

# Pengaruh Cognitive Bias dan Emotional Bias Terhadap Keputusan Investasi (Studi Pada Investor Muda di Galeri Investasi UNJANI)

Esi Fitriani Komara<sup>1</sup>, Nugraha<sup>2</sup>, Imas Purnamasari<sup>3</sup>

<sup>1</sup>Universitas Pendidikan Indonesia, esi.fk@upi.edu

<sup>2</sup>Universitas Pendidikan Indonesia, nugraha@upi.edu

<sup>3</sup>Universitas Pendidikan Indonesia, imaspurnamasari@upi.edu

## ARTICLE INFO

### Article history:

Received : 26/05/2023

Revised : 21/08/2023

Accepted: 04/10/2023

### Key words:

Cognitive Bias, Emotional Bias,  
Keputusan Investasi

### DOI:

Doi.org/10.37366/jespb.v8i02.799

## ABSTRACT

Single investor identification growth data for the period 2017 - 2022 shows that public interest in investing has increased from the last 6 years. The growth in the number of investors in West Java was 153%, which was dominated by the 18-25 year old age group. Young investors tend to have an aggressive nature which results in high risks that affect investment decisions. The most dominant factor in making investment decisions is bias (cognitive bias and emotional bias). So the purpose of this study is to find out whether bias factors (cognitive biases and emotional biases) can influence investment decisions for young investors at the UNJANI Investment Gallery. This research is an associative research with a quantitative approach. The number of samples is 48 respondents. This study used a questionnaire distributed via google forms. The results of this study show that partially overconfidence bias, cognitive dissonance bias, illusion of control bias, loss aversion bias, regret aversion bias, and status quo bias have no effect on investment decisions. Meanwhile, simultaneously, overconfidence bias, cognitive dissonance bias, illusion of control bias, loss aversion bias, remorse bias, and status quo bias affect investment decisions.

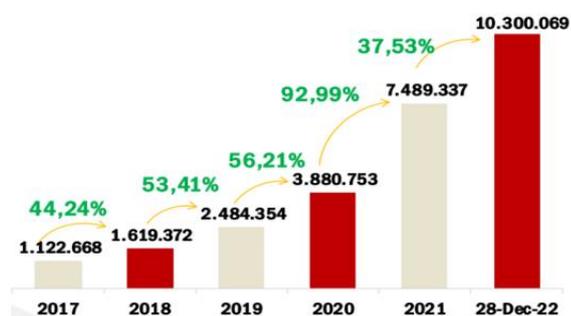
## ABSTRAK

Data pertumbuhan single investor identification periode 2017-2022 menunjukkan bahwa minat masyarakat untuk berinvestasi mengalami kenaikan dari 6 tahun terakhir. Pertumbuhan jumlah investor di Jawa Barat sebesar 153% yang didominasi oleh kelompok usia 18-25 tahun. Investor muda cenderung memiliki sifat yang agresif yang berakibat pada risiko yang tinggi sehingga berpengaruh terhadap keputusan investasi. Faktor yang paling dominan dalam pengambilan keputusan investasi adalah bias (cognitive bias dan emotional bias). Sehingga tujuan dari penelitian ini adalah ingin mengetahui apakah faktor bias (cognitive bias dan emotional bias) dapat mempengaruhi keputusan investasi pada investor muda di Galeri Investasi UNJANI. Penelitian ini merupakan penelitian asosiatif dengan pendekatan kuantitatif. Jumlah sampel sebanyak 48 responden. Penelitian ini menggunakan kuesioner yang disebarluaskan melalui google form. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial overconfidence bias, cognitive dissonance bias, illusion of control bias, Loss aversion bias, regret aversion bias, dan status quo bias tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi. Sedangkan secara simultan overconfidence bias, cognitive dissonance bias, illusion of control bias, Loss aversion bias, regret aversion bias, dan status quo bias berpengaruh terhadap keputusan investasi.

## 1. PENDAHULUAN

Saat ini masyarakat Indonesia menyadari bahwa pentingnya investasi dan menjadikan pasar modal sebagai sarana untuk berinvestasi. Hal tersebut terlihat dari data pertumbuhan SID (single

investor identification) di pasar modal Indonesia, yang terlihat pada grafik 1 dibawah ini:



Grafik 1. Pertumbuhan *single investor identification* periode 2017–2022

Sumber: (Custodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), 2022)

Grafik 1 menunjukkan bahwa minat masyarakat untuk berinvestasi mengalami kenaikan dari 6 tahun terakhir. Jumlah investor di modal Indonesia tahun 2022 mengalami peningkatan 37,53% yakni sebanyak 10.300.069 investor. Direktur Utama KSEI Uriep Budhi Prasetyo mengatakan bahwa investor saham didominasi oleh investor muda yang berusia 40 tahun dan berprofesi sebagai karyawan swasta, pegawai negeri, guru dan pelajar. Hal tersebut membuktikan generasi muda saat ini sudah mulai melirik dunia pasar modal sehingga perkembangan investor dikalangan milenial cukup pesat (Portaljabar, 2022). Kemudian data demografi memperlihatkan bahwa mayoritas investor saham berdomisili di wilayah Jawa sebesar 69,59%. Kepala Bursa Efek Indonesia Jawa Barat, Reza Sadat Shahmeini mengatakan bahwa pertumbuhan jumlah investor di Jawa Barat sebesar 153% yang didominasi oleh kelompok usia 18-25 tahun.

Investor muda cenderung memiliki sifat yang agresif (Paramita, 2018). Sifat agresif tersebut dapat mengakibatkan risiko yang tinggi. Yang berpengaruh juga terhadap pengambilan keputusan investasi (Malik, 2021). Investor perlu mempertimbangan semua aspek ketika akan melakukan keputusan investasi, karena secara umum tujuan investor berinvestasi adalah untuk mendapatkan keuntungan (Wulandari & Iramani, 2014). Menurut Erricha (2010) faktor yang paling dominan mempengaruhi pengambilan keputusan investasi adalah bias. Bias merupakan kesalahan dalam pengambilan keputusan yang disebabkan Perilaku investor yang irasional dijelaskan dalam

teori behavioral finance (Abiola & Adetiloye, 2012). *Behavioral finance* merupakan studi tentang kesalahan kognitif dan emosi dalam pengambilan keputusan (Mark Hirschey & Nofsinger, 2008). Bias menurut Pompian (2006) terdiri dari *cognitive bias* dan *emotional bias*. *Cognitive bias* adalah penyimpangan pada proses pemahaman, pengolahan, dan pengambilan keputusan atau suatu informasi. Sedangkan *emotional bias* merupakan penyimpangan yang menitikberatkan pada perasaan dan spontanitas dibandingkan fakta.

*Cognitive bias* terdiri dari *overconfidence bias*, *cognitive dissonance bias*, dan *illusion of control bias*. *Overconfidence bias* merupakan suatu kepercayaan yang tidak hanya dijamin oleh penilaian, kemampuan kognitif dan alasan instuisi. *Overconfidence bias* dapat mempengaruhi keputusan investasi (M. S. Nugraha, 2016), (Akinkoye & Bankole, 2020) dan (Pradikasari & Isbanah, 2018). Kemudian Pradhana (2018) menyatakan bahwa *Overconfidence bias* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. Bertolak belakang dengan Wulandari & Iramani (2014) dan Afriani & Halmawati (2019) bahwa *Overconfidence bias* tidak mempengaruhi keputusan investasi.

*Cognitive dissonance bias* merupakan perbedaan informasi yang dapat mengakibatkan konflik pada diri investor. Menurut Jureviciene & Jermakova, (2012) bahwa *cognitive dissonance bias* dapat mempengaruhi keputusan investasi. Sedangkan menurut Afriani & Halmawati (2019) dan Pradhana (2018) bahwa *cognitive dissonance bias* tidak dapat mempengaruhi keputusan investasi. *Illusion of control* merupakan kecenderungan seseorang percaya bahwa mereka dapat mengontrol hasil tetapi pada kenyataannya mereka tidak dapat. Menurut Harischandra (2020) dan Pradhana (2018) bahwa *illusion of control* dapat mempengaruhi keputusan investasi. Sedangkan menurut Pradikasari & Isbanah (2018), *illusion of control* tidak dapat mempengaruhi keputusan investasi.

*Emotional bias* terdiri dari *loss aversion bias*, *regret aversion bias* dan *status quo bias*. *Loss aversion bias* merupakan kecenderungan seseorang untuk menghindari kerugian daripada keuntungan. Menurut Gunawan & Wiyanto (2022) bahwa *loss aversion bias* berpengaruh positif terhadap

keputusan investasi. Sedangkan menurut Bashir (2013) dan Pradhana (2018) bahwa *loss aversion bias* seorang investor tidak berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investor. *Regret aversion bias* merupakan kecenderungan seseorang menghindari keputusan yang dapat menyebabkan penyesalan dikemudian hari. Menurut Akinkoye & Bankole (2020) dan Mahadevi & Asandimitra (2021) *regret aversion bias* dapat mempengaruhi keputusan investasi dan menurut Manuel & Mathew (2017), Pradhana (2018), *regret aversion bias* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. Tetapi berbeda Johnson (2005) dan Harischandra (2020), bahwa *regret aversion bias* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi. *Status quo bias* merupakan kecenderungan seseorang untuk mempertahankan keadaan atau kondisi yang sudah ada daripada mengubah tindakan yang berbeda. Menurut Brown & J. H. Kagel (2009), Mahadevi & Asandimitra (2021) dan Akinkoye & Bankole (2020) *status quo bias* dapat mempengaruhi keputusan investasi. Kemudian menurut Pradhana (2018) *status quo bias* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. Berbeda dengan Bashir et al. (2013) dan Akinkoye & Bankole (2020) bahwa *status quo bias* tidak dapat mempengaruhi keputusan investasi.

## 2. TINJAUAN PUSTAKA

### **Pengaruh *overconfidence bias* terhadap pengambilan keputusan investasi**

Menurut Shefrin (2007) *overconfidence bias* dibagi menjadi 2 yaitu terlalu percaya diri pada kemampuan dan pengetahuan yang dimiliki. Investor yang *overconfidence bias* akan mengabaikan informasi yang diperoleh karena merasa terlalu percaya diri. Investor percaya bahwa jika melakukan investasi akan memperoleh return yang tinggi, padahal hal tersebut belum tentu. Sehingga *overconfidence bias* dapat mempengaruhi pengambilan keputusan investasi

H1 : *overconfidence bias* berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan

### **Pengaruh *cognitive dissonance bias* terhadap pengambilan keputusan investasi**

Menurut Pompian (2006), *cognitive dissonance bias* merupakan situasi dimana seseorang tidak merasa nyaman dengan adanya informasi yang baru yang berbeda dengan pemahaman sebelumnya. Investor yang *cognitive dissonance bias* akan berupaya meyakinkan diri sendiri bahwa pemahaman yang dimiliki lebih baik dibandingkan dengan informasi yang baru diterima. Sehingga *cognitive dissonance bias* ini dapat berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi.

H2 : *cognitive dissonance bias* berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan investasi

### **Pengambilan keputusan investasi Pengaruh *illusion of control bias* terhadap**

Menurut Pompian (2006), *illusion of control bias* merupakan kecenderungan seseorang dapat mengontrol hasil walaupun pada kenyataannya tidak bisa. Investor yang *illusion of control bias* akan merasa mereka bisa mengendalikan hasil investasi mereka lebih dari apa yang sebenarnya dapat mereka *control*. *Illusion of control bias* dapat mempengaruhi keputusan investasi dengan cara kepercayaan terhadap kemampuan prediksi, perilaku *trading* yang berlebihan, dan ketidakmampuan untuk mengakui ketidakpastian. Sehingga *illusion of control bias* ini dapat berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi.

H3 : *illusion of control bias* berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan investasi

### **Pengaruh *loss aversion bias* terhadap pengambilan keputusan investasi**

*Loss aversion bias*, atau kecenderungan ketakutan terhadap kerugian, dapat memiliki pengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi seseorang. Menurut Pompian (2006), *loss aversion bias* dapat mempengaruhi keputusan investasi dengan cara menghindari risiko, pemilihan portofolio yang tidak seimbang dan pengabaian peluang keuntungan. beberapa pengaruh utama yang timbul akibat *loss aversion bias* yaitu risiko yang dirasakan, portofolio yang tidak

seimbang, pengambilan keputusan emosional dan efek pada kinerja investasi. Sehingga *Loss aversion bias* ini dapat berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi.

H4 : *Loss aversion bias* berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan investasi

### Pengaruh *regret aversion bias* terhadap pengambilan keputusan investasi

Menurut Pompian (2006), *Regret aversion bias* atau kecenderungan individu untuk menghindari pengalaman penyesalan yang mungkin timbul dari keputusan yang buruk atau hasil yang tidak memuaskan. *Regret aversion bias* dapat berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi. Beberapa pengaruh *regret aversion bias* terhadap pengambilan keputusan yaitu menunda pengambilan keputusan, menahan posisi yang merugi, kurangnya diversifikasi, dan terikat pada keputusan masa lalu. Sehingga *regret aversion bias* ini dapat berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi.

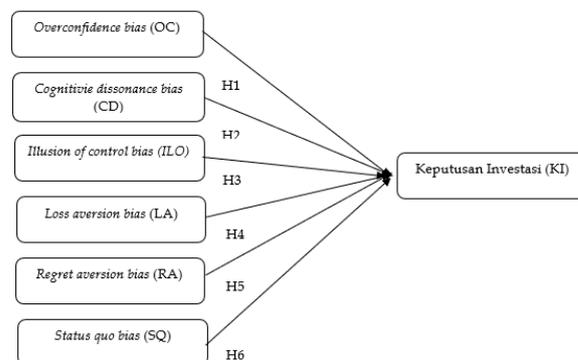
H5 : *regret aversion bias* berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan investasi

### Pengaruh *status quo bias* terhadap pengambilan keputusan investasi

Menurut Pompian (2006), *Status quo bias* atau kecenderungan individu untuk memilih atau mempertahankan opsi yang sudah ada (*status quo*) daripada mencari alternatif baru. *Status quo bias* dapat memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pengambilan keputusan. Beberapa pengaruh *status quo bias* terhadap pengambilan keputusan investasi yaitu inersia investasi, penolakan terhadap informasi baru, penundaan pengambilan keputusan, dan miskonsepsi tentang risiko. Sehingga *Status quo bias* ini dapat berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi.

H6 : *status quo bias* berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan investasi

Sehingga model penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 1. Model penelitian

### 3. METODE PENELITIAN

Metode penelitian yang digunakan adalah pendekatan penelitian kuantitatif yakni metode penelitian asosiatif. Metode asosiatif dalam penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independent yaitu *overconfidence bias*, *cognitive dissonance bias*, *illusion of control bias*, *loss aversion bias*, *regret aversion bias*, dan *status quo bias* terhadap variabel dependen yakni keputusan investasi.

#### Operasionalisasi variabel

Variabel penelitian ini terdiri dari variabel dependen dan independen. Variabel independen yang digunakan adalah *overconfidence bias*, *cognitive dissonance bias*, *illusion of control bias*, *loss aversion bias*, *regret aversion bias*, dan *status quo bias*. Sedangkan variabel dependen adalah keputusan investasi. Variabel tersebut dapat dijabarkan pada tabel operasionalisasi variabel berikut:

Tabel 2. Operasionalisasi Variabel

| Variabel                         | Konsep   | Indikator   | Skala |
|----------------------------------|--|---|-------|
| <i>Overconfidence bias</i>       | Sikap terlalu percaya diri berkaitan dengan seberapa besar prasangka atau perasaan tentang seberapa baik seseorang mengerti kemampuan mereka dan batas pengetahuan mereka sendiri (Shefrin, 2007). | 1. Percaya pada kemampuan diri sendiri<br>2. Percaya pada pengetahuan yang dimiliki   | liert |
| <i>Cognitive dissonance bias</i> | Informasi baru yang didapat menimbulkan konflik terhadap penilaian atau pengertian awal (pompian 2006).  | 1. Mendasarkan diri pada informasi awal yang didapat<br>2. Terjadi keraguan ketika ada informasi lain   | liert |
| <i>Illusion of control bias</i>  | Kecenderungan manusia percaya bahwa mereka dapat mengontrol sendiri atau paling tidak mempengaruhi hasil (pompian 2006).   | 1. Keyakinan dapat mengatasi dengan baik semua masalah yang akan timbul kedepannya<br>2. Keyakinan dapat melakukan antisipasi jika terjadi masalah ditengah jalan | liert |
| <i>Loss aversion bias</i>        | Perasaan yang sangat kuat dari dorongan hati untuk menghindari kerugian daripada mendapatkan keuntungan (pompina 2006).  | 1. Cenderung menghindari kerugian<br>2. Tetap bertahan pada investasi yang sama untuk menghindari kerugian  | liert |
| <i>Regret aversion bias</i>      | Tindakan menghindari konsekuensi sama secara tegas karena ada perasaan takut menghadapi kerugian yang sama didalam diri seseorang (pompian 2006).  | 1. Rasa takut dan tidak yakin terhadap kerugian investasi yang sama<br>2. Menghindari kerugian yang sama  | liert |
| <i>Status quo bias</i>           | Orang lebih suka tetap tinggal pada kondisi yang sama atau menghindari perubahan mereka saja (pompian 2006).   | 1. Tetap tinggal pada kondisi yang sama<br>2. Lebih memilih surat berharga yang mereka rasa lebih familiar dan yang mereka sukai                                  | liert |
| Keputusan investasi              | Proses pengalokasian dana yang dilakukan untuk penanaman modal dengan harapan pemilik modal mendapatkan keuntungan.  | 1. Pengalokasian dana yang dilakukan untuk penanaman modal<br>2. Harapan pemilik modal mendapatkan keuntungan   | liert |

### Sumber data

Penelitian ini menggunakan sumber data primer. Menurut (Sugiyono, 2008) Sumber data primer adalah sumber data yang langsung memberikan data kepada pengumpul data. Data primer penelitian ini diperoleh dari penyebaran kuesioner kepada responden mengenai karakteristik responden, persepsi responden terkait variabel *overconfidence bias*, *cognitive dissonance bias*, *illusion of control bias*, *loss aversion bias*, *regret aversion bias* dan *status quo bias*.

### Populasi dan sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah investor pada Galeri Investasi Universitas Jenderal Achmad Yani sebanyak 253. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dengan kriteria investor yang aktif di Galeri Investasi Universitas Jenderal Achmad Yani sebanyak 48 responden.

### Analisis data

Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis data kuantitatif. Alat analisis penelitian ini adalah analisis regresi berganda. Persamaan regresi berganda yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$KI = \alpha + \beta_1 OC + \beta_2 CD + \beta_3 ILO + \beta_4 LA + \beta_5 R + \beta_6 SQ + \varepsilon$$

### Keterangan:

KI = Keputusan investasi

$\alpha$  = Konstanta

OC = *Overconfidence bias*

CD = *Cognitive dissonance bias*

ILO = *Illusion of control bias*

LA = *Loss aversion bias*

RA = *Regret aversion bias*

SQ = *Status quo bias*

$\varepsilon$  = *Error term*

### Uji Validitas

Menurut Sugiyama (2008), Uji validitas digunakan untuk mengukur sebuah angket. Sebuah angket yang sah (valid) adalah pertanyaan yang mampu mengungkap sesuatu yang ingin diukur dalam penelitian tersebut. Suatu angket valid jika nilai *Corrected item- Total Corelation (r hasil) > r tabel*. R tabel diperoleh dari tabel r, dengan mempertimbangkan nilai DF (*degree of freedom*) dan alfa ( $\alpha$ ).

### Uji Hipotesis

#### Pengujian parsial (Uji t)

Uji t digunakan untuk menguji apakah secara parsial terdapat pengaruh *overconfidence bias*, *cognitive dissonance bias*, *illusion of control bias*, *Loss aversion bias*, *regret aversion bias*, dan *status quo bias* terhadap keputusan investasi.

#### Hipotesis 1

H0 :  $\beta_1 \leq 0$  : *Overconfidence bias* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi

Ha :  $\beta_1 > 0$  : *Overconfidence bias* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi

#### Hipotesis 2

H0 :  $\beta_2 \leq 0$  : *Cognitive dissonance bias* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi

Ha :  $\beta_2 > 0$  : *Cognitive dissonance bias* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi

#### Hipotesis 3

H0 :  $\beta_3 \leq 0$  : *Illusion of control bias* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi

Ha:  $\beta_3 > 0$  : *Illusion of control bias* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi

**Hipotesis 4**

H0 :  $\beta_4 \leq 0$  : *Loss aversion bias* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi

Ha :  $\beta_4 > 0$  : *Loss aversion bias* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi

**Hipotesis 5**

H0 :  $\beta_5 \leq 0$  : *Regret aversion bias* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi

Ha :  $\beta_5 > 0$  : *Regret aversion bias* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi

**Hipotesis 6**

H0 :  $\beta_6 \leq 0$  : *Status quo bias* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi

Ha :  $\beta_6 > 0$  : *Status quo bias* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi

Apabila nilai probability (*p-value*) < 0,05 maka H0 di tolak, dan jika nilai probability (*p-value*) > 0,05 maka H0 di terima.

**Pengujian persamaan (Uji F)**

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah secara simultan terdapat pengaruh *overconfidence bias*, *cognitive dissonance bias*, *illusion of control bias*, *Loss aversion bias*, *regret aversion bias*, dan *status quo bias* terhadap keputusan investasi.

H0 :  $\beta_1=\beta_2=\beta_3=\beta_4=\beta_5=\beta_6=0$  : Tidak terdapat pengaruh *overconfidence bias*, *cognitive dissonance bias*, *illusion of control bias*, *Loss aversion bias*, *regret aversion bias*, dan *status quo bias* terhadap keputusan investasi.

Ha :  $\beta_1\neq\beta_2\neq\beta_3\neq\beta_4\neq\beta_5\neq\beta_6\neq 0$ : Terdapat pengaruh *overconfidence bias*, *cognitive dissonance bias*, *illusion of control bias*, *Loss aversion bias*, *regret aversion bias*, dan *status quo bias* terhadap keputusan investasi.

**4. HASIL DAN PEMBAHASAN**

**Karakteristik Responden**

Tabel 3 menunjukkan karakteristik responden dalam penelitian ini:

Tabel 3. Karakteristik Responden

| Kriteria      | Jumlah | Persentase (%) |
|---------------|--------|----------------|
| <b>Gender</b> |        |                |
| Laki-laki     | 26     | 54%            |
| Perempuan     | 22     | 46%            |

|  |                   |    |      |
|--|-------------------|----|------|
|  | TOTAL             | 48 | 100% |
| <b>Tingkat Pendidikan</b>                                | SMA/SMK           | 8  | 17%  |
|  | D3                | 2  | 4%   |
|  | D4/S1             | 28 | 58%  |
|  | S2                | 9  | 19%  |
|  | S3                | 1  | 2%   |
|  | TOTAL             | 48 | 100% |
| <b>Status Responden</b>                                  | Menikah           | 11 | 23%  |
|  | Belum Menikah     | 37 | 77%  |
|  | TOTAL             | 48 | 100% |
| <b>Usia</b>  | 14 - 30 tahun     | 39 | 81%  |
|  | 31 - 40 tahun     | 7  | 15%  |
|  | 41 - 50 tahun     | 2  | 4%   |
|  | TOTAL             | 48 | 100% |
| <b>Jenis Pekerjaan</b>                                   | Mahasiswa/pelajar | 38 | 79%  |
|  | Wiraswasta        | 1  | 2%   |
|  | PNS               | 1  | 2%   |
|  | Dosen             | 8  | 17%  |
|  | TOTAL             | 48 | 100% |
| <b>Pendapatan Perbulan</b>                               | < 5 juta          | 38 | 79%  |
|  | 5 - 10 juta       | 6  | 13%  |
|  | >10 juta          | 4  | 8%   |
|  | TOTAL             | 48 | 100% |
| <b>Persentase Dana Yang Dialokasikan Untuk Investasi</b> | < 10%             | 31 | 65%  |
|  | 10 - 25%          | 15 | 31%  |
|  | 26 - 50%          | 2  | 4%   |
|  | >50%              | 0  | 0%   |
|  | TOTAL             | 48 | 100% |
| <b>Lama Berinvestasi</b>                                 | 1 - 5 tahun       | 43 | 90%  |
|  | 6 - 10 tahun      | 5  | 10%  |
|  | > 10 tahun        |    |      |
|  | TOTAL             | 48 | 100% |
| <b>Sumber Dana</b>                                       | Sendiri           | 45 | 94%  |
|  | Pinjam            |    |      |
|  | Keduanya          | 3  | 6%   |
|  | TOTAL             | 48 | 100% |
| <b>Tujuan Investasi</b>                                  | Jangka Pendek     | 15 | 31%  |
|  | Jangka Panjang    | 12 | 25%  |
|  | Keduanya          | 21 | 44%  |

|       |    |      |
|-------|----|------|
| Total | 48 | 100% |
|-------|----|------|

Sumber : Kuesioner (Diolah Kembali, 2023)

Tabel 3 menunjukkan bahwa karakteristik responden dari penelitian ini, mayoritas responden berjenis kelamin laki-laki, tingkat pendidikan D4/S1, status responden belum menikah, berusia 14–30 tahun. Status pekerjaan sebagai mahasiswa/pelajar, memiliki penghasilan kurang dari Rp. 5.000.000 yang bersumber dari dana internal. Mengalokasikan dana untuk investasi kurang dari 10%. Lama berinvestasi 1-5 tahun. Tujuan berinvestasi untuk jangka panjang dan pendek.

### Hasil Uji Validitas

Tabel 4 menunjukkan hasil dari uji validitas dalam penelitian ini.

Tabel 4. Hasil Uji Validitas

| Variabel                         | Indikator Empirik | Validitas (Corrected item- Total Correlation) | Kesimpulan |
|----------------------------------|-------------------|---|------------|
| <i>Overconfidence bias</i>       | OC1               | 0,863   | Valid      |
|                                  | OC2               | 0,904   | Valid      |
| <i>Cognitive dissonance bias</i> | CD1               | 0,783   | Valid      |
|                                  | CD2               | 0,730   | Valid      |
| <i>Illusion of control bias</i>  | ILO1              | 0,851   | Valid      |
|                                  | ILO2              | 0,851   | Valid      |
| <i>Loss aversion bias</i>        | LA1               | 0,834   | Valid      |
|                                  | LA2               | 0,877   | Valid      |
| <i>Regret aversion bias</i>      | RA1               | 0,848   | Valid      |
|                                  | RA2               | 0,775   | Valid      |
| <i>Status quo bias</i>           | SQ1               | 0,897   | Valid      |
|                                  | SQ2               | 0,730   | Valid      |
| Keputusan Investasi              | KI1               | 0,891   | Valid      |
|                                  | KI2               | 0,744   | Valid      |

Sumber : Kuesioner (Diolah Kembali 2023)

Berdasarkan tabel 4 bahwa setiap pernyataan dari masing-masing variabel *Overconfidence bias*, *Cognitive dissonance bias*, *Illusion of control bias*, *Loss aversion bias*, *Regret aversion bias*, *Status quo bias* dan Keputusan Investasi memiliki nilai  $r$  hitung  $>$   $r$  tabel sebesar 0,2845. Hal ini berarti setiap butir pernyataan dalam kuesioner penelitian ini mampu untuk mengukur apa yang semestinya diukur.

### Hasil Uji Regresi Berganda

Tabel 5. Hasil Uji Regresi Berganda

| keterangan                       | Unstandardized Coefficients (B) | Signifikansi (di bagi 2) |
|----------------------------------|---------------------------------|--------------------------|
| Constant                         | 3.905                           | 0.004                    |
| <i>Overconfidence bias</i>       | 0.101                           | 0.267                    |
| <i>Cognitive dissonance bias</i> | 0.092                           | 0.245                    |
| <i>Illusion of control bias</i>  | 0.288                           | 0.060                    |
| <i>Loss aversion bias</i>        | 0.201                           | 0.080                    |
| <i>Regret aversion bias</i>      | 0.007                           | 0.475                    |
| <i>Status quo bias</i>           | -0.126                          | 0.134                    |
| Prob (F statistic)               |                                 | 0.013                    |

Sumber : SPSS (Diolah 2023)

Berdasarkan tabel 5. Maka Persamaan regresi berganda pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$KI = \alpha + \beta_1 OC + \beta_2 CD + \beta_3 ILO + \beta_4 LA + \beta_5 RA + \beta_6 SQ + \varepsilon$$

$$KI = 3.905 + 0.101OC + 0.092CD + 0.288ILO + 0.201LA + 0.007RA - 0.126SQ + \varepsilon$$

Persamaan regresi linier berganda tersebut dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta sebesar 3.905 artinya jika variabel *Overconfidence bias*, *Cognitive dissonance bias*, *Illusion of control bias*, *Loss aversion bias*, *Regret aversion bias*, dan *Status quo bias* sama dengan nol (0) maka keputusan investasi akan sebesar konstanta 3.905.
2. Nilai koefisien regresi variabel *Overconfidence bias* sebesar 0.101 artinya jika *Overconfidence bias* naik satu satuan maka keputusan investasi akan naik sebesar 0.101 satuan. Sebaliknya jika *Overconfidence bias* turun satu satuan maka keputusan investasi akan turun sebesar 0.101 satuan.
3. Nilai koefisien regresi variabel *Cognitive dissonance bias* sebesar 0.092 artinya jika *Overconfidence bias* naik satu satuan maka keputusan investasi akan naik sebesar 0.092 satuan. Sebaliknya jika *Cognitive dissonance bias* turun satu satuan maka keputusan investasi akan turun sebesar 0.092 satuan.
4. Nilai koefisien regresi variabel *Illusion of control bias* sebesar 0.288 artinya jika *Illusion of control bias* naik satu satuan maka keputusan investasi

akan naik sebesar 0.288 satuan. Sebaliknya jika *Illusion of control bias* turun satu satuan maka keputusan investasi akan turun sebesar 0.288 satuan.

5. Nilai koefisien regresi variabel *Loss aversion bias* sebesar 0.201 artinya jika *Loss aversion bias* naik satu satuan maka keputusan investasi akan naik sebesar 0.201 satuan. Sebaliknya jika *Loss aversion bias* turun satu satuan maka keputusan investasi akan turun sebesar 0.201 satuan.
6. Nilai koefisien regresi variabel *Regret aversion bias* sebesar 0.007 artinya jika *Regret aversion bias* naik satu satuan maka keputusan investasi akan naik sebesar 0.007 satuan. Sebaliknya jika *Regret aversion bias* turun satu satuan maka keputusan investasi akan turun sebesar 0.007 satuan.
7. Nilai koefisien regresi variabel *Status quo bias* sebesar -0.126 artinya jika *Status quo bias* naik satu satuan maka keputusan investasi akan turun sebesar 0.126 satuan. Sebaliknya jika *Status quo bias* turun satu satuan maka keputusan investasi akan naik sebesar 0.126 satuan.

### Hasil Uji Hipotesis

Berikut tabel 6 yang menunjukkan hasil pengujian hipotesis penelitian ini:

Tabel 6. Hasil Uji Hipotesis

| Hipotesis      | Pernyataan Hipotesis  | Sig   | Keterangan       |
|----------------|---|-------|------------------|
| H <sub>1</sub> | <i>Overconfidence bias</i> berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan investasi       | 0,267 | Tidak signifikan |
| H <sub>2</sub> | <i>Cognitive dissonance bias</i> berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan investasi | 0,245 | Tidak signifikan |

|                |   |       |                  |
|----------------|---|-------|------------------|
| H <sub>3</sub> | <i>Illusion of control bias</i> berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan investasi  | 0,059 | Tidak signifikan |
| H <sub>4</sub> | <i>Loss aversion bias</i> berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan investasi  | 0,080 | Tidak signifikan |
| H <sub>5</sub> | <i>Regret aversion bias</i> berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan investasi  | 0,475 | Tidak signifikan |
| H <sub>6</sub> | <i>Status quo bias</i> berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan investasi   | 0,134 | Tidak signifikan |
| H <sub>7</sub> | <i>Overconfidence bias, Cognitive dissonance bias, Illusion of control bias, Loss aversion bias, Regret aversion bias, dan Status quo bias</i> berpengaruh terhadap keputusan investasi | 0,013 | signifikan       |

Sumber : SPSS (Diolah 2023)

### **Pengaruh *Overconfidence bias* terhadap keputusan investasi**

Berdasarkan tabel 6. Nilai signifikansi dari *Overconfidence bias* sebesar  $0.267 > 0.05$  maka  $H_0$  diterima. Artinya *Overconfidence bias* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi. Responden dalam penelitian ini mayoritas adalah investor yang memiliki pengalaman berinvestasi 1-5 tahun dengan tingkat Pendidikan D3/S1 serta berstatus mahasiswa. Dengan demikian responden memiliki cukup pengetahuan terkait praktek investasi saham sehingga memiliki tingkat kepercayaan yang tinggi terkait investasi saham. Walaupun demikian, hal tersebut tidak bisa menjamin bahwa mereka dapat disebut sebagai investor yang profesional yang terampil dalam bertransaksi saham. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Afriani & Halmawati (2019) bahwa *Overconfidence bias* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi. Tetapi bertolak belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Pradhana (2018) menyatakan bahwa *Overconfidence bias* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.

### **Pengaruh *Cognitive dissonance bias* terhadap keputusan investasi**

Berdasarkan tabel 6. Nilai signifikansi dari *cognitive dissonance* sebesar  $0.245 > 0.05$  maka  $H_0$  diterima. Artinya *cognitive dissonance* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi. Responden dalam penelitian ini mayoritas adalah mahasiswa. Dimana mahasiswa memiliki akses informasi yang luas dan mereka akan yakin dengan informasi baru yang diperolehnya. Sehingga *cognitive dissonance* tidak selalu berpengaruh terhadap keputusan investasi. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian Afriani & Halmawati (2019) dan Pradhana (2018) bahwa *cognitive dissonance bias* tidak dapat mempengaruhi keputusan investasi. Sedangkan berbeda dengan hasil penelitian Jureviciene & Jermakova (2012) bahwa *cognitive dissonance bias* dapat mempengaruhi keputusan investasi.

### **Pengaruh *Illusion of control bias* terhadap keputusan investasi**

Berdasarkan tabel 6. Nilai signifikansi dari *Illusion of control* sebesar  $0.059 > 0.05$  maka  $H_0$  diterima. Artinya *Illusion of control* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi. Mayoritas responden dalam penelitian ini adalah mahasiswa. Mahasiswa melakukan keputusan investasi selalu melihat informasi masa lalu. Misalnya melihat harga saham yang belum bisa di prediksi bagaimana harga saham di masa yang akan datang. Sehingga dalam pengambilan keputusan responden akan berhati-hati. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian Pradikasari & Isbanah (2018), bahwa *illusion of control* tidak dapat mempengaruhi keputusan investasi. Berbeda dengan hasil penelitian Harischandra (2020) dan Pradhana (2018) bahwa *illusion of control* dapat mempengaruhi keputusan investasi.

### **Pengaruh *Loss aversion bias* terhadap keputusan investasi**

Berdasarkan tabel 6. Nilai signifikansi dari *loss aversion bias* sebesar  $0.080 > 0.05$  maka  $H_0$  diterima. Artinya *loss aversion bias* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi. Mayoritas responden dalam penelitian ini adalah mahasiswa, memiliki penghasilan kurang dari Rp. 5.000.000 serta mengalokasikan dana untuk investasi kurang dari 10%. Hal tersebut menunjukkan bahwa responden menginvestasikan dana yang dimilikinya dengan nominal yang kecil. Sehingga return dan risiko yang ditanggung juga kecil. Responden dalam penelitian ini cenderung tidak cenderung menganggap risiko investasi lebih rendah dari yang sebenarnya. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Bashir et al, (2013) dan Pradhana (2018) bahwa *loss aversion bias* seorang investor tidak berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investor. Berbeda dengan hasil penelitian (Gunawan & Wiyanto, 2022) bahwa *loss aversion bias* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.

### **Pengaruh *regret aversion bias* terhadap keputusan investasi**

Berdasarkan tabel 6. Nilai signifikansi dari *regret aversion bias* sebesar  $0.475 > 0.05$  maka  $H_0$  diterima. Artinya *regret aversion bias* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi. Mayoritas responden adalah mahasiswa. Mahasiswa sering kali belum memiliki pengalaman investasi yang luas. Karena itu, mereka mungkin tidak memiliki cukup pengalaman untuk mengembangkan tingkat penyesalan yang signifikan terkait dengan keputusan investasi sebelumnya. Dalam hal ini, **regret aversion bias** mungkin tidak memiliki pengaruh besar karena kurangnya pengalaman dan catatan pribadi yang menyebabkan penyesalan. Hasil penelitian Yohnson (2005) dan Harischandra (2020), bahwa *regret aversion bias* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi. Tetapi tidak mendukung hasil penelitian Pradhana (2018) bahwa *regret aversion bias* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.

### **Pengaruh *status quo bias* terhadap keputusan investasi**

Berdasarkan tabel 6. Nilai signifikansi dari *status quo bias* sebesar  $0.134 > 0.05$  maka  $H_0$  diterima. Artinya *status quo bias* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi. Mayoritas responden dalam penelitian ini adalah mahasiswa. Umumnya mahasiswa memiliki pengalaman investasi yang terbatas. Karena mungkin belum terlibat secara intensif dalam pengambilan keputusan investasi. Sehingga *status quo bias* tidak memiliki dampak yang signifikan terhadap pengambilan keputusan. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian Bashir et al. (2013) dan Akinkoye & Bankole (2020) bahwa *status quo bias* tidak dapat mempengaruhi keputusan investasi. Tetapi berbeda dengan hasil penelitian Pradhana (2018) *status quo bias* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.

### **Pengaruh *overconfidence bias, cognitive dissonance bias, illusion of control bias, Loss aversion bias, regret aversion bias, dan status quo bias* terhadap keputusan investasi.**

Berdasarkan tabel 6. Nilai prob ( $F$  statsictic) sebesar  $0.013 < 0.05$  artinya *Overconfidence bias,*

*Cognitive dissonance bias, Illusion of control bias, Loss aversion bias, Regret aversion bias, dan Status quo bias* berpengaruh terhadap keputusan investasi. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian Pradhana (2018), bahwa *cognitive bias* dan *emotional bias* secara simultan berpengaruh terhadap keputusan investasi.

## **5. KESIMPULAN DAN SARAN**

### **Simpulan**

Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa secara parsial *Overconfidence bias, Cognitive dissonance bias, Illusion of control bias, Loss aversion bias, Regret aversion bias, dan Status quo bias* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi. Tetapi secara simultan *cognitive bias dan emotional bias* berpengaruh terhadap keputusan investasi.

### **Saran**

Objek penelitian ini terbatas pada investor pada Galeri Investasi Universitas Jenderal Achmad Yani. Sehingga saran untuk penelitian selanjutnya untuk memperluas objek penelitian, misalnya investor pada Galeri Investasi di Jawa Barat.

## **DAFTAR PUSTAKA**

- (Ksei), K. S. E. I. (2022). *Didominasi Milenial Dan Gen Z, Jumlah Investor Saham Tembus 4 Juta*.
- Abiola, B., & Adetiloye, K. (2012). Investors Behavioral Biases And The Security Market: An Empirical Study Of The Nigerian Security Market. *Accounting And Finance Research*, 1(1), 219–229.  
<https://doi.org/10.5430/Afr.V1n1p219>
- Afriani, D., & Halmawati. (2019). *Pengaruh Cognitive Dissonance Bias, Overconfidence Bias Dan Herding Bias Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi*. 1(4), 1650–1665.
- 'AinulyaqinM. (2021). Analisis Peranan Strategi Marketing Funding Dalam Peningkatan Jumlah Nasabah dan Dana Pihak Ketiga. *Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 3(1), 142-153.  
<https://doi.org/10.47467/alkharaj.v3i2.308>
- Akinkoye, E. Y., & Bankole, O. E. (2020). *Machine Translated By Google Pengaruh Bias Emosional*

- Terhadap Pengambilan Keputusan Investor Di Nigeria Machine Translated By Google.* 4(1), 33–39.
- Bashir, T., Prof, A., Javed, A., Scholar, M., Ali, U., Scholar, M., Meer, U. I., Scholar, M., Naseem, M. M., & Scholar, M. (2013). *Empirical Testing Of Heuristics Interrupting The Investor ' S Rational Decision Making.* 9(28), 432–444.
- Brown, A. L., & J. H. Kagel. (2009). Behavior In A Simplified Stock Market: The Status Quo Bias, The Disposition Effect And The Ostrich Effect. *Annals Of Finance,* 5(1), 1–14. <https://doi.org/10.1007/S10436-007-0092-0>
- Gunawan, K., & Wiyanto, H. (2022). *Financial Literacy , Risk Tolerance , Loss Aversion Bias Terhadap Keputusan Investasi.* 04(03), 573–580.
- Harischandra, K. R., Suidarma, I. M., & Marsudiana, I. D. N. (2020). *Pengaruh Literasi Keuangan , Illusion Of Control , Regret Aversion Bias Dan Risk Tolerance Terhadap Keputusan Investasi Di Pasar Modal ( Studi Kasus Pada Kantor Perwakilan Bursa Efek Indonesia Denpasar ).* 2(2), 91–108.
- Jureviciene, D., & Jermakova, K. (2012). *The Impact Of Individuals ' Financial Behaviour On Investment Decisions.* 242–250.
- M. S. Nugraha. (2016). Cognitive Bias And Risk Preferences Analysis Of Ponzi Scheme Investors. . . *Advances In Economics, Business, And Management Research,* 15, 134–137.
- Mahadevi, S. A., & Asandimitra, N. (2021). *Pengaruh Status Quo, Herding Behaviour, Representativeness Bias, Mental Accounting, Serta Regret Aversion Bias Terhadap Keputusan Investasi Investor Milenial Di Kota Surabaya.* 9, 779–793.
- Malik, A. (2021). *Ada Tiga Tipe Investor, Kamu Termasuk Yang Mana?* <https://www.bareksa.com/berita/belajar-investasi/2021-03-09/ada-tiga-tipe-investor-kamu-termasuk-yang-mana>
- Manuel, J., & Mathew, G. (2017). Impact Of Cognitive Biases In Investment Decisions Of Individual Investors In Stock Market.No Title. *International Journal Of Engineering Technology, Management, And Applied Sciences,* 5(3), 74–77.
- Mark Hirschey, & Nofsinger, J. (2008). *“Investments: Analysis And Behavior.”* Mcgraw-Hill Companies, Inc.
- Paramita, R. A. S., Isbanah, Y., & Purwohandoko. (2018). *Bias Kognitif Dan Kepribadian Individu: Studi Perilaku Investor Muda Di Surabaya.* 9(2).
- Pompian, M. M. (2006). *Behavioral Finance And Your Portfolio.* John Wiley & Sons, Inc.
- Portaljabar. (2022). *Investor Kalangan Milenial Jabar Terus Meningkat.* <https://jabarprov.go.id/berita/investor-kalangan-milenial-jabar-terus-meningkat-5946>
- Pradhana, R. W. (2018). Pengaruh Financial Literacy, Cognitive Bias, Dan Emotional Bias Terhadap Keputusan Investasi (Studi Pada Investor Galeri Investasi Universitas Negeri Surabaya). *Jurnal Ilmu Manajemen,* 6, 108–117.
- Pradikasari, E., & Isbanah, Y. (2018). *Pengaruh Financial Literacy, Illusion Of Control, Overconfidence, Risk Tolerance, Dan Risk Perception Terhadap Keputusan Investasi Pada Mahasiswa Di Kota Surabaya.* 6, 424–434.
- Saroh, S., Achmad, L. I., Ainulyaqin, M H., & Edy, S. (2023). Analisis Transaksi Digital Non Fungible Token (NFT), Sebagai Instrumen Investasi Menurut Perspektif Ekonomi Islam. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam,* 9(01), 378–386. doi: <http://dx.doi.org/10.29040/jiei.v9i1.7948>
- Shefrin, H. (2007). *Behavioral Corporate Finance: Decision That Create Value.* Mcgraw-Hill/Irwin.
- Sugiyama. (2008). *Metode Riset Bisnis Dan Manajemen.* Guardaya Intimarta.
- Sugiyono. (2008). *Metode Penelitian Bisnis.* Alfabeta.
- Wulandari, D. A. (2014). *Studi Experienced Regret , Risk Tolerance , Overconfidence.* 4(1), 55–66.
- Yohnson. (2005). *Regret Aversion Bias Dan Risk Tolerance Investor Muda Jakarta Dan Surabaya.* 163–168.