sedangkan pada variabel independen lain yaitu variabel	Perilaku keuangan dan keputusan investasi.	Objek penelitian.

No.	Penelitian, Judul, Tahun, Sumber	Tujuan	Metode	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
				Takabur (X5) berpengaruh variabel Keputusan investasi		
20.	Zhang, Jing, and Ya-ming Zhuang. "Cross-market infection research on stock herding behavior based on DGC-MSV models and Bayesian network." Complexity 2021 (2021): 1-8.	Tujuan untuk mengetahui pengaruh model yang diteliti.	Model DGC-t-MSV untuk mengemukakan dampak volatilitas historis di sembilan pasar, termasuk indeks, S&P,Nasdaq, SSE,SZSE, HSI FTSE,CAC ,DAX dan Nikkei. Dengan jaringan yang digunakan Bayesian untuk menganalisis penyebaran perilaku kawanan di sembilan pasar.	Model DGC-t-MSV yang kami pertimbangkan merupakan cara yang berguna untuk data dengan baik di pasar saham, analisis komputasi kami menunjukkan bahwa S&P dan Nasdaq. memiliki dampak volatilitas yang lebih tinggi ke pasar saham Shanghai dan Shenzhen ; Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa	Perilaku keuangan.	Objek penelitian, waktu, tempat dan variabel keputusan investasi dan risiko.

No.	Penelitian, Judul, Tahun, Sumber	Tujuan	Metode	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
				terdapat korelasi yang kuat antara pasar saham di wilayah yang sama.		

Sumber : Data peneliti 2024

Berdasarkan penelitian terdahulu yang tertera pada Tabel 2.1 dapat dilihat bahwa adanya persamaan dan perbedaan dalam penelitian terdahulu dengan penelitian yang dilakukan oleh peneliti. Persamaan yang terdapat dalam penelitian menggunakan variabel perilaku keuangan sebagai variabel independen terhadap keputusan investasi sebagai variabel dependen serta mediasi risiko sebagai variabel *intervening*.

Penelitian terdahulu menjadi salah satu acuan penelitian dalam melakukan penelitian sehingga peneliti dapat memperkaya teori yang digunakan dalam mengkaji penelitian yang dilakukan. Sebagai referensi penelitian terdahulu menunjukkan bahwa hasil penelitian memiliki kesamaan variabel agar mendapatkan pemikiran sebagai acuan agar dapat memperkuat hipotesis.

2.3 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran merupakan penjelasan sementara terhadap gejala-gejala yang menjadi obyek permasalahan (Sugiono, 2022:60). Kerangka pemikiran akan lebih memudahkan dalam proses pemahaman dalam mencermati arah atau jalur dalam penelitian untuk memberikan gambaran secara rinci dan jelas mengenai keterkaitan antar variabel.

2.3.1 Pengaruh *Herding Behavior* Terhadap Persepsi Risiko

Herding Behavior adalah suatu tindakan dari investor dalam melakukan investasi di mana mereka melakukan investasi berdasarkan pengaruh dari orang lain sehingga mengikuti orang lain dalam berinvestasi saham tanpa didasari orang kemampuan dan ilmu yang mumpuni. Penelitian yang dilakukan oleh Almansour (2023) juga memperoleh *Herding*, *disposition effect* dan *blue chip* bias mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap persepsi risiko. *Overconfident* mempunyai pengaruh positif signifikan hanya terhadap pengambilan keputusan investasi keempat faktor *behavior finance* mempunyai pengaruh tidak langsung positif yang signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi melalui persepsi risiko

Penelitian tersebut dapat diinterpretasikan bahwa *herding behavior* dalam keputusan investasi sangat mempengaruhi apa yang dilakukan investor dalam kegiatan investasi saham di pasar saham Indonesia.

2.3.2 Pengaruh *Disposition Effect* Terhadap Persepsi Risiko

Disposition effect adalah suatu situasi di mana investor kurang tepat dalam melakukan investasi saham pada satu emiten yang merugi dan enggan untuk menjual segera saham tersebut dengan harapan dapat kembali kepada harga yang mereka beli dan segera menjual saham tersebut ketiga baru mengalami kenaikan harga dengan keuntungan yang sedikit. Efek ini terjadi karena pemodal memiliki kecenderungan untuk menjual saham *winner* (berkinerja baik) terlalu cepat dan menahan saham *loser* (berkinerja buruk) terlalu lama sehingga akan merugikan pemodal. Penelitian yang dilakukan oleh Rashid *et al* (2019) menyatakan bahwa

dampak dari perilaku *disposition effect* berpengaruh signifikan pada kognitif investor dalam menentukan tingkat persepsi risiko investasi pada portopolio selanjutnya. Penelitian lain yang telah dilakukan oleh Ahmed et al (2022) memperoleh pernyataan berupa *disposition effect* berpengaruh positif terhadap *risk perception*. Berdasarkan penelitian di atas *disposition effect* merupakan suatu faktor yang mempengaruhi dalam keuangan perilaku oleh investor dalam melakukan investasi di pasar saham.

2.3.3 Pengaruh *Overconfidence* Terhadap Persepsi Risiko

Overconfidence merupakan suatu sikap investor dalam melebih-lebihkan kemampuan yang dimilikinya dalam melakukan kegiatan investasi. Hasil penelitian Barber dan Odean (2001) menyatakan bahwa lelaki lebih percaya diri dalam melakukan investasi dibanding wanita. Seorang investor yang terlalu percaya diri akan memiliki persepsi bahwa keputusan atau tindakan yang diambilnya kurang berisiko (Nofsinger 2010:17). Semakin tinggi *overconfidence* dari investor semakin rendah persepsi investor terhadap risiko dan semakin tinggi sikap investor terhadap risiko (*risk attitude*) atau investor tersebut semakin *risk seeker* (Chou, Huang dan Hsu : 2010). Studi yang dilakukan Ryanda Bella R (2012) menemukan bukti bahwa *overconfidence* berpengaruh terhadap *risk perception* walaupun pengaruhnya sangat marginal. Hasil penelitian yang dilakukan Nadia Kartika (2013) menunjukkan bahwa faktor *overconfidence* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap persepsi risiko.

2.3.4 Pengaruh Persepsi Risiko Terhadap Keputusan Investasi Saham

Persepsi risiko merupakan kemungkinan selisih dari hasil yang diharapkan oleh investor dalam berinvestasi dengan realitas hasil yang didapatkan. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Yeni Silfiani dan Kandi Sofia Senastri Dahlan (2023) pada wilayah Tangerang diperoleh hasil bahwa literatur keuangan dan pendapatan mempengaruhi perilaku keuangan. Namun, literatur keuangan dan pendapatan tidak secara langsung mempengaruhi keputusan investasi. Persepsi risiko dan perilaku keuangan mempengaruhi keputusan investasi. Pendapatan mempengaruhi literatur keuangan. Keuangan perilaku memediasi pengaruh literatur keuangan pada keputusan investasi, dan perilaku keuangan juga memediasi pengaruh pendapatan pada keputusan investasi.

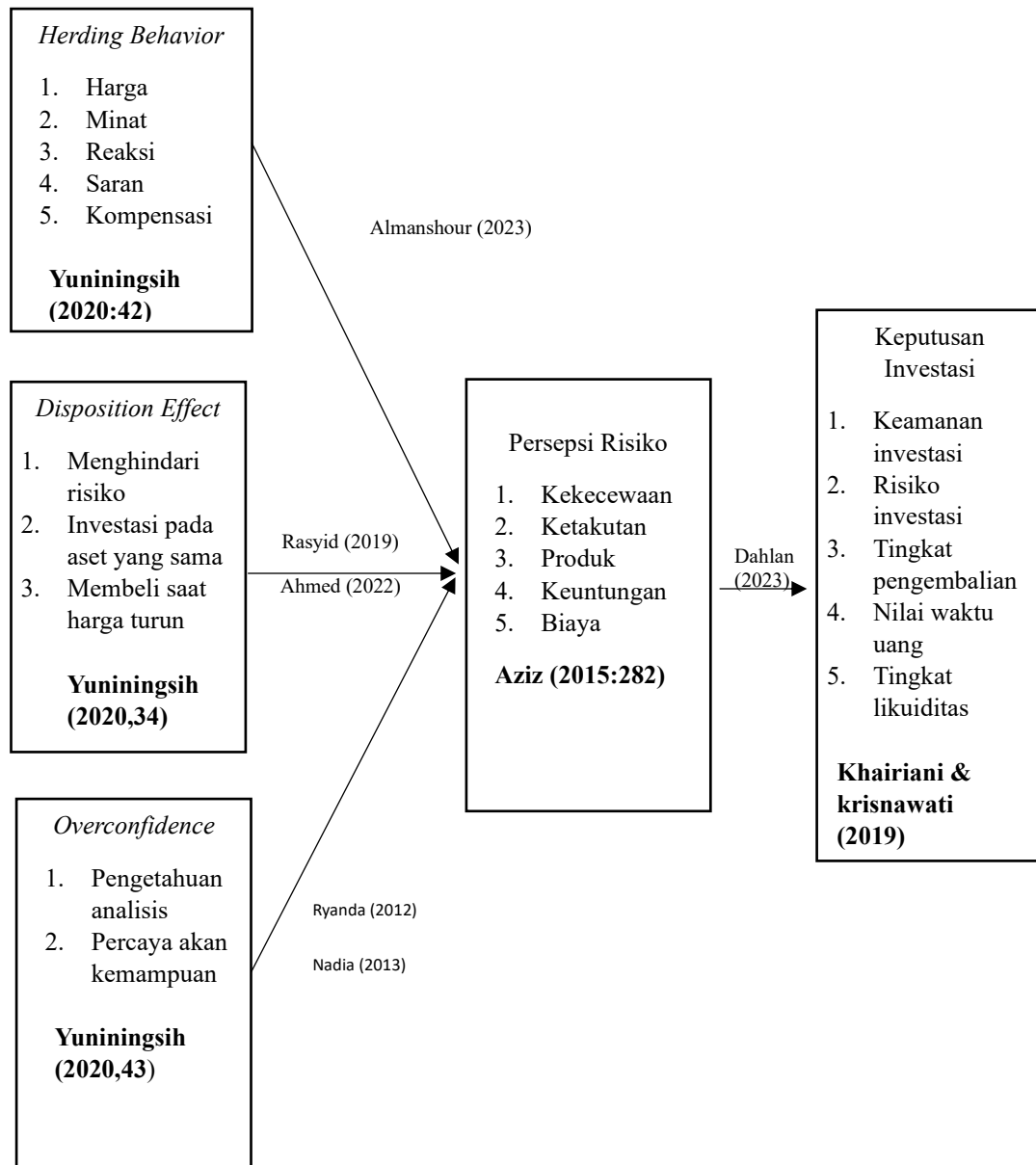
2.3.5 Persepsi Risiko Dalam Memediasi *Herding Behavioral, Disposition*

Effect dan Overconfidence Terhadap Keputusan Investasi Saham

Penelitian yang dilakukan oleh Zhang *et.al* (2020) terhadap investor dinegara berkembang di mana penelitian tersebut memperoleh hasil bahwa Persepsi Risiko juga secara signifikan memediasi hubungan antara bias kognitif dan keputusan investasi. Penelitian serupa dilakukan Anifa dan Anis (2023) memperoleh hasil bahwa persepsi risiko berpengaruh secara positif terhadap *investment decision* dan persepsi risiko memediasi secara penuh hubungan antara *herding behavior* dan *disposition effect* terhadap *investment decision*, tetapi persepsi risiko tidak memediasi hubungan antara *overconfidence* terhadap *investment decision*. Berdasarkan penelitian tersebut bahwa persepsi risiko

merupakan variabel yang berpengaruh secara langsung dan tidak langsung dalam hal ini memediasi variabel lainya dalam kegiatan investasi.

Berdasarkan dari penelitian terdahulu di atas, maka dapat di interprestasikan bahwa *herding behavior*, *disposition effect*, *overconfidence* dan persepsi risiko memiliki pengaruh yang cukup signifikan terhadap keputusan investasi , karena akan sangat berdampak bagi mahasiswa dalam hal ini investor. Hal ini terdapat pada penelitian terdahulu yang melakukan riset pada variabel terkait untuk diteliti. Berdasarkan teori-teori penelitian terdahulu dan kerangka pemikiran di atas, maka dapat digambarkan paradigma penelitian hubungan antara variabel-variabel penelitian pada mahasiswa perguruan tinggi swasta di Jawa Barat pada Aplikasi Ajaib pada halaman selanjutnya.



Gambar 2.1 Paradigma Penelitian

2.5 Hipotesis Penelitian

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, di mana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan (Sugiono, 2020:63). Sehingga dapat dirumuskan suatu hipotesis penelitian di antaranya sebagai berikut:

- Hipotesis 1** : *Herding Behavior* berpengaruh terhadap Persepsi Risiko pada mahasiswa perguruan tinggi swasta dengan akreditasi unggul di Jawa Barat.
- Hipotesis 2** : *Disposition Effect* berpengaruh terhadap Persepsi Risiko pada mahasiswa perguruan tinggi swasta dengan akreditasi unggul di Jawa Barat.
- Hipotesis 3** : *Overconfidence* berpengaruh terhadap Persepsi Risiko pada mahasiswa perguruan tinggi swasta dengan akreditasi unggul di Jawa Barat.
- Hipotesis 4** : Persepsi Risiko berpengaruh terhadap Keputusan Investasi saham pada mahasiswa perguruan tinggi swasta dengan akreditasi unggul di Jawa Barat.
- Hipotesis 5** : Persepsi Risiko memediasi pengaruh *Herding Behavior*, *Disposition effect* dan *Overconfidence* terhadap Keputusan Investasi Saham pada mahasiswa perguruan tinggi swasta dengan akreditasi unggul di Jawa Barat.