

# Determinan Minat Investasi Saham Pada Mahasiswa

I Wayan Rona<sup>1,2,3</sup>, Ni Kadek Sinarwati<sup>2</sup>, Ni Made Suci<sup>3</sup>

<sup>1,2,3</sup>Program Studi S2 Ilmu Manajemen, Universitas Pendidikan Ganesha, Indonesia

<sup>2,3</sup>Fakultas Ekonomi, Universitas Pendidikan Ganesha, Jl. Udayana No.11, Banjar Tegal, Singaraja, Kabupaten Buleleng, Bali 81116

## ARTICLE INFO

### Keywords:

Cognitive dissonance, herding, illusion of control, intention to invest, overconfidence

### Kata Kunci:

Cognitive dissonance, herding, illusion of control, minat investasi, overconfidence

## ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of overconfidence, herding, cognitive dissonance, and the illusion of control bias on the intention to invest in stocks. The subjects of this study are students who are members of an established investment gallery membership in some Universities located in Bali with an age range of 18-26 years. The objects of this research consist of overconfidence, herding, cognitive dissonance, and the illusion of control as the independent variables, and intention to invest in stock as the dependent variable. The number of samples in this study was 118 people. The data collection technique uses the questionnaire filled out through Google Forms media. The data analysis technique uses inferential statistical analysis techniques using a multiple linear regression model and the SPSS application (statistical product and service solution) as a data processing media. The results showed: (1) Overconfidence significantly positively affects the intention to invest in stock. (2) Herding, Cognitive dissonance, and Illusion of control have no significant effect on the intention to invest in stock.

### Corresponding author:

wayanrona2@gmail.com

## SARI PATI

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh overconfidence, herding, cognitive dissonance, dan illusion of control bias terhadap minat investasi saham pada mahasiswa. Subjek penelitian ini merupakan mahasiswa yang tergabung dalam keanggotaan galeri investasi pada Universitas yang terletak di Bali dengan rentang umur 18-26 tahun. Variabel penelitian ini terdiri dari variabel independen yaitu overconfidence, herding, cognitive dissonance, dan illusion of control, dan dependen yaitu minat investasi saham. Jumlah sampel penelitian yang digunakan sebagai data adalah sebanyak 118 orang. Teknik pengambilan data menggunakan metode kuesioner yang diisi melalui media Google Form. Teknik analisis data menggunakan teknik analisis statistik inferensial yaitu menggunakan model regresi linier berganda (*multiple linier regression*) dan menggunakan aplikasi SPSS (*statistical product and service solution*) sebagai media pengolahan data. Hasil penelitian menunjukkan: (1) Overconfidence berpengaruh positif signifikan terhadap minat investasi saham. (2) Herding, Cognitive dissonance, dan Illusion of control tidak berpengaruh terhadap minat investasi saham.

Copyright © 2023 by Authors,  
Published by SAKI.

This is an open access article  
under the CC BY-SA License



## PENDAHULUAN

Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam Laporan Tahunan BNI Sekuritas (2020) menyatakan bahwa peningkatan jumlah pelaku investasi meningkat per tahun 2020 pada pasar modal Indonesia terutama pelaku investasi saham, reksadana, dan obligasi mencapai 56% atau sekitar 3,87 juta yang telah berstatus *Single Investor Identification* (SID) hingga 29 Desember 2020. Peningkatan tersebut mencapai 4 kali lipat dari 894 ribu investor pada tahun 2016. Tren menarik terutama pada pelaku investasi saham menanjak naik hingga 53% mencapai 1,68 juta investor. Peningkatan minat pelaku investasi di tengah kondisi era pandemi Covid-19 menjadi hal yang menarik untuk dikaji secara ilmiah.

Kepala Kantor Perwakilan Bursa Efek Indonesia (BEI) per Maret 2022 yang dilansir pada Detik Bali (detik.com, 2022) menyatakan bahwa pemetaan pelaku investasi saham tercatat bahwa kalangan umur 18 - 25 tahun mendominasi pelaku investasi dengan besaran 37%, kemudian disusul oleh kalangan umur 26 - 30 tahun dengan kisaran 23%, umur 31 - 40 tahun mencapai 22%, dan rentang umur 41 - 100 mencapai 18% (Poetri, 2022). Data PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) pada akhir semester 1 (2022) menyatakan bahwa peminat investasi saham menunjukkan peningkatan hingga Juni 2022 mencapai sekitar empat jutaan pelaku investasi dengan komposisi 59,72% merupakan kalangan muda dibawah umur 30 tahun.

Keputusan minat berinvestasi merupakan rangkaian proses investasi baik perusahaan maupun perorangan mengambil atau menghasilkan suatu keputusan investasi berdasarkan sumber daya (termasuk modal) dan informasi yang dimiliki (Addinpujoartanto dan Darmawan, 2020). Memutuskan minat berinvestasi sangat cenderung didukung oleh tipe karakter pelaku investasi tersebut.

Tipe karakter atau perilaku investor harus memiliki dasar rasional. Karakter rasional dimaksud adalah ketika memutuskan minat untuk berinvestasi tentu keputusan investasi yang dilakukan didasarkan oleh logika dan rasionalitas. Pada dasarnya perilaku keuangan yang berbanding terbalik dari prinsip didasari logika dan cenderung tidak didasari oleh akal sehat maka investor tersebut termasuk ke dalam investor irasional (Sari, Fathoni, dan Haryetti, 2019).

Karakter rasional tersebut membutuhkan sebuah keyakinan besar yang tentunya didasari oleh analisis yang matang, selain itu didukung dengan fakta dan analisis mendalam mengenai tren yang terjadi pada statistika investasi. Maka dari itu, tingginya motif atau perilaku investor bertindak irasional karena kecenderungan kurangnya perencanaan dan informasi, fakta, data, baik dilakukan secara analisis fundamental maupun teknikal. Hal tersebut sejalan dengan tindakan atau motif investor seperti hal tersebut sering terjadi karena beragam informasi yang diterima terkait investasi sering tidak komprehensif dan lengkap baik terkait penilaian aset, penetapan harga sekuritas, dan sebagainya. Sehingga mereka sebagian besar cenderung bertindak irasional (Zahera dan Bansal, 2018).

Perkembangan yang terjadi terkait tidak konsistennya perilaku keuangan yang secara realita dalam menjelaskan anomali yang terjadi pada pasar modal mendorong semakin berkembangnya prinsip *behavioral finance* di kalangan pelaku investasi. Prinsip *behavioral finance factor* tercermin dari perilaku investor ketika melakukan transaksi saham. Perilaku investor terkadang cenderung dipengaruhi oleh faktor psikologi sehingga hal ini dapat memicu seorang investor melakukan tindakan irasional dalam menentukan keputusan investasi (Khalisa *et al*, 2020).

Keinginan berinvestasi merupakan suatu

minat yang sangat cenderung dipengaruhi oleh beberapa faktor perilaku keuangan yang cenderung bias dimana dapat mempengaruhi dalam pengambilan keputusan terkait minat untuk berinvestasi. Teori *overconfidence* yang dinyatakan oleh Mahajan (1992, p. 330) dalam Ricciardi dan Simon (2000) mendefinisikan bahwa *overconfidence* merupakan tingginya ekspektasi atau penilaian seseorang terhadap kemampuan atau suatu kondisi. Hal tersebut sering terjadi fenomena yang ditemukan di kalangan generasi muda seperti yang disampaikan dari hasil survei OJK yang dilansir dari Sindonews.com. Survey tersebut menyatakan bahwa masih banyak generasi muda kalangan milenial yang terjerumus investasi bodong karena tidak memiliki perencanaan keuangan yang baik, maupun tujuan jangka panjang dalam berinvestasi serta dalam realisasi investasi yang dilakukan kurang tepat. Hal ini salah satunya terindikasi dari perilaku investor yang tidak mempertimbangkan dengan baik faktor fundamental maupun sumber informasi melainkan kepercayaan diri yang mendominasi sehingga salah dalam melakukan proyeksi keuangan (Natalia, 2019). Hasil penelitian sebelumnya menurut Akinkoye dan Bankole, (2020), Madaan dan Singh, (2019), dan Sukamulja dan Senoputri, (2019) menyatakan bahwa *overconfidence* memiliki pengaruh signifikan dalam pengambilan keputusan berinvestasi. Sedangkan hasil penelitian menurut Afriani dan Halmawati (2019), dan Wahyu dan Susilowati (2021) menyatakan bahwa *overconfidence bias* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan berinvestasi.

Seorang investor ketika memutuskan berinvestasi cenderung dipengaruhi oleh beberapa aspek perilaku yang menyebabkan keputusannya menjadi irasional. Irasional dimaksud cenderung mengarah pada

perilaku *herding* yang artinya kecenderungan seorang investor dipengaruhi kuat oleh perilaku investor atau orang lain dalam pengambilan keputusan. Menurut pernyataan Ramdani (2018) bahwa seorang investor yang cenderung memiliki perilaku *herding* lebih tinggi, akan sering untuk mengikuti investor lain atau kelompok investor yang lebih besar memberikan pengaruh dalam pengambilan keputusan investasi. Hal tersebut didukung penelitian Alfriani & Halmawati (2019) yang menyatakan bahwa *herding bias* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi saham. Hasil penelitian sebelumnya menurut Akinkoye dan Bankole (2020) menyatakan bahwa *herding* mendorong pelaku investor di Nigeria dan menjadi variabel signifikan mempengaruhi keputusan investor di Nigeria. Selain itu, menurut hasil penelitian dari Madaan dan Singh (2019) dan Hirdinis (2021) menyatakan bahwa *herding* memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan Investasi. Sedangkan hasil penelitian lainnya menurut Salvatore dan Esra (2020) dan Mahadevi dan Haryono (2021) menyatakan bahwa *herding* tidak berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan investasi.

Proses pengambilan keputusan investasi, kecenderungan seorang investor dipengaruhi oleh aspek perilaku *cognitive dissonance* dimana pelaku investasi merasa tidak nyaman jika dalam dirinya merasa informasi baru bertentangan dengan informasi yang dimilikinya dan terlalu mempercayai pengetahuan sebelumnya (Pradhana, 2018). Selain itu, menurut Gupta dan Ahmed (2017) menyatakan hal yang demikian pula bahwa pelaku investasi yang cenderung berada pada lingkup *cognitive dissonance* maka akan bertindak dalam pengambilan keputusan dengan cepat yang didasari pada catatan atau *record* yang dipercayainya di masa lalu karena

mudah mengingat peristiwa dalam rentang waktu yang kecil tanpa analisis sesaat. Hasil penelitian sebelumnya menurut Pradhana (2018), Afriani dan Halmawati (2019), dan Setiawan, Atahau, dan Robiyanto (2018) menyatakan bahwa *cognitive dissonance* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.

Selain itu, pengambilan keputusan untuk berinvestasi, pelaku investasi cenderung dipengaruhi oleh faktor *illusion of control*. Faktor tersebut merupakan suatu bias yang menjadikan seseorang cenderung percaya bahwa mereka dapat mengontrol kondisi, situasi dan keadaan, tetapi secara kenyataan tidak sepenuhnya sesuai dengan apa yang diharapkan (Pradhana, 2018). Ketika pelaku investasi berada pada lingkup situasi seperti ini cenderung bertindak *overestimate* terhadap kemampuan yang mereka miliki sehingga dapat menyebabkan seorang investor tidak memiliki kesadaran dalam mengontrol tindakan ketika pengambilan keputusan berinvestasi. Hasil penelitian sebelumnya menurut Pradhana (2018) menyatakan bahwa *illusion of control* secara parsial berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. Melainkan, penelitian lain juga menyatakan menurut Mutawally dan Asandimitra (2019) menyatakan bahwa *illusion of control* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.

Kondisi ekonomi di Era Pandemi Covid-19 mengalami kelesuan, sebagian besar masyarakat kehilangan pekerjaan, selain itu, secara tidak langsung dengan penurunan pendapatan maketingkat konsumsi, *saving* dan investasi tentu saja mengalami penurunan. Fakta lain yang dikutip pada detik.com (2022) menunjukkan kondisi sebaliknya, tingkat investasi cenderung meningkat. Peningkatan tersebut menurut laporan Kepala Kantor Perwakilan Bursa Efek Indonesia (BEI) di Bali yang termuat dalam *detik.com* menyatakan

bahwa pertumbuhan investor dan transaksi saham berdasarkan data mengalami peningkatan signifikan. Peningkatan minat pelaku investasi tersebut tercatat per Maret 2022 mencapai 81.460 pelaku investasi saham di Bali yang mengalami pertumbuhan sebesar 6.068 atau mengalami peningkatan 7,81% dari tahun sebelumnya (Poetri, 2022). Fenomena inilah yang memotivasi dalam penelitian ini untuk melakukan kajian dan analisis terkait *intention* atau minat berinvestasi khususnya saham di kalangan generasi muda kisaran umur 18-25 tahun. Berdasarkan penelitian yang dikaji pada penelitian sebelumnya dan fenomena yang ada, dalam penelitian ini bertujuan untuk melakukan kajian penelitian kembali terkait **Determinan Minat Investasi Saham pada Mahasiswa**. Penelitian ini ingin menganalisis pengaruh dan signifikansi yang ditimbulkan oleh variabel independen terhadap dependen dengan mengacu pada kalangan mahasiswa yang aktif menjadi anggota pada Galeri Investasi di Bali.

## Telaah Literatur dan Pengembangan

### Hipotesis

#### *Overconfidence*

*Overconfidence* adalah salah satu perilaku penyimpangan keuangan seseorang yang cenderung menaruh kepercayaan diri yang berlebihan baik dari kemampuan atau pengetahuan yang dimilikinya terhadap situasi perdagangan atau lingkup investasi (Kansal dan Seema (2018) pada Ainun (2019)). Pada dasarnya dalam menetapkan sebuah minat untuk berinvestasi, seorang investor harus sudah memikirkan dengan matang dasar dan prinsip dari investasi tersebut. Untuk memproyeksikan keuntungan tentunya tidak mutlak akan sesuai dengan prediksi dan rencana maupun analisis yang telah dilakukan. Namun pada hakikatnya, aspek teknikal dan fundamental serta

mempertimbangkan berbagai sumber dan referensi serta faktor internal menjadi hal penting dalam menentukan keputusan. Namun, kecenderungan perilaku investor tidak sejalan dengan realita, masih ada beberapa investor yang didominasi oleh kepercayaan diri yang tinggi tanpa mempertimbangkan dan terbuka dengan referensi dan sumber lain melainkan hanya percaya diri semata. Perilaku dan karakter yang ditunjukkan oleh investor tersebut mencerminkan perilaku *overconfidence*.

Perilaku *overconfidence* merupakan sebuah perilaku yang menaruh keyakinan dan kemampuan diri yang melampaui standar bahwa mampu dalam menentukan secara mutlak keberhasilan berinvestasi. Tindakan ini tentunya bukan hal baru yang mencerminkan perilaku berpikir secara irasional dalam menentukan keputusan. Dampak yang diakibatkan dari perilaku *overconfidence* ini yaitu kecenderungan akan bertindak *overestimate* terhadap keuntungan yang ingin diperoleh dan berperilaku *underestimate* terhadap kemungkinan kerugian yang akan dihadapinya. Jika investor tersebut juga tidak melakukan evaluasi terhadap perilakunya yang menyimpang tersebut dan *overconfidence* menjadi dominan dalam mempengaruhi pengambilan keputusan maka akan berujung pada kerugian dan ketidaksesuaian dengan ekspektasi (Afriani & Halmawati, 2019).

Prinsip *overconfidence* pada dasarnya mengenai perilaku berlebihan dari segi kepercayaan diri yang mendominasi dalam pengambilan keputusan terkait investasi. Karakter *overconfidence* yang dimiliki oleh seorang investor cenderung akan mengabaikan informasi, fakta, sumber referensi serta analisa yang berujung pada pertimbangan menjadi bias dalam memutuskan keputusan investasi (Kufepaksi, 2016). Perilaku *overconfidence* juga cenderung meremehkan

segala kemungkinan kerugian yang dihadapi dan terlalu cepat ingin memperoleh *return* dalam waktu dekat (Setiawan, Atahau, & Robiyanto, 2018). Perilaku *overconfidence* juga memandang diri investor tersebut terlalu meyakini bahwa kemampuan diri yang dimiliki dalam menentukan keputusannya untuk berinvestasi sudah akurat dan mutlak berhasil (Supramono & Wandita, 2017).

Berdasarkan pernyataan tersebut dapat disimpulkan bahwa *overconfidence* merupakan suatu sikap yang kecenderungan menaruh kepercayaan diri yang berlebihan dan mengabaikan aspek penting baik teknikal maupun fundamental. Penyimpangan perilaku keuangan ini cenderung akan bertindak *underestimate* terhadap kemungkinan kerugian dan berperilaku *overestimate* terhadap suatu hasil investasi yang ditetapkan tanpa ada dasar rasionalitas. Tanpa ada berbagai sumber informasi, fakta, data, dan analisis yang dilakukan serta cara berpikir yang tanpa didasari logika dan rasional maka akan memicu terjadinya bias serta kerugian di masa depan.

### ***Herding***

*Herding* menurut Mand *et al.* (2021) menjadi salah satu fenomena yang erat kaitannya dengan pasar uang yang dapat menggiring atau mendorong kalangan investor yang bias dalam menentukan perilakunya dalam berinvestasi yang tidak jarang terjadi di beberapa kelas masyarakat. Kondisi pasar yang tidak efisien menyebabkan kondisi keuangan terutama saham salah satunya disebabkan karena penyimpangan yang terjadi terkait perilaku keuangan yang bias yaitu salah satunya bias *herding*. Perilaku *herding* ditunjukkan pada karakter seorang investor yang cenderung ikut-ikutan atas dorongan pihak lain atau investor lain. Memutuskan untuk berinvestasi

tidak didasari oleh aspek teknikal maupun fundamental melainkan keputusan yang ditentukan atas dasar dominasi investor lain yang memberikan pengaruh (Sari, Fathoni, & Haryetti, 2019).

Perilaku *herding* muncul disebabkan oleh beberapa situasi dan kondisi sehingga para pelaku investor dapat terpengaruh dengan mudah oleh bias *herding* seperti pelaku investor tidak cukup memperoleh informasi dari berbagai sumber atau memang tidak tersedianya informasi untuk dianalisa sehingga memutuskan harus mengikuti saran dan referensi orang lain. Selain lemahnya memperoleh informasi, pelaku investor ketika sudah tersedia akses informasi namun terkadang tidak matang dalam melakukan analisa sebelum menentukan keputusan untuk berinvestasi. Terutama berinvestasi saham membutuhkan analisis yang luas dan mendalam serta akurat karena tidak ada yang dapat memprediksi secara mutlak akan mengalami keuntungan terus menerus melainkan ada fluktuasi yang terjadi sewaktu-waktu. Apalagi pelaku investasi tersebut adalah kalangan pemula atau generasi muda atau mahasiswa tentu akan membutuhkan banyak waktu untuk lebih intensif untuk menggali berbagai informasi sebelum menerima saran dan referensi orang lain. Pelaku investor yang lemah akan kepercayaan dirinya alam cenderung mengabaikan informasi dan melakukan analisis terhadap perkembangan informasi melainkan dengan mudah akan mendengarkan dan mengikuti dorongan investor lain. Sehingga jika *herding* bias sudah mendominasi akan cenderung *flow* investor yang bergabung dalam sebuah kelompok (Virгинени & Rao, 2017).

Berdasarkan pernyataan tersebut dapat disimpulkan bahwa investor yang mudah terpengaruh akan pengaruh investor lain termasuk bias *herding*. Kecenderungan ikut-

ikutan atau dorongan oleh investor lain tanpa mempertimbangkan aspek teknikal dan fundamental tentu akan tidak akurat dalam mendukung ketika menentukan keputusan. Tingkat keakuratannya perlu diuji karena dasar pengambilan keputusan hanya bergantung pada pihak investor lain yang belum tentu sesuai dengan kondisi riil pelaku investor terkait. Maka dari itu, pelaku investor perlu untuk mengedepankan prinsip esensial baik teknikal maupun fundamental serta tetap mempertimbangkan keabsahan informasi, analisis, sumber informasi, data dan fakta namun tetap menyelaraskan dengan referensi dari investor yang pernah berhasil dan sukses dalam investasi. Analisis yang matang menjadi vital sebelum menentukan keputusan investasi agar pelaku investor tidak didominasi oleh karakter *herding* dimana ikut-ikutan dengan investor lain atau perilaku suatu kelompok atau komunitas.

### **Cognitive Dissonance**

Teori *Cognitive Dissonance* menurut perspektif Umairoh (2012) menyatakan bahwa perilaku pelaku investasi yang berhadapan dalam keadaan ketidakseimbangan antara kognitif mengalami konflik dengan beragam informasi baru yang diperoleh dalam menentukan keputusan investasi yang tentunya berbeda dengan pemahaman yang dimiliki sebelumnya. Keberagaman informasi yang bermunculan menyebabkan ketidakseimbangan yang terjadi antara perspektif dan kognitif yang dimiliki seorang pelaku investasi terhadap minat pelaku investasi dalam memutuskan untuk berinvestasi.

Pemahaman *cognitive dissonance* sejalan dengan penjelasan menurut Manuel dan Mathew (2017) dalam Pradhana (2018) menyatakan bahwa seorang pelaku investasi cenderung melakukan tindakan menahan

posisi sekuritas yang akan mereka jual karena dipengaruhi oleh faktor ekspektasinya untuk menghindari rasa sakit terhadap pengakuan pihak lain jika pelaku investasi tersebut salah dalam menetapkan keputusan dalam berinvestasi. Menurut Jannah dan Ady (2017) menyatakan bahwa suatu kondisi dan keadaan serta situasi dimana terjadinya ketidakseimbangan ketika faktor kognitif tersebut tidak sesuai kondisi yang ada.

Berdasarkan penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa perilaku *cognitive dissonance* akan memicu situasi ketidaknyamanan yang dirasakan oleh pelaku investasi baik pemula maupun yang sudah berpengalaman dalam transaksi investasi. Ketidaknyamanan yang mereka rasakan dari pemahaman yang dimiliki sebelumnya dengan beragamnya infomasi yang ada dapat mempengaruhi minat pelaku investasi dalam memutuskan keputusannya untuk berinvestasi.

### ***Illusion of Control***

Istilah *illusion of control* merupakan konsep perilaku keuangan yang pertama kali dikemukakan oleh Langer (1975) dalam *Journal of Personality and Social Psychology* yang menyatakan bahwa sebuah fenomena penyimpangan perilaku keuangan pelaku investasi yang seakan dapat memegang kendali terhadap situasi lingkungannya namun pada dasarnya dan kenyataan tidak sesuai. *Illusion of control* merupakan sebuah tindakan *bias* atau anggapan keliru yang menyebabkan seseorang yang cenderung memiliki persepsi kemampuan dalam mengontrol terkait dengan keputusan yang di ambil, namun secara kenyataannya tidak sesuai dengan kenyataan (Pradhana, 2018).

Perilaku *illusion of control* muncul karena setiap pelaku investasi menaruh keyakinan tinggi dalam setiap pengambilan keputusan

dan menentukan minat untuk berinvestasi. Kecenderungan seorang investor yang terpengaruh *illusion of control* meyakini bahwa tindakannya dapat memproyeksikan dan mengontrol lingkungan diatas realita sebenarnya. Perilaku tersebut jika sering atau aktif menjadi pertimbangan di setiap memutuskan minat berinvestasi secara individu maka dapat menimbulkan semakin tingginya terjadi tindakan atau perilaku *illusion of control* (Hidayati, Wahyulina, dan Suryani, 2022).

Perilaku *illusion of control* diuraikan menurut Shefrin (2007) dalam Riaz dan Iqbal (2015) menyatakan bahwa sebuah kepercayaan yang dimiliki oleh seorang investor yang mampu mengendalikan dan mempengaruhi hasil yang diperoleh tetapi dalam kenyataannya perilaku tersebut tidak didasarkan pada daya nalar, pertimbangan, dan orang lain tidak dapat mempengaruhi sama sekali.

Berdasarkan pengetahuan ini, dapat ditarik kesimpulan bahwa karakter atau perilaku *illusion of control* adalah salah satu tipe perilaku yang harus dipertimbangkan oleh investor saat menentukan apakah akan berinvestasi atau tidak. Analisis yang kurang mempertimbangkan faktor fundamental dan daya kendali pribadi seorang investor lebih besar serta keyakinan tinggi dapat melakukan kontrol terhadap lingkup investasi, maka akan dapat memicu kekecewaan jika realita tidak sesuai dengan keyakinan yang dimiliki.

### **Pengembangan Hipotesis**

#### ***Pengaruh Overconfidence terhadap Minat Investasi Saham pada Mahasiswa***

Perilaku *overconfidence* merupakan suatu karakter yang datang dari internal diri investor yang dapat mempengaruhi suatu keputusan investor terkait ketika menentukan keputusan investasi. Pengaruh tersebut

memicu keinginan atau minat investor untuk berinvestasi atas dorongan keyakinan dan kepercayaan diri yang terlalu tinggi yang tidak sesuai dengan prinsip rasionalitas. Kemampuan untuk melakukan analisis belum mumpuni, ketika menentukan keputusan berinvestasi saham tanpa mempertimbangkan sumber informasi, analisis yang matang, dan hasil menunjukkan ketidaksesuaian antara rencana dengan realita maka disitulah akan mengalami kerugian besar (Addinpujoartanto & Darmawan, 2020).

Perilaku *overconfidence* cenderung mudah mengabaikan informasi apalagi sampai bertindak *underestimate* terhadap kemungkinan kerugian yang terjadi dimasa mendatang tentu akan menyebabkan keputusan menjadi bias (Kufepaksi, 2016). Pelaku investor perlu untuk menetapkan bobot dan melakukan proyeksi dengan mempertimbangkan dari berbagai aspek teknikal dan fundamental sehingga nantinya ketika akan memutuskan minat untuk berinvestasi akan lebih akurat serta sudah memiliki strategi alternatif ketika terjadi kerugian.

Selain itu, pelaku investor yang berperilaku *overconfidence* memicu bertindak *overestimate* terhadap hasil keuntungan dari keputusan investasi yang ditetapkannya. Perilaku *overestimate* cenderung pada rate keuntungan yang diperoleh akan berhasil namun tidak seorangpun investor dapat dengan akurat memprediksi kondisi hasil yang akan diperoleh di kemudian hari karena saham memiliki volatilitas yang cukup fluktuatif dan berhubungan dengan kondisi pasar dan keuangan yang beredar. Jika karakter *overconfidence* mendominasi internal diri investor dalam menentukan keputusan untuk berinvestasi tentu investor harus siap-siap dengan segala kemungkinan kerugian yang ditanggung di kemudian hari.

Berdasarkan penelitian sebelumnya sejalan dengan pernyataan menurut Aristiwati dan Hidayatullah (2021), variabel kepercayaan diri yang tinggi (*overconfidence*) memberikan dampak dan pengaruh yang signifikan dan positif terhadap pengambilan keputusan pada investasi emas.

Adil, Singh, dan Ansari (2022), Rona *et al.* (2021), dan Hadrian dan Adiputra (2020) menemukan bahwa adanya pengaruh positif dan signifikan *overconfidence* terhadap pengambilan keputusan investasi. Penelitian tersebut menghasilkan rekomendasi bahwa sebagai seorang investor sangat disarankan untuk menjaga diri agar tidak merasa terlalu percaya diri meskipun memiliki pengalaman atau pengetahuan terkait investasi. Dalam memutuskan sebuah investasi juga perlu menentukan pilihan investasi secara rasional dan kajian terhadap prinsip fundamental dan rasionalitas.

Berdasarkan beberapa penelitian yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya dapat disimpulkan bahwa perilaku *overconfidence* memiliki pengaruh terhadap pengambilan keputusan untuk berinvestasi. Hal ini tercermin dari perilaku pelaku investor dalam menentukan minatnya berinvestasi cenderung memiliki kepercayaan diri yang tinggi dan memiliki keyakinan jenis investasi yang dipilihnya sesuai harapan. Perilaku *overconfidence* ini dalam menentukan keputusannya terkadang mengesampingkan beberapa aspek sumber informasi, aspek fundamental, dan cenderung merasa *overestimate* terhadap suatu keuntungan dan memiliki pandangan *underestimate* terhadap risiko. Selain itu, faktor keuangan pribadi juga dapat mempengaruhi perilaku seseorang dalam pengambilan keputusan untuk bertindak *overconfidence* terhadap alokasi investasi karena apa yang dilakukannya tidak akan merugi terlalu besar di masa

depan. Maka dari itu, perilaku overconfidence ini cenderung akan muncul mempengaruhi seseorang dalam pengambilan keputusan karena sudah memiliki keyakinan tersendiri meskipun keyakinan tersebut tidak sejalan dengan berbagai pertimbangan aspek sumber informasi, data, tren, dan aspek fundamental.

*H<sub>1</sub>: Perilaku overconfidence berpengaruh positif dan signifikan terhadap minat investasi saham pada mahasiswa*

#### **Pengaruh Herding terhadap Minat Investasi Saham pada Mahasiswa**

Penyimpangan perilaku keuangan yang juga cenderung mempengaruhi pelaku investor dalam memutuskan keputusan investasi yaitu bias *herding*. Terutama pelaku investor yang masih pemula yang baru memiliki minat untuk berinvestasi akan cenderung dihadapkan dengan berbagai dilema baik dari segi pengaruh emosional, kognitif, dan sosial. Menentukan keputusan untuk berinvestasi cenderung dipengaruhi oleh cara berpikir investor tersebut secara rasional maupun irasional. Khususnya perilaku *herding* kecenderungan pelaku investor akan berpikir irasional dalam pengambilan keputusan untuk sebagian besar investor. Perilaku *herding* biasanya ditunjukkan perilaku ikut-ikutan atau terdorong oleh perilaku investor lain yang dapat mempengaruhi keputusan investor tersebut.

Perilaku *herding* akan mempengaruhi investor saat pengambilan keputusan secara dominan mengikuti perilaku investor lain atau terdorong oleh investor lain (Ramdani, 2018; Qasim *et al.*, 2019; Alfriani dan Halmawati, 2019; Wahyu dan Susilowati, 2021). Berdasarkan penelitian sebelumnya dapat disimpulkan bahwa perilaku *herding* memberikan pengaruh cukup besar bagi pelaku investor dalam pengambilan

keputusan. Tentu hal ini kecenderungan perilaku investor mengarah pada perilaku mengikuti pengaruh dari investor lain yang sudah menunjukkan keberhasilan sehingga cenderung keputusannya mengarah pada tindakan investor lain. Perilaku investor cenderung bertindak *hearding* karena pengaruh eksternal kuat bagi seseorang dalam menentukan minatnya untuk berinvestasi. Hal ini terkadang terjadi bagi kalangan pelaku investor pemula yang kurang mendapatkan sumber, data, tren, dan tidak memiliki keyakinan kuat dengan berbagai informasi sehingga cenderung akan terpengaruh dengan mudah mengikuti pengaruh eksternal dalam memutuskan minat untuk berinvestasi. Sehingga pengaruh perilaku *herding* disini dapat menjadi pemicu dan pengaruh besar dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi.

*H<sub>2</sub>: Perilaku herding berpengaruh positif dan signifikan terhadap minat investasi saham pada mahasiswa*

#### **Pengaruh Cognitive Dissonance terhadap Minat Investasi Saham pada Mahasiswa**

Proses seorang investor dalam mengambil sebuah keputusan untuk berinvestasi, kecenderungan perilaku *cognitive dissonance* memberikan pengaruh dimana pelaku investasi merasa tidak nyaman jika dalam dirinya merasa informasi baru bertentangan dengan informasi yang dimilikinya dan terlalu mempercayai pengetahuan sebelumnya (Pradhana, 2018). Gupta dan Ahmed (2017) yang menyatakan bahwa pelaku investasi yang cenderung berada pada lingkup *cognitive dissonance* akan bertindak untuk mengambil keputusan dengan cepat yang didasari pada catatan atau *record* yang dipercayainya karena mudah untuk mengingat kejadian dari masa lalu tanpa melakukan observasi dan pemantauan dengan cepat.

Berdasarkan beberapa penelitian sebelumnya dapat disimpulkan bahwa *cognitive dissonance* juga menjadi faktor penting untuk diperhatikan bagi pelaku investor karena cenderung dapat mempengaruhi dalam pengambilan keputusan berinvestasi. Hal ini dapat terjadi ketika menaruh perhatian dan kepercayaan penuh terhadap pemahaman, informasi, dan sumber yang diyakini sebelumnya yang telah ada. Pelaku investor cenderung berusaha untuk meredam perasaan yang menyebabkan perspektifnya terganggu dan tidak nyaman dengan berbagai informasi yang ada dan cukup beragam beredar. Untuk menetapkan suatu keputusan dengan mudah untuk berinvestasi maka seseorang akan menetapkan satu sumber informasi yang diyakini sebelumnya. Dengan meyakinkan diri sendiri, maka seseorang akan merasa terhindar dari ketidaknyamanan mental dalam menentukan keputusannya dalam berinvestasi. Sehingga, dengan tindakan ini dilakukan bertujuan agar lebih mudah dalam memutuskan suatu keputusan berinvestasi. Ketika perilaku ini berperan tentunya telah menunjukkan bahwa *cognitive dissonance* berpengaruh dalam pengambilan suatu keputusan minat berinvestasi.

**H<sub>3</sub>:** Perilaku *cognitive dissonance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap minat investasi saham pada mahasiswa

#### **Pengaruh Illusion of Control terhadap Minat Investasi Saham pada Mahasiswa**

Pengambilan keputusan untuk berinvestasi, *illusion of control* menjadi salah satu faktor yang dapat mempengaruhi investor terkait. Faktor tersebut merupakan suatu penyimpangan yang menyebabkan seseorang cenderung meyakini bahwa investor tersebut dapat memegang kendali terhadap suatu

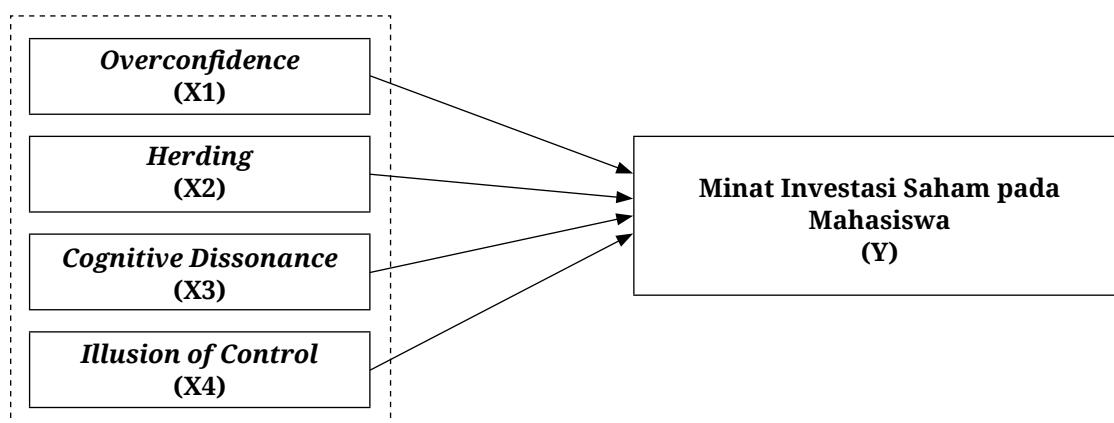
situasi atau kondisi, tetapi secara kenyataan tidak sepenuhnya sesuai dengan apa yang diharapkan (Pradhana, 2018). Ketika pelaku investasi berada pada lingkup situasi seperti ini cenderung bertindak *overestimate* terhadap kemampuan yang mereka miliki sehingga dapat menyebabkan seorang investor tidak memiliki kesadaran dalam mengontrol tindakan ketika pengambilan keputusan berinvestasi.

Ainun (2019) dan Kusuma dan Arfianto (2018) menemukan bahwa terjadi pengaruh yang signifikan dan positif ditimbulkan oleh perilaku *illusion of control* terhadap penentuan keputusan dalam berinvestasi. Berdasarkan beberapa penelitian mengenai karakter *illusion of control* maka dapat disimpulkan bahwa perilaku *illusion of control* memiliki peran dan pengaruh dalam pengambilan keputusan berinvestasi. Hal tersebut dapat terjadi bagi sebagian pelaku investor memiliki stereotip dalam memandang suatu objek investasi dari keputusan yang pernah dialaminya. Perilaku *illusion of control* lebih meyakini dapat mengontrol berbagai kemungkinan yang terjadi baik dari segi keuntungan yang diperoleh, risiko yang terjadi sehingga mudah bagi seseorang dalam menentukan keputusannya dalam berinvestasi. Seseorang berperilaku *illusion of control* bertujuan agar lebih yakin dan percaya diri dengan keputusan yang diambilnya. Ketika seseorang memiliki tingkat perilaku *illusion of control* yang tinggi maka berpengaruh pada seseorang akan lebih percaya diri dalam membuat, mengambil tindakan, serta memutuskan minatnya untuk berinvestasi. Dalam berinvestasi, kecenderungan seseorang dapat berperilaku dan dipengaruhi oleh perilaku *illusion of control* sebagai salah satu bentuk meyakinkan dirinya dalam mengambil sebuah keputusan untuk berinvestasi.

*H<sub>4</sub>: Perilaku Illusion of Control berpengaruh positif dan signifikan terhadap minat investasi saham pada mahasiswa*

### Kerangka Pemikiran

Penelitian ini ingin mengkaji lebih dalam melalui pemetaan kerangka berpikir yang berangkat dari penelitian sebelumnya terkait dengan analisis pengaruh perilaku *overconfidence*, *herding*, *cognitive dissonance*, dan *illusion of control bias* terhadap minat investasi saham. Kerangka pemikiran penelitian ini dapat dilihat pada Gambar 1 berikut:



### Teknik Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data menggunakan teknik penyebaran kuesioner menggunakan *google form* secara langsung kepada responden khususnya kalangan mahasiswa umur 18-26 tahun yang masih aktif sebagai anggota dalam Galeri Investasi di Bali yang sudah ditetapkan yaitu Universitas yang memiliki Galeri Investasi di Universitas Pendidikan Ganesha, Universitas Pendidikan Nasional, Universitas Hindu Indonesia, Universitas Mahasaraswati Denpasar, Universitas Udayana, dan Universitas Warmadewa. Pengukuran dan pengujian variabel dilakukan dalam 5 tahapan yaitu

Gambar 1. Kerangka Pemikiran

### METODE PENELITIAN

#### Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini menerapkan jenis penelitian kuantitatif dengan syarat dalam pengolahan data menggunakan serangkaian pengujian yaitu uji asumsi klasik dengan menggunakan aplikasi SPSS versi 26. Penelitian ini menggunakan sumber data primer yang diperoleh melalui penyebaran angket atau kuesioner kepada responden yang telah ditentukan yaitu mahasiswa yang tergabung dalam Galeri Investasi di Bali. Proses penyebaran data melalui proses pengujian pilot dan uji coba serta melalui proses diskusi dengan para akademisi sebagai pendamping dalam instrument penelitian ini.

pertama mengukur variabel *overconfidence* (X1), kedua mengukur variabel *herding* (X2), ketiga mengukur variabel *cognitive dissonance* (X3), keempat mengukur variabel *illusion of control* (X4), kelima mengukur variabel minat investasi saham pada mahasiswa (Y). Pengujian pada penelitian ini menggunakan sistem pengukuran dengan skala *Likerts Summated Rating (LSR)* atau skala likert dengan 5 kategori interval 1 sampai 5.

#### Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah mahasiswa yang termasuk dalam rentang usia 18-26 tahun dan masih aktif sebagai anggota dalam Galeri Investasi di Bali yang sudah

ditetapkan. Penelitian ini menetapkan jumlah sampel sebanyak 118 dari 130 responden yang telah mengisi survei atau kuesioner yang kemudian diolah menggunakan aplikasi SPSS versi 26.

### **Operasionalisasi Variabel**

Variabel independen dalam penelitian ini adalah perilaku *overconfidence*, *herding*, *cognitive dissonance*, dan *illusion of control*. Variabel perilaku *overconfidence* diukur dengan menggunakan tiga pertanyaan yang meliputi ketepatan, kepercayaan diri, dan keyakinan dalam berinvestasi (Budiarto dan Susanti, 2017; Putri dan Hikmah, 2020). Variabel perilaku *herding* diukur dengan tiga pertanyaan meliputi stimulasi, kemampuan analisa, dan ketidakyakinan pada diri sendiri (Antony, 2017; Aristiwati dan Hidayatullah, 2021). Variabel *cognitive dissonance* diukur dengan dua pertanyaan terkait keraguan dan keterbukaan dalam berinvestasi (Pompian, 2006; Setiawan, Atahu, dan Robiyanto, 2018). Variabel *illusion of control* diukur dengan tiga pertanyaan menyangkut ketidakpedulian, anggapan, dan kemampuan mengendalikan dalam berinvestasi (Ainun, 2019).

Variabel dependen penelitian ini adalah minat investasi yang diukur dengan dua pertanyaan terkait ketersediaan informasi

dan minat investasi (Pamikatsih dan Susanti, 2021). Baik variabel independen maupun dependen diukur dengan menggunakan skala Likert 1-5, yang menunjukkan 1 untuk “sangat tidak setuju” dan 5 untuk “sangat setuju”. Secara lengkap, item pengukuran variabel dapat dilihat pada lampiran 1.

### **Metode Analisis Data**

Untuk menguji dan menganalisis pengaruh antara variabel independen dan dependen maka perlu dilakukan pemetaan pengujian hipotesis. Metode analisis data dengan melakukan Uji Validitas dan Uji Reliabilitas untuk mengetahui data penelitian valid dan reliabel untuk di analisis selanjutnya. Kemudian penelitian ini juga melaksanakan Uji Asumsi Klasik dengan melakukan Uji Normalitas, Multikolinearitas, Heteroskedastisitas, serta melaksanakan Uji Hipotesis dengan uji parsial (uji-t), uji simultan (uji-F), dan uji koefisien determinasi ( $R^2$ ).

## **HASIL DAN DISKUSI**

### **Statistik deskriptif demografi responden**

Penelitian ini telah melakukan tabulasi data dan analisis data, maka berikut hasil penelitian menurut demografi responden yaitu sebagai berikut:

**Tabel 1. Statistik Demografi Responden**

	Item	Frekuensi	$\Sigma$	Percentage	$\Sigma$
Jenis Kelamin	Laki-Laki	36	118	31%	100%
	Perempuan	82		69%	
Usia	18 - 20	73	118	62%	100%
	21 - 23	44		37%	
	24 - 26	1		1%	
Asal Campus	Universitas Pendidikan Ganesha	19	118		100%
	Universitas Pendidikan Nasional	30			
	Universitas Warmadewa	12			
	Universitas Hindu Indonesia	27			
	Universitas Mahasaraswati	16			
	Universitas Udayana	14			

Sumber: Data diolah (2023)

Berdasarkan pada Tabel 1 diatas merupakan pemetaan hasil penelitian berdasarkan profil demografi responden yang menunjukkan bahwa responden penelitian ini diklasifikasikan menjadi dua (2) jenis kelamin dengan masing-masing komposisi sebesar 31% merupakan responden laki-laki dan 69% merupakan responden perempuan. Tabel 1 tersebut menjelaskan komposisi responden yang berpartisipasi dalam penelitian ini sebagai sampel penelitian dengan mayoritas paling tinggi dengan rentang usia 18 - 20 tahun sebesar 62% atau sejumlah 73 responden dari 118 responden, diikuti posisi berikutnya rentang usia 21 – 23 tahun sebesar 37% atau sebanyak 44 responden, dan usia 24 – 26 tahun sebanyak 1% atau sebanyak 1 orang.

Pemetaan ketiga yaitu berdasarkan dari sampel universitas yang dijadikan responden khususnya mahasiswa yang tergabung dalam Galeri Investasi dengan komposisi tertinggi responden yaitu Universitas Pendidikan Nasional sebesar 25% atau sejumlah 30 responden, kemudian diikuti oleh Universitas Hindu Indonesia sebesar 23% atau sejumlah 27 responden, Universitas Pendidikan Ganesha sebesar 16% atau 19 responden, kemudian Universitas Mahasaraswati sebesar 14% atau sejumlah 16 responden, Universitas Udayana sebesar 12% atau sejumlah 14 responden, dan Universitas Warmadewa sebesar 10% atau sejumlah 12 responden.

### **Hasil Uji Validitas**

Uji validitas seperti terlihat pada tabel 3 (Lampiran 2), pengukuran atau pengujian yang dilakukan terhadap item pada variabel dikatakan valid jika  $R\text{-hitung} > 0.05$  atau  $R\text{-hitung} > R\text{-tabel}$ . Dalam menguji validitas, menghitung dengan  $N = 118$ ,  $dF = 118 - 2 = 116$ , sehingga ditemukan  $R\text{-Tabel} (\text{Sig.}) = 0.05$

= 0.1809, maka dapat disimpulkan dari uji validitas menunjukkan bahwa seluruh item pernyataan yang ada pada masing-masing variabel dapat dinyatakan valid karena  $R\text{-Hitung}$  lebih besar dari  $R\text{-Tabel}$ . Dengan demikian, seluruh butir pernyataan pada masing-masing variabel yang dijawab oleh responden dapat digunakan untuk mengukur data secara tepat.

### **Hasil Uji Reliabilitas**

Hasil Uji Reliabilitas terlihat pada tabel 4 (Lampiran 2), pengukuran atau pengujian yang dilakukan terhadap seluruh pernyataan pada variabel dikatakan reliabel jika memiliki nilai *Cronbach's Alpha* > dari 0.6. Berdasarkan hasil uji reliabilitas dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel penelitian yang diuji dapat dikatakan reliabel. Dengan demikian, item pernyataan yang digunakan reliabel serta penilaian responden terhadap pernyataan tersebut adalah konsisten dari waktu ke waktu. Sehingga kuesioner dari variabel-variabel tersebut dapat digunakan sebagai instrumen untuk penelitian lebih lanjut.

### **Uji Asumsi Klasik**

Penelitian ini sudah melalui uji asumsi klasik seperti yang terangkum dalam lampiran 2. Berdasarkan hasil uji normalitas menunjukkan bahwa nilai *Asymp. Sig* sebesar 0.200 lebih besar dari nilai signifikansi 0.05. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa data berdistribusi normal sehingga dapat memenuhi uji normalitas. Uji multikolinearitas disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah multikolinearitas jika nilai tolerance lebih dari 0,10 atau VIF lebih kecil dari 10. Uji Heteroskedastisitas menunjukkan bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian ini tidak menunjukkan terjadinya gejala heteroskedastisitas karena standar signifikansinya > 0.05.

### ***Uji Hipotesis***

Hasil uji hipotesis menggunakan regresi linear dapat dilihat pada tabel 2 berikut.

cenderung melebih-lebihkan pengetahuan, pengalaman, dan informasi mereka terkait dengan ruang lingkup investasi mereka dan

**Tabel 2. Hasil Uji Hipotesis**

<i>Model</i>		<i>Coefficients<sup>a</sup></i>		<i>Beta</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>
		<i>Unstandardized Coefficients</i>	<i>Std. Error</i>			
1	(Constant)	5.042	.848		5.945	.000
	<i>Overconfidence</i>	.213	.059	.352	3.617	.000 *
	<i>Herding</i>	.090	.059	.153	1.527	.130
	<i>Cognitive Dissonance</i>	.037	.056	.058	.670	.504
	<i>Illusion of Control</i>	-.005	.061	-.009	-.082	.935

a. Dependent Variable: Minat Investasi Saham

\*Signifikan pada  $\alpha$ : 0.01.

Sumber : Pengolahan data primer statistik SPSS (2023)

### ***Pengaruh Overconfidence terhadap Minat Investasi Saham pada Mahasiswa***

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *overconfidence* yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap minat investasi saham pada mahasiswa dengan nilai signifikansi (0.000) dimana arah positif dilihat dari nilai ( $B=0.213$ ). Hasil penelitian ini sejalan atau mendukung hasil penelitian Aristiwati dan Hidayatullah (2021). Tipe karakter pada responden yang diteliti memiliki kepercayaan diri yang tinggi sehingga ini menyebabkan terjadinya *overestimate* terhadap kemampuannya dan bertindak *underestimate* terhadap risiko yang ada. Tipe karakter pelaku investasi seperti ini akan semakin banyak pada akhirnya memutuskan minat untuk berinvestasi namun sejalan dengan risiko yang dirasakan juga oleh sebagian besar pelaku investasi.

Temuan penelitian ini juga sejalan dengan penelitian sebelumnya oleh Salvatore dan Esra (2020), yang menemukan bahwa keputusan investasi investor dipengaruhi secara positif oleh kepercayaan diri yang berlebihan. Terlalu percaya diri berdampak pada perilaku dengan membuat orang

memiliki tingkat kepercayaan yang tinggi bahwa mereka akan menghasilkan uang di masa depan.

Temuan penelitian ini sejalan dengan temuan Pradhana (2018), yang menemukan bahwa terlalu percaya diri memengaruhi keputusan investasi secara menguntungkan berdasarkan hasil uji statistik t, yang konsisten dengan teori prospek. Kecenderungan karakter pelaku investasi baik pemula maupun berpengalaman jika memiliki karakter *overconfidence* terlalu tinggi maka cenderung akan berani dalam pengambilan keputusan berbeda dengan mereka yang rendah karakter *overconfidence* yang dimilikinya. Karakter *overconfidence* rendah akan cenderung berhati-hati dalam pengambilan keputusan namun tergantung lagi adanya berbagai pengaruh yang akan masuk dijadikan pertimbangan oleh pengambil keputusan.

### ***Pengaruh Herding terhadap Minat Investasi Saham pada Mahasiswa***

Variabel *herding* berpengaruh tidak signifikan berpengaruh terhadap minat investasi saham pada mahasiswa dengan

ditunjukkan nilai signifikansi (0.130) dimana arah positif dapat dilihat dari nilai ( $B=0.090$ ). Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian oleh Mahadevi dan Haryono (2021) yang menyatakan bahwa *herding behavior* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Faktor-faktor yang mempengaruhi tidak adanya pengaruh antara *herding behavior* dengan keputusan investasi karena sampel yang diteliti pun juga kalangan milenial yang tentunya melek akan pengetahuan, analisis teknikal dan fundamental yang dilakukan oleh pelaku investasi. Selain melek informasi dan pengetahuan, mereka juga mendapatkan akses pengetahuan dari berbagai pelatihan-pelatihan terkait cara analisis investasi saham melalui berbagai akses galeri-galeri investasi yang disediakan di beberapa instansi. Berdasarkan kalangan usia 18-26 merupakan kalangan yang melek dengan sosial media dan teknologi sehingga mereka juga tentu dapat mengoptimalkan peluang tersebut untuk memperoleh referensi sehingga tidak mudah akan pengaruh melainkan dapat melakukan analisa dan berbagai sumber untuk dijadikan pertimbangan dalam memutuskan keputusan minat mereka dalam berinvestasi.

#### **Pengaruh Cognitive Dissonance terhadap Minat Investasi Saham pada Mahasiswa**

Sedangkan variabel *cognitive dissonance* dari hasil penelitian dapat diuraikan bahwa perilaku *cognitive dissonance* berpengaruh tidak signifikan terhadap minat investasi saham pada mahasiswa. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *cognitive dissonance* memiliki nilai signifikansi (0.504). Hasil penelitian tersebut menjelaskan bahwa *cognitive dissonance* pada seseorang tidak mempengaruhi minat mahasiswa untuk berinvestasi saham. Perilaku *cognitive dissonance* merupakan situasi perilaku

yang mengalami konflik dengan diri sendiri terkait beragam informasi bersebaran dilingkungan sekitar. Tersebarnya berbagai sumber informasi dan data mempengaruhi ketidakseimbangan yang terjadi terkait perspektif baru dengan tingkat pemahaman dan kognitif yang dimiliki sebelumnya oleh seorang investor terkait. Ketidakseimbangan pemahaman yang dimiliki sebagai bentuk perilaku *cognitive dissonance* memicu munculnya rasa kehati-hatian dan cenderung berada pada tidak agresif melainkan masuk fase konservatif. Tingkat konservatif tersebut memicu kurang agresif dan tidak besar pengaruh yang ditimbulkan terhadap minat seseorang untuk berinvestasi.

Hal ini sejalan dengan prinsip yang disampaikan oleh Manuel dan Mathew (2017) dalam Pradhana (2018) menyatakan bahwa seorang pelaku investasi cenderung melakukan tindakan menahan posisi sekuritas yang akan mereka jual karena dipengaruhi oleh faktor ekspektasinya untuk menghindari rasa sakit terhadap pengakuan pihak lain jika pelaku investasi tersebut salah dalam menetapkan keputusan dalam berinvestasi.

Hasil penelitian ini tentunya sejalan dengan hasil penelitian Pradhana (2018) yang menyatakan bahwa *cognitive dissonance* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Temuan tersebut tidak sesuai dengan prinsip *prospect theory*. Penyebab tidak adanya pengaruh antara variabel *cognitive dissonance* dengan variabel dependen yaitu *intention to investment* karena pemilihan subyek penelitian yang dipilih adalah kalangan mahasiswa.

#### **Pengaruh Illusion of Control terhadap Minat Investasi Saham pada Mahasiswa**

Variabel *illusion of control* berpengaruh tidak signifikan terhadap minat investasi saham pada mahasiswa dengan nilai

signifikansi (0.935). Perilaku *illusion of control* merupakan bias perilaku yang keliru dalam berperilaku dalam memandang sesuatu seperti halnya seorang generasi muda memandang bahwa dirinya mampu melakukan kontrol terhadap keputusan dan minat berinvestasi yang telah dilakukan namun dalam realitanya tidak selaras dengan *strategic analysis* (Pradana, 2018). Kemampuan kontrol tidak mutlak dapat memberikan sebuah kepastian bahwa antara rencana dan realita belum tentu sejalan. Begitupun perilaku *illusion of control* tidak menunjukkan hubungan pengaruh dengan minat mahasiswa untuk berinvestasi saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Asandimitra (2019). Hasil temuan tersebut menjelaskan bahwa *illusion of control* tidak memiliki efek terhadap keputusan investasi. Pada dasarnya tidak adanya pengaruh tersebut karena pelaku investasi terkadang pada suatu waktu dapat mengendalikan investasinya namun terkadang disisi lain menyadari tidak dapat mengendalikan.

Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian oleh Pradikasari dan Isbanah (2018) yang menyatakan bahwa *illusion of control* tidak berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi. Dari hasil tersebut menunjukkan bahwa meskipun pelaku investasi memiliki keyakinan tinggi dalam mengendalikan suatu hal dalam investasi namun pelaku investasi cenderung memutuskan tidak mengambil risiko yang tinggi. Pelaku investasi cenderung memiliki karakter kehati-hatian dalam memutuskan sebuah keputusan dalam berinvestasi.

## KESIMPULAN, IMPLIKASI, DAN KETERBATASAN

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa variabel perilaku *overconfidence* berpengaruh

positif terhadap minat investasi mahasiswa. Sedangkan variabel *herding*, *cognitive dissonance*, dan *illusion of control* tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap perilaku mahasiswa dalam menentukan keputusannya untuk berinvestasi.

Penelitian ini memberikan bukti baru pada literatur terkait faktor-faktor yang mempengaruhi minat investasi. Berdasarkan penelitian tersebut tentunya berimplikasi pada mahasiswa agar dapat meningkatkan skill, pengetahuan, dan wawasannya dengan mengikuti berbagai program literasi keuangan atau aktif menggali informasi melalui aksesibilitas galeri investasi yang disediakan baik kampus maupun lembaga keuangan. Penelitian ini dapat memberikan perspektif dan gambaran secara umum bagi kalangan mahasiswa dan pelaku investasi lainnya agar lebih peka dan aktif mengembangkan skill dan kemampuan literasi keuangannya melalui berbagai program yang tersedia.

Penelitian ini tidak luput dari keterbatasan. Beberapa keterbatasan penelitian ini meliputi: (1) Jumlah responden yang hanya mencapai 118 responden, tentunya masih kurang untuk menggambarkan keadaan yang sesungguhnya; (2) Lokasi penelitian yang digunakan adalah skala kampus yang hanya memiliki galeri investasi, tentunya belum mencakup keseluruhan kalangan pelaku investasi secara realita; (3) Dalam proses pengambilan data menggunakan kuesioner terkadang tidak menunjukkan respon dari responden yang sesungguhnya, terkadang ada faktor yang hanya sekadarnya saja mengisi kuesioner sehingga ada kemungkinan perbedaan pemikiran, anggapan, dan pemahaman yang berbeda antara responden yang mengisi dengan sebenarnya dengan yang tidak, selain itu juga dapat dipengaruhi oleh faktor kejujuran dan niatan responden dalam mengisi data. Melihat keterbatasan

tersebut, maka perlu bagi peneliti kedepannya untuk lebih memperhatikan responden yang menjadi sasaran dan benar-benar

mengisi kuesioner.

---

#### REFERENCES

---

- Addinpujianto, N. A., dan Darmawan, S. (2020). Pengaruh *Overconfidence, Regret Aversion, Loss Aversion, dan Herding Bias* Terhadap Keputusan Investasi di Indonesia. *Jurnal Riset Ekonomi dan Bisnis*, 13(3), 175-187
- Adil, M., Singh, Y., dan Ansari, M. S. (2022). How Financial Literacy Moderate the Association Between Behavior Biases and Investment Decision?. *Asian Journal of Accounting Research: Emerald Publishing Limited*, 7(1), 17 - 30.
- Afriani, D., dan Halmawati. (2019). Pegaruh *Cognitive Dissonance Bias, Overconfidence Bias*, dan *Herding Bias* Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi. *Jurnal Explorasi Akuntansi*, 1(4), 1650-1665
- Ainun, A. N. A., (2019). Pengaruh *Illusion of Control, Overconfidence* dan Emosi terhadap Keputusan Investasi pada Investor Muda di Kota Makassar (Mini Theses). Retrieved from <https://core.ac.uk/download/pdf/289296644.pdf>.
- Akinkoye, E. Y., & Bankole, O. E. (2020). Effect of Emotional Biases on Investors Decision Making in Nigeria. *International Journal of Business and Management Future*, 4(1), 33-39.
- Antony, A., dan Joseph, A. I. (2017). Influence of Behavioral Factors Affecting Investment Decision - An AHP Analysis. *Metamorphosis*, 16(2), 107-114
- Aristiwati, I. N. dan Hidayatullah, S. K. (2021). Pengaruh *Herding* dan *Overconfidence* Terhadap Keputusan Investasi (Studi pada Nasabah Emas Kantor Pegadaian Ungaran). *Jurnal Among Makarti*, 14(1), 14-30.
- Budiarto, A., and Susanti. (2017). Pengaruh *Financial Literacy, Overconfidence, Regret Aversion Bias*, dan *Risk Tolerance* Terhadap Keputusan Investasi (Studi pada Investor PT. Sucorinvest Central Gani Galeri Investasi BEI Universitas Negeri Surabaya). *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)* 5(2), 1-9.
- Bursa Efek Indonesia. (2020). Laporan Tahunan 2020. <https://www.idx.co.id>. Diakses pada 25 Desember 2021.
- Gupta, Y., dan Ahmed, S. (2017). The Impact of Behavioral Biases on Investor's Behavior in Indian Stock Market. *International Journal of Management and Social Science Research Review*, 1(37), 175-183.
- Hadrian dan Adiputra, I. G. (2020). Pengaruh *Overconfidence, Herding Effect, Self-Monitoring* Terhadap *Investment*. *Jurnal Managerial Dan Kewirausahaan*, 2(3), 595-602.
- Hidayati, S. A., Wahyulina, S., & Suryani, E. (2022). Pengaruh Cognitive Bias dan Emotional Bias terhadap Keputusan Penempatan Dana untuk Modal Kerja pada Usaha Kecil Menengah (UKM) di Pulau Lombok pada Masa Pandemi Covid-19. *JMM Unram – Master of Management Journal*, 11(1), 21–38.
- Hirdinis, M. (2021). Does Herding Behaviour and Overconfidence Drive the Investor's Decision Making During the Covid-19 Pandemic. *Cognizance Journal*, 1(8), 1-16.
- Jannah, W., dan Ady, S.U., (2017). Analisis Fundamental, Suku Bunga, dan *Overconfidence* terhadap Pengambilan Keputusan Investasi pada Investor di Surabaya. *Jurnal Bisnis dan Manajemen*, 1(2), 138 – 155.
- Kansal, P. dan Seema, S. (2018). Determinants of Overconfidence Bias in Indian Stock Market. *Qualitative Research in Financial Markets*, 10(4), 381-394.
- Khalisa, A., Karismasari, C. K., Ikhsan, H.H., Saraswati, N. (2020). Pengaruh *Behavioral Factors* Terhadap Pengambilan Keputusan Finansial Individu. *Indonesia Business Review*, 3(1): 15-35.
- Kufepaksi, M. (2016). *Perilaku Penipuan Diri di Bursa Saham*, Yogyakarta: Expert
- Kusuma, C., dan Arfianto, E. D. (2018). Illusion of Control, Better-Then-Average, Miscalibration, Desireability Bias and Unrealistic Optimism Against Overconfidence Behavior (Case Studies on Semarang Investor in Financial Decision Making. *Diponegoro Journal of Management*, 7(4), 1-11.

- Langer, E., and J. Roth (1975). Heads I win, Tails it's chance: the illusions of control as a function of the sequence of outcomes in a purely chance task. *Journal of Personality and Social Psychology*, 32(6): 951-955.
- Madaan, G & Singh, S., (2019). An Analysis of Behavioral Biases in Investment Decision-Making. *International Journal of Financial Research, International Journal of Financial Research*, 10(4), 55-67.
- Mahadevi, S. A., & Haryono, N. A. (2021). Pengaruh *Status Quo, Herding Behaviour, Representativeness Bias, Mental Accounting*, serta *Regret Aversion Bias* terhadap Keputusan Investasi Investor Milenial di Kota Surabaya. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 9 (2), 779 - 793.
- Mahajan, J. (1992). The Overconfidence Effect in Marketing Management Predictions. *Journal of Marketing Research*, 29(3), 329 – 342.
- Mand, A.A., Janor, H., Rahim, R.A., dan Sarmidi, T. (2021). Herding behavior and stock market conditions. *PSU Research Review*, <https://doi.org/10.1108/PRR-10-2020-0033>
- Manuel, J., & Mathew, G. (2017). Impact of Cognitive Biases in Investment Decisions of Individual Investors in Stock Market. *International Journal of Engineering Technology, Management, and Applied Sciences*, 5(3), 74–77.
- Mutawally, F. W., dan Asandimitra, N. (2019). Pengaruh *Financial Literacy, Risk Perception, Behavioral Finance* dan Pengalaman Investasi terhadap Keputusan Investasi Mahasiswa Surabaya. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 7(4), 942-953.
- Natalia, M. (2019, August 29). OJK Ingatkan Generasi Milenial Agar Tak Terjebak Investasi Bodong. *Ekbis Sindonews.com*. Retrieved from <https://ekbis.sindonews.com/berita/1434630/178/ojk-ingatkan-generasi-milenial-agar-tak-terjebak-investasi-bodong>
- Pamikatsih, T.R., dan Susanti, A. (2021). Minat Investasi di Kalangan Mahasiswa Generasi Milenial di Surakarta. *Jurnal Ilmiah Edunomika*, 5(1), 662-670.
- Poetri. (2022, April 12). Jumlah Investor di Bali Meningkat, 2 Komoditas Ini Paling Diminati. Retrieved from <https://www.detik.com/bali/berita/d-6029940/jumlah-investor-di-bali-meningkat2-komoditas-ini-paling-diminati>
- Pompian, M., (2006). *Behavioral Finance and Wealth Management: How to Build Optimal Portfolios That Account for Investor Biases*. New Jersey: Hoboken.
- 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(3), 108-117.
- Putri, I. R., dan Hikmah. (2020). Pengaruh *Financial Literacy, Overconfidence, Regret Aversion Bias*, dan *Risk Tolerance* terhadap *Investment Decision* di Kota Batam. *Jurnal Ilmiah Maksitek*, 5(2).
- Qasim, M., Hussain, R. Y., Mehboob, I., dan Arshad, M., (2019). *Impact of Herding Behavior and Overconfidence Bias on Investors' Decision Making in Pakistan. Accounting*, 5(2), 81-90.
- Ramdani, F. N. (2018). Analisis Pengaruh *Representativeness Bias* dan *Herding Behavior* Terhadap Keputusan Investasi (Studi pada Mahasiswa di Yogyakarta). *Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia*, 1-16.
- Riaz, T., dan Iqbal, H. (2015). Impact of Overconfidence, Illusion of Control, Self Control, and Optimism Bias on Investors Decision Making: Evidence from Developing Markets. *Research Journal of Finance and Accounting*, 6(11), 110-115.
- Ricciardi, V. dan Simon, H. K. (2000). What is Behavior in Finance?. *Business, Education, and Technology Journal, Fall : 1 – 9*.
- Rona, I. W., & Sinarwati, N. K. (2021). Pengaruh *Herding Bias* dan *Overconfidence Bias* terhadap Pengambilan Keputusan Investasi. *Studi Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 4(2), 104-130.
- Salvatore, T., & Esra, M. A. (2020). Pengaruh Overconfidence, Herding, Regret Aversion, dan Risk Tolerance terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Investor. *Jurnal Manajemen*, 10(1), 48–56.
- Sari, W. W., Fathoni, A. F., dan Haryetti. (2019). Pengaruh Informasi Kinerja Saham terhadap Pengambilan Keputusan Investasi dengan *Herding Behavior* sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Ekonomi*, 27(3), 282 – 292.
- Setiawan, Y. C., Atahau, A. D. R., dan Robiyanto. (2018). *Cognitive Dissonance Bias, Overconfidence Bias, dan Herding Bias* dalam Pengambilan Keputusan Investasi Saham. *Accounting and Financial Review*, 1(1), 17-25.

- Shefrin, H., & Belotti, M. L. (2007, June). Behavioral finance: biases, mean-variance returns, and risk premiums. In *CFA Institute Conference Proceedings Quarterly* (Vol. 24, No. 2, pp. 4-12).
- Sukamulja, S., Meilita, A. Y. N., & Senoputri, D. (2019). Regret Aversion Bias, Mental Accounting, Overconfidence, and Risk Perception in Investment Decision Making on Generation Y Workers in Yogyakarta. *International Journal of Economics and Management Studies*, 6(7), 102-110.
- Supramono, S. dan Wandita, M. (2017). *Confirmation Bias, Self-Attribution Bias, dan Overconfidence dalam Transaksi Saham*. *Jurnal Keuangan dan Perbankan (JKP)*, 21(1), 25-36.
- Umairoh, P., (2012). Cognitive bias dan emotion bias dalam pengambilan keputusan investasi portofolio. Skripsi pada Universitas Kristen Satya Wacana, Salatiga, Indonesia.
- Virigineni, M. dan Rao, M. B. (2017). Contemporary Developments in Behavioral Finance. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 7(1), 448-459
- Wahyu, A. dan Susilowati, Y. (2021). Pengaruh Faktor Perilaku Terhadap Keputusan Investasi. *Edunomika*, 5(02), 1342-1350.
- Zahera, S. A., dan Bansal, R. (2018). Do Investors Exhibit Behavioral Biases in Investment Decision Making? A Systematic Review. *Qualitative Research in Financial Markets*, 10(2), 210 – 251.

**Lampiran****Lampiran 1 : Kuesioner Penelitian****KUESIONER PENELITIAN**

No	Variabel	No	Pernyataan	Jawaban				
				STS	TS	N	S	SS
1	<i>Overconfidence Bias</i> Budiarto dan Susanti (2017:4), Putri dan Hikmah (2020)							
	A. Ketepatan	O1	Saya biasanya tepat memutuskan minat dan pilihan dalam berinvestasi					
	B. Kepercayaan Diri	O2	Saya percaya dengan pengetahuan yang saya miliki dalam memutuskan minat untuk berinvestasi					
	C. Keyakinan	O3	Saya yakin bahwa pemahaman dan perspektif yang saya miliki akan selaras dan tepat sasaran terhadap tingkat keuntungan yang diperoleh dalam berinvestasi					
2	<i>Herding Bias</i> Antony (2017), Aristiwati dan Hidayatullah, (2021)							
	A. Stimulasi	H1	Saya cenderung mudah menentukan minat untuk berinvestasi karena adanya stimulasi atau dorongan suara terbanyak (majoritas) yang melakukan investasi					
	B. Kemampuan Analisa	H2	Saya berminat untuk berinvestasi karena atas kemampuan analisa, masukan, dan saran orang lain					
	C. Ketidakyakinan pada diri sendiri	H3	Ketidakyakinan yang tinggi pada diri sendiri memicu minat saya untuk berinvestasi cenderung mengikuti orang lain yang dilihat berhasil dalam berinvestasi					

No	Variabel	No	Pernyataan	Jawaban				
				STS	TS	N	S	SS
3	Cognitive Dissonance Pompian (2006), Setiawan, Atahu, dan Robiyanto (2018)							
	A. Keraguan	C1	Saya ragu-ragu dengan beragam informasi yang beredar yang tidak sesuai prinsip saya diawal dalam menentukan minat berinvestasi					
	B. Keterbukaan	C2	Saya cenderung mengabaikan informasi yang bertentangan dengan keyakinan saya					
4	Illusion of Control Ainun (2019)							
	A. Ketidakpedulian	I1	Saya tidak terlalu meyakini terjadinya risiko besar dari keputusan yang saya buat dalam menentukan minat berinvestasi					
	B. Anggapan	I2	Saya memiliki anggapan selalu mampu untuk menentukan hasil dari keputusan berinvestasi					
	C. Kemampuan Mengendalikan	I3	Saya memiliki kemampuan mengontrol investasi yang saya pilih maupun keuntungan yang diperoleh					
5	Minat Investasi (Pamikatsih dan Susanti, 2021:4)							
	Ketersediaan Informasi	M1	Saya yakin bahwa informasi akurat menjadi faktor fundamental dalam mempengaruhi minat saya berinvestasi					
	Minat Investasi	M2	Saya berminat untuk berinvestasi karena sadar akan tujuan yang jelas dan jangka panjang.					

**Lampiran 2. Uji asumsi klasik****Tabel 3. Hasil Uji Validitas**

No	Variabel	Item Pertanyaan	Pearson Correlation	R-Tabel	Keterangan
1	<i>Overconfidence</i> (X1)	X1.1	0.644	0.1809	Valid
		X1.2	0.603	0.1809	Valid
		X1.3	0.634	0.1809	Valid
2	<i>Herdung</i> (X2)	X2.1	0.490	0.1809	Valid
		X2.2	0.466	0.1809	Valid
		X2.3	0.337	0.1809	Valid
3	<i>Cognitive Dissonance</i> (X3)	X3.1	0.512	0.1809	Valid
		X3.2	0.512	0.1809	Valid
4	<i>Illusion of Control</i> (X4)	X4.1	0.478	0.1809	Valid
		X4.2	0.738	0.1809	Valid
		X4.3	0.530	0.1809	Valid
5	Minat Investasi Saham (Y)	Y1.1	0.616	0.1809	Valid
		Y1.2	0.616	0.1809	Valid

Sumber : Pengolahan data primer statistik SPSS (2023)

**Tabel 4. Hasil Uji Reliabilitas**

No	Variabel	Cronbach Alpha	Keterangan
1	<i>Overconfidence</i>	0.787	Reliabel
2	<i>Herdung</i>	0.619	Reliabel
3	<i>Cognitive Dissonance</i>	0.675	Reliabel
4	<i>Illusion of Control</i>	0.746	Reliabel
5	Minat Investasi Saham	0.762	Reliabel

Sumber : Pengolahan data primer statistik SPSS (2023)

**Tabel 5. Hasil Uji Normalitas**

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		118
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.21669071
Most Extreme Differences	Absolute	.057
	Positive	.057
	Negative	-.051
Test Statistic		.057
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 <sup>c,d</sup>

**Tabel 6. Hasil Uji Multikolinearitas**

<b>Model</b>	<b>Collinearity Statistic</b>	
<b>Variabel</b>	<b>Tolerance</b>	<b>VIF</b>
<i>Overconfidence</i> (X1)	0.772	1.295
<i>Herding</i> (X2)	0.733	1.364
<i>Cognitive Dissonance</i> (X3)	0.971	1.030
<i>Illusion of Control</i> (X4)	0.643	1.555
Variabel Dependen: Minat Investasi Saham (Y)		

**Tabel 7. Hasil Uji Heteroskedastisitas**

<b>Model (Variabel)</b>	<b>Sig.</b>
<i>Overconfidence</i> (X1)	0.362
<i>Herding</i> (X2)	0.131
<i>Cognitive Dissonance</i> (X3)	0.677
<i>Illusion of Control</i> (X4)	0.997
Variabel Dependen: Minat Investasi Saham(Y) / LN_RES	