

PENGARUH *OVERCONFIDENCE*, *ILLUSION OF CONTROL*, *ANCHORING*, *LOSS AVERSION* PADA PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI OLEH MAHASISWA UNISRI SEBAGAI INVESTOR PEMULA

Sigit Dwi Handoyo ¹⁾

Rispantyo ²⁾

Bambang Widarno ³⁾

^{1, 2, 3)} Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Slamet Riyadi Surakarta

e-mail: ¹⁾ sigitdwihandoyo1@gmail.com

ABSTRACT

The main problem in this research is whether there is an influence of financial behavior overconfidence, illusion of control, loss aversion and anchoring that is owned by novice investors. The purpose of this study is to determine and test the effect of overconfidence, illusion of control, loss aversion and anchoring on decision making. This study uses survey methods and data collection techniques using purposive sampling method with a total of 100 respondents. Then analyzed using descriptive statistics and data analysis techniques used are multiple linear regression analysis. The results of this study indicate that overconfidence, illusion of control, loss aversion and anchoring affect the investment decision making by novice investors in the University of Slamet Riyadi Surakarta.

Keywords: *behavioral finance, overconfidence, illusion of control, loss aversion, anchoring,*

PENDAHULUAN

Perkembangan investasi di pasar modal di Indonesia, saat ini investor di Indonesia mengalami kenaikan yang cukup signifikan dibanding periode-periode sebelumnya. Saat ini investor pada pasar modal mencapai 1.025.414 per juli 2017 Kustodian Sentral Efek Indonesia & Otoritas Jasa Keuangan (KSEI & OJK) diperkirakan hal itu akan mengalami kenaikan dari tahun ke tahun yang akan datang. Dengan kenaikan investor pada pasar modal itu dapat menjadi salah satu pertimbangan individu lain dalam melakukan investasi.

Menurut Kepala Bursa Efek Indonesia (BEI) Surakarta, M Wira Adibrata transaksi pasar saham di Surakarta mencapai Rp 3 triliun per bulan. Terlebih adanya tahun politik, yang membuat segmen konveksi dan konsumsi akan terlihat meningkat cukup tinggi karena banyak yang memanfaatkan. Kemudian mengarah ke infrastruktur dan diikuti, hal ini membuat indeks harga saham gabungan (IHSG) meningkat. IHSG saat ini berada di level 6.600 di mana pada tahun 2017 lalu diangka 6.300. Kenaikan ini banyak dipengaruhi oleh kondisi ekonomi yang membaik.

Fenomena yang terjadi saat ini seringkali ditemukan bahwa individu berperilaku tidak rasional dan membuat kesalahan sistematis atas peramalan yang mereka lakukan. Investor akan tetap gagal dalam berinvestasi apabila keputusan yang diambil masih sangat dipengaruhi bias psikologis (Kartini dan Nugraha, 2015: 115-123). Pengambilan keputusan dalam melakukan investasi adalah sangat kompleks karena dalam pengambilan keputusan banyak pilihan yang tersedia.

Fenomena investor pemula maupun calon investor sangat erat kaitannya dengan *behavioral finance*. Bukan hanya ilmu ekonomi yang hanya menjadi faktor dalam pengambilan keputusan, melainkan juga beberapa ilmu lainnya dalam hal ini menggunakan pendekatan

psikologis guna mempelajari perilaku individu dalam pengambilan keputusan. *Behavioral finance* sendiri merupakan ilmu yang menjelaskan 2 fenomena psikologi yang mempengaruhi perilaku keuangan (Shefrin, 2005: 10). Sementara Nofsinger dan Hirschey (2008: 213) mengatakan bahwa *behavioral finance* merupakan sebuah studi akan kesalahan kognitif dan emosi di dalam pengambilan keputusan finansial. Dari pendapat tersebut dapat disimpulkan bahwa *behavioral finance* merupakan ilmu yang mempelajari bagaimana manusia mengambil keputusan finansial didasarkan pada aspek kognitif dan emosi yang ada di dalam dirinya sehingga muncul perilaku keuangan.

Fenomena investor pemula maupun calon investor sangat erat kaitannya dengan *behavioral finance*. Bukan hanya ilmu ekonomi yang hanya menjadi faktor dalam pengambilan keputusan, melainkan juga beberapa ilmu lainnya dalam hal ini menggunakan pendekatan psikologis guna mempelajari perilaku individu dalam pengambilan keputusan. *Behavioral finance* sendiri merupakan ilmu yang menjelaskan 2 fenomena psikologi yang mempengaruhi perilaku keuangan (Shefrin, 2005: 10).

Dalam pengambilan keputusan investor cenderung menggunakan pemikiran rasional, tetapi bagi calon investor atau investor pemula tidak dapat menghindari bias persepsi dalam pengambilan keputusan. Bias persepsi merupakan kecenderungan psikologis seseorang yang kehilangan objektivitas akan suatu persepsi dan situasi. Jika seseorang dalam keadaan bias maka mereka akan percaya diri akan kemampuannya dalam menganalisis dan menilai sebuah situasi.

Bias mengakibatkan kesalahan prediksi, karena dapat membuat orang salah dalam memperhitungkan risiko yang dapat terjadi. Hal ini menjadi ketertarikan untuk membahas mengenai aspek bias. Bias dalam penelitian ini di antaranya *illusion of control* dideskripsikan sebagai suatu keyakinan yang lebih dalam hal kemampuan untuk memprediksi atau hasil yang lebih memuaskan ketika seseorang memiliki keterlibatan yang lebih di dalamnya (Langer dan Roth, 1975).

Overconfidence adalah perasaan percaya diri secara berlebihan, *Overconfidence* akan membuat investor menjadi *overestimate* terhadap pengetahuan yang dimiliki oleh investor itu sendiri, dan *underestimate* terhadap prediksi yang dilakukan karena investor melebih-lebihkan kemampuan yang dimiliki (Nofsinger, 2005: 10). *Overconfidence* juga dapat menyebabkan investor menanggung risiko yang lebih besar dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi.

Hal ini juga diungkapkan Kahneman dan Tversky (1974) dalam penelitiannya, bahwa *anchoring bias* merupakan salah satu bias perilaku keuangan yang termasuk di dalam *heuristic theory*. Le Phuoc Luong, Doan Thi Thu Ha (2011: 28) mengatakan *anchoring bias* adalah fenomena yang digunakan dalam situasi ketika seseorang menggunakan penilaian awal mengenai harga beli investasi untuk membuat estimasi dalam berinvestasi setelahnya, namun pada kenyataannya hal tersebut seringkali akan memberikan hasil yang berbeda dengan apa yang diestimasi.

Loss aversion Seperti yang dikatakan oleh (Wawro et al., 2008: 28) bahwa *loss aversion* merupakan salah satu bias perilaku keuangan yang termasuk didalam *prospect theory*. Perilaku *loss aversion* ini menunjukkan sikap investor dimana rasa sakit yang mereka rasakan karena kerugian yang dialami lebih besar daripada kesenangan yang berasal dari keuntungan yang mereka peroleh. Setiap investor memiliki cara yang berbeda dalam menangani ketidakpastian dan kerugian (Godoi et al., 2005). Investor akan lebih fokus pada perasaan untuk menghindari kerugian dari pada perasaan mendapatkan keuntungan.

Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini untuk: 1) menganalisis signifikansi pengaruh *overconfidence* terhadap pengambilan keputusan investasi. 2) menganalisis signifikansi pengaruh *illusion of control* terhadap pengambilan keputusan investasi. 3) menganalisis signifikansi pengaruh *loss*

aversion dalam pengambilan keputusan investasi. 4) menganalisis signifikansi pengaruh *anchoring* dalam pengambilan keputusan investasi.

LANDASAN TEORI

1. *Prospect Theory*

Prospect Theory adalah teori yang dikembangkan oleh Kahneman dan Tversky (1979) yang menggabungkan 2 (dua) disiplin yang berbeda yaitu ekonomi dan psikologi. Teori ini menganggap bahwa perilaku manusia dianggap aneh dan kontradiktif dalam mengambil suatu keputusan dan tidak selamanya rasional. Teori ini merupakan kritikan terhadap teori *expected utility* dan pengembangan dari *finance behavior theory* yang menawarkan alternatif baru yang tentunya berhubungan dengan perilaku keuangan. Pada awalnya, seseorang membuat keputusan investasi berdasarkan pada estimasi dan prospek investasi. Seiring berjalannya waktu, faktor psikologis telah mempengaruhi seseorang dalam membuat keputusan investasinya. Para ahli menyatakan, bahwa faktor psikologis memiliki pengaruh yang besar bagi seseorang dalam membuat keputusan.

2. Teori Pengambilan Keputusan

Dalam teori pengambilan keputusan didasari oleh konsep kepuasan, bahwa ini individu dapat menentukan meningkatnya atau menurunnya utilitas dalam upaya meningkatkan kepuasan. Berdasarkan konsep ini, setiap tindakan individu bertujuan untuk memaksimalkan jumlah utilitas untuk mencapai kepuasan. Demikian halnya pengambilan keputusan investasi oleh investor dilakukan secara rasional dalam rangka memaksimalkan utilitasnya.

3. *Heuristik theory*

Heuristic theory seperti yang dikatakan oleh (Waweru et al., 2008) terdapat dua ilusi yang disebabkan kesalahan dalam mengambil keputusan. Ilusi ini dijelaskan dalam teori heuristik atau teori yang didasari oleh bias kognitif. (Masomi dan Ghayekloo, 2011), jika ditinjau dari paradigma ekonomi keuangan tradisional, pembuatan keputusan investasi dianggap rasional dan cenderung menggunakan utilitas secara maksimal.

4. Pengertian Pasar Modal

Pengertian pasar modal secara umum berdasarkan menurut Sunariyah (2011: 4) Pasar modal adalah suatu sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk didalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara di bidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar. Di tempat inilah para pelaku pasar yaitu individu-individu atau badan usaha yang mempunyai kelebihan dana (*surplus funds*) melakukan investasi dalam surat berharga yang ditawarkan oleh emiten. Sebaliknya, di tempat itu pula perusahaan (*entities*) yang membutuhkan dana menawarkan surat berharga dengan cara listing terlebih dahulu pada badan otoritas di pasar modal sebagai emiten (Sunariyah, 2011: 4).

5. Faktor psikologis mempengaruhi pengambilan keputusan

a. *Overconfidence*

Overconfidence bias merupakan sebuah kepercayaan yang tidak dijamin hanya berdasarkan alasan intuisi, *judgements*, dan kemampuan kognitif (Pompian, 2006: 23). *Overconfidence* atau sikap terlalu percaya diri berkaitan dengan seberapa besar prasangka atau perasaan tentang seberapa baik seseorang mengerti kemampuan mereka dan batas pengetahuan mereka sendiri. Hal ini didukung oleh pernyataan Shefrin (2005: 6) yang dikutip sebagai berikut, "*overconfidence is a bias that pertains to how well people understand their own abilities and the limits of their knowledge*". Penyebab dari *overconfidence* yaitu kepercayaan diri yang berlebihan bahwa informasi yang diperoleh

mampu dimanfaatkan dengan baik karena memiliki kemampuan analisis yang akurat dan tepat, hal ini sebenarnya merupakan suatu ilusi pengetahuan dan kemampuan dikarenakan adanya beberapa alasan seperti pengalaman yang kurang dan keterbatasan keahlian menginterpretasi informasi (Baker dan Nofsinger, 2002: 98). Sheffrin (2007) membagi bias *overconfidence* ini kedalam dua kelompok, yaitu: (1) terlalu percaya diri akan kemampuan atau *overconfidence about ability* dan (2) terlalu percaya diri akan pengetahuan atau *overconfidence about knowledge*. Investor dengan *overconfidence* bias ini akan mengesampingkan informasi yang didapat karena dia terlalu percaya pada keyakinan sendiri. Mereka terlalu yakin dan percaya diri pada pandangan dan pengetahuan mereka sendiri sehingga informasi lain yang mereka dapat tidak terlalu mereka hiraukan. Rasa percaya diri yang berlebihan menyebabkan investor menaksir terlalu tinggi terhadap pengetahuan yang dimiliki, menaksir terlalu rendah terhadap risiko dan melebih-lebihkan kemampuan dalam hal melakukan kontrol atas apa yang terjadi. Jenis bias ini mampu mempengaruhi pengambilan keputusan seorang investor.

b. *Anchoring*

Juga dikenal sebagai jebakan relativitas, ini adalah kecenderungan di mana kita harus membandingkan dan mengontraskan hal-hal yang terbatas. Ini disebut efek jangkar (*anchoring effect*) karena kita cenderung terfokus pada sebuah nilai atau angka yang pada gilirannya akan dibandingkan dengan nilai-nilai dan angka-angka yang lain. Contoh klasik adalah sebuah barang yang diobral dalam sebuah toko; kita cenderung melihat (dan menilai) perbedaan dalam hal harga, namun bukan harga itu sendiri secara keseluruhan. Inilah sebabnya mengapa sebagian menu restoran menampilkan daftar makanan yang sangat mahal, sambil juga (tampaknya) mencantumkan makanan yang murah-murah. Itulah sebabnya juga mengapa, ketika diberi pilihan, kita cenderung memilih yang ditengah-tengah yang tidak terlalu mahal tetapi juga tidak terlalu murah.

c. *Illusion Of Control*

Illusion of control bias merupakan kecenderungan manusia percaya bahwa mereka dapat mengontrol atau paling tidak mempengaruhi hasil tetapi pada kenyataannya mereka tidak dapat (Pompian, 2006). Ketika seorang manajer membuat sebuah keputusan, ciri-ciri hasilnya bergantung pada keberuntungan dan skill/kemampuan manajer tersebut. Menurut Nofsinger (2005: 53), ada beberapa hal yang mendorong seorang investor dalam memilih pilihan investasi, yaitu: pilihan, urutan hasil, kefamiliaran, kesuksesan masa lalu, informasi, dan keterlibatan aktif. Jika investor dapat menentukan investasi mana yang akan dipilihnya sendiri, maka investor tersebut akan yakin akan mendapat keberhasilan dari investasinya tersebut. Seorang investor yang terkena *bias* ini biasanya akan merasa bahwa mereka seolah-olah dapat mengontrol lebih atas lingkungan mereka melebihi kemampuan mereka sebenarnya. Semakin sering atau aktif mereka mengambil keputusan sendiri maka akan semakin tinggi kejadian *illusion of control bias*.

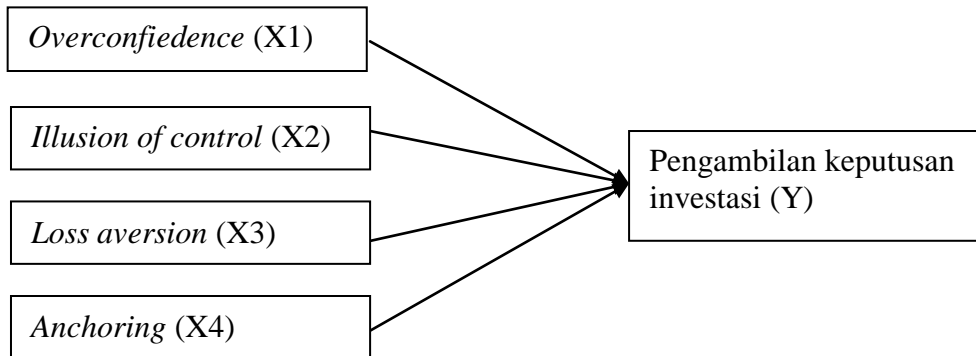
d. *Loss Aversion*

Loss aversion merupakan salah satu bias perilaku keuangan yang termasuk dalam *prospect theory*. *Loss aversion* bias adalah keadaan dimana seseorang lebih memilih menghindari kerugian daripada mendapatkan keuntungan. Bias ini menjadikan investor lebih protektif terhadap penurunan modal dan lebih takut terhadap kerugian daripada kenaikan dalam investasinya. Setiap investor memiliki cara yang berbeda dalam menangani ketidakpastian dan kerugian karena kerugian yang diakibatkannya akan lebih terasa lebih menyakitkan. Menurut Khan et al. (2017) dan Gupta & Ahmed (2017), *loss aversion* bias berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. Semakin tinggi tingkat *loss aversion* bias maka semakin buruk pula keputusan investasi yang dibuat. Bias negatif *loss aversion* secara umum menggambarkan bahwa orang akan lebih memperhatikan informasi negatif daripada informasi positif (Hanrick et al., 2012). Hal

itu menyebabkan apabila investasi mereka sudah tidak aman lagi, mereka akan lebih cenderung menjualnya

Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini digambarkan pada gambar 1.



Gambar 1. Kerangka pemikiran

Dari kerangka pemikiran yang telah dikemukakan tersebut, memiliki makna bahwa:

1. Variabel independen (variabel bebas)
Variabel bebas adalah variabel yang mempengaruhi variabel terikat, yang merupakan variabel bebas adalah *Overconfidence* (X1), *Illusion of control* (X2), *Loss aversion* (X3), *Anchoring* (X4).
2. Variabel dependen (variabel terikat)
Variabel terikat adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel bebas, dalam hal ini adalah pengambilan keputusan

PERUMUSAN HIPOTESIS

1. Pengaruh *Overconfidence* terhadap Pengambilan Keputusan Investasi
Overconfidence merupakan sebuah kepercayaan yang tidak dijamin hanya berdasarkan alasan intuisi, *judgements*, dan kemampuan kognitif (Pompian, 2006: 23). *Overconfidence* atau sikap terlalu percaya diri berkaitan dengan seberapa besar prasangka atau perasaan tentang seberapa baik seseorang mengerti kemampuan mereka dan batas pengetahuan mereka sendiri. Penyebab dari *overconfidence* yaitu kepercayaan diri yang berlebihan bahwa informasi yang diperoleh mampu dimanfaatkan dengan baik karena memiliki kemampuan analisis yang akurat dan tepat, namun hal ini sebenarnya merupakan suatu ilusi pengetahuan dan kemampuan dikarenakan adanya beberapa alasan seperti pengalaman yang kurang dan keterbatasan keahlian menginterpretasi informasi (Baker dan Nofsinger 2002). Investor dengan *overconfidence bias* ini akan mengesampingkan informasi yang didapat karena dia terlalu percaya pada keyakinan sendiri.
H1: *Overconfidence* berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan investasi.
2. Pengaruh *Illusion Of Control* terhadap Pengambilan Keputusan Investasi
Illusion of control merupakan kecenderungan manusia percaya bahwa mereka dapat mengontrol atau paling tidak mempengaruhi hasil tetapi pada kenyataannya mereka tidak dapat (Pompian, 2006). Menurut Nofsinger (2005: 53), ada beberapa hal yang mendorong seorang investor dalam memilih pilihan investasi, yaitu: pilihan, urutan hasil, kesuksesan masa lalu, informasi, dan keterlibatan aktif. Seorang investor yang terkena *bias* ini biasanya akan merasa bahwa mereka seolah-olah dapat mengontrol lebih atas lingkungan mereka

melebihi kemampuan mereka sebenarnya. Semakin sering atau aktif mereka mengambil keputusan sendiri maka akan semakin tinggi kejadian *illusion of control bias*.

H2: *Illusion of control* berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan.

3. Pengaruh *Loss Aversion* terhadap Pengambilan Keputusan Investasi

Loss aversion adalah keadaan di mana seseorang lebih memilih menghindari kerugian daripada mendapatkan keuntungan. Bias ini menjadikan investor lebih protektif terhadap penurunan modal dan lebih takut terhadap kerugian daripada kenaikan dalam investasinya. Menurut Khan et al. (2017) dan (Gupta dan Ahmed, 2017), *loss aversion* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. Semakin tinggi tingkat *loss aversion* maka semakin buruk pula keputusan investasi yang dibuat.

H3: *Loss aversion* berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan investasi.

4. Pengaruh *Anchoring* terhadap Pengambilan Keputusan Investasi

Juga dikenal sebagai jebakan relativitas, ini adalah kecenderungan di mana kita harus membandingkan dan mengontraskan hal-hal yang terbatas. Ini disebut efek jangkar (*anchoring effect*) karena kita cenderung terfokus pada sebuah nilai atau angka yang pada gilirannya akan dibandingkan dengan nilai-nilai dan angka-angka yang lain. Contoh klasik adalah sebuah barang yang diobral dalam sebuah toko; kita cenderung melihat (dan menilai) perbedaan dalam hal harga, walau bukan harga itu sendiri secara keseluruhan. Inilah sebabnya mengapa sebagian menu restoran menampilkan daftar makanan yang sangat mahal, sambil juga (tampaknya) mencantumkan makanan yang murah-murah. Itulah sebabnya juga mengapa ketika diberi pilihan, kita cenderung memilih harga standar yang tidak terlalu mahal namun juga tidak terlalu murah.

H4: *Anchoring* berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan investasi.

METODE PENELITIAN

Ruang Lingkup Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian survei pada mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Slamet Riyadi Surakarta. Alasan peneliti memilih lokasi ini karena peneliti menginginkan hasil penelitiannya dapat berguna bagi calon investor di kalangan mahasiswa surakarta. Alasan peneliti memilih Universitas Slamet Riyadi surakarta sebagai objek penelitian karena kampus ini berada diantara banyak kampus swasta di Surakarta.

Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi pada penelitian ini adalah mahasiswa Fakultas Ekonomi semester 5-7 Universitas Slamet Riyadi Surakarta. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling*. Metode *purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel berdasarkan kriteria penelitian. Jumlah sampel dalam penelitian ini adalah sebanyak 100 responden.

Teknik Pengumpulan Data

1. Kuesioner

Teknik kuesioner yaitu suatu teknik di dalam pengumpulan data primer dengan mengajukan daftar pernyataan kepada responden di mana selanjutnya responden diminta untuk mengisi daftar pernyataan yang diajukan tersebut. Teknik pengukuran kuesioner menggunakan skala Likert yaitu: jawaban Sangat Setuju (SS) diberi nilai 5, Setuju (S) diberi nilai 4, Netral (N) diberi nilai 3, Tidak Setuju (TS) diberi nilai 2, Sangat Tidak Setuju (STS) diberi nilai 1.

2. Studi Pustaka

Studi pustaka merupakan metode pengumpulan informasi melalui literatur dan jurnal-jurnal penelitian terdahulu yang memiliki hubungan dengan penelitian yang akan dilakukan saat ini dan diharapkan dapat berguna bagi penyusunan penelitian ini.

HASIL

1. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik meliputi uji multikolinearitas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas, dan uji normalitas. Hasil uji asumsi klasik dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 1. Uji Asumsi Klasik

Uraian	Hasil	Keterangan
Uji multikolinearitas	<i>Tolerance value</i> > 0,10 dan <i>VIF</i> < 10,0	Tidak terjadi multikolinearitas
Uji autokorelasi	<i>Run Test p-value</i> 0,421 > 0,05	Tidak terjadi autokorelasi
Uji heterokedastisitas	<i>Uji Glejser p-value</i> > 0,05	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Uji normalitas	<i>Kolmogorov Smirnov</i> 0,820 > 0,05	Berdistribusi normal

Sumber: Data yang diolah dengan SPSS 21

Berdasarkan tabel di atas variabel *overconfidence* (X_1), *illusion of control* (X_2), *loss aversion* (X_3), dan *anchoring* (X_4), menunjukkan nilai *tolerance value* > 0,10 dan *VIF* < 10,0 maka menunjukkan tidak terjadi multikolinearitas. Uji autokorelasi *Run Test* pada tabel di atas menunjukkan *p-value* sebesar 0,421 < 0,05 maka antar residual tidak terdapat hubungan korelasi atau tidak terjadi hubungan antar variabel. Hasil uji heterokedastisitas pada tabel di atas menunjukkan *p-value* > 0,05, maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Uji normalitas dengan menggunakan *Kolmogorov Smirnov* sebesar 0,820 atau > 0,05, maka data residual berdistribusi normal/ lolos uji normalitas.

2. Uji Hipotesis

Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh antara variabel bebas terhadap variabel terikat. Analisis regresi linear dilakukan dengan menggunakan alat bantu program *software* aplikasi SPSS 21 dengan hasil sebagai berikut:

Tabel 2. Uji Hipotesis

Model	B	T	Sig
(Constant)	-0,707	-0,840	0,403
<i>Overconfidence</i>	0,549	7,870	0,000
<i>Illusion of control</i>	0,569	5,924	0,000
<i>Loss aversion</i>	-0,436	-4,973	0,000
<i>Anchoring</i>	0,299	5,049	0,000
Uji F:231,493			0,000
Adjusted R ² : 0,907			

Sumber: Data yang diolah dengan SPSS 21

Regresi Linear Berganda

Model regresi linear berganda digunakan untuk menganalisis pengaruh masing-masing variabel *overconfidence*, *illusion of control*, *loss aversion*, dan *anchoring*. Berdasarkan hasil analisis dapat diperoleh model persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e \dots \dots \text{ (Sugiyono, 2009: 275)}$$

$$Y = -0,707 + 0,549 X_1 + 0,569 X_2 - 0,436 X_3 + 0,299 X_4$$

Interpretasi regresi linear berganda sebagai berikut:

- Nilai a: -0,707 artinya jika *overconfidence* (X1), *illusion of control* (X2), *loss aversion* (X3), dan *anchoring* (X4) sama dengan nol, maka pengambilan keputusan (Y) akan negatif.
- Nilai β_1 sebesar: 0,549 dengan tingkat signifikansi *overconfidence* (X1) sebesar 0,000 yang artinya di bawah 0,05 maka *overconfidence* (X1) memiliki pengaruh positif atau searah terhadap pengambilan keputusan (Y), artinya, jika pengaruh *overconfidence* meningkat maka pengambilan keputusan juga akan meningkat. Sebaliknya jika pengaruh *overconfidence* menurun maka pengambilan keputusan juga akan menurun.
- Nilai β_2 sebesar: 0,569 dengan tingkat signifikansi *illusion of control* (X2) sebesar 0,000 yang artinya di bawah 0,05 maka *illusion of control* (X2) memiliki pengaruh positif atau searah terhadap pengambilan keputusan (Y), artinya, jika pengaruh *illusion of control* meningkat maka pengambilan keputusan juga akan meningkat. Sebaliknya jika pengaruh *illusion of control* menurun maka pengambilan keputusan juga akan menurun.
- Nilai β_3 sebesar: -0,436 dengan tingkat signifikansi *loss aversion* (X3) sebesar 0,000 yang artinya di bawah 0,05 maka *loss aversion* (X3) memiliki pengaruh positif atau searah terhadap pengambilan keputusan (Y), artinya, jika pengaruh *loss aversion* meningkat maka pengambilan keputusan juga akan meningkat. Sebaliknya jika pengaruh *loss aversion* menurun maka pengambilan keputusan juga akan menurun.
- Nilai β_4 sebesar: 0,229 dengan tingkat signifikansi *anchoring* (X4) sebesar 0,000 yang artinya di bawah 0,05 maka *loss anchoring* (X4) memiliki pengaruh positif atau searah terhadap pengambilan keputusan (Y), artinya, jika pengaruh *anchoring* meningkat maka pengambilan keputusan juga akan meningkat. Sebaliknya jika pengaruh *anchoring* menurun maka pengambilan keputusan juga akan menurun.

Uji t

Uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel bebas secara individual dalam menerangkan variabel terikat (Ghozali, 2006). Berdasarkan hasil uji t, nilai probabilitas signifikan pada variabel *overconfidence* sebesar $0,000 < 0,05$ dan t hitung 7,870, variabel *illusion of control* sebesar $0,000 < 0,05$, variabel *loss aversion* sebesar $0,000 < 0,05$ dan pada variabel *anchoring* sebesar $0,000 < 0,05$ P value keempat variabel tersebut kurang dari 0,05, maka H_0 ditolak, yang berarti ada pengaruh signifikan variabel *overconfidence*, *illusion of control*, *loss aversion*, *anchoring* pada pengambilan keputusan investasi.

Uji F (Uji Ketepatan Model)

Uji F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel terikat (Ghozali, 2006). Berdasarkan uji F, diketahui bahwa probabilitas *value* sebesar $0,000 < 0,05$ P *value* $< 0,05$ maka H_0 ditolak, artinya pemilihan model tepat dan layak digunakan untuk memprediksi variabel bebas terhadap variabel terikat.

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa besar sumbangan pengaruh variabel bebas dalam menerangkan variasi variabel terikat. Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi (R^2), koefisien determinasi (*adjusted R²*) sebesar 0,907 yang artinya besar pengaruh variabel variabel *overconfidence*, *illusion of control*, *loss aversion*, *anchoring* terhadap pengambilan keputusan investasi sebesar 90,7% sedangkan sebesar 9,3% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti.

PEMBAHASAN

1. Pengaruh *overconfidence* terhadap pengambilan keputusan investasi

Hasil analisis diperoleh t hitung sebesar 7,870 dengan *p-value* sebesar $0,000 < 0,05$ maka H_0 ditolak berarti ada pengaruh yang signifikan *overconfidence* (X1) terhadap pengambilan keputusan investasi (Y) pada investor pemula di UNISRI. Dengan demikian hipotesis satu (H_1) yang menyatakan bahwa: “Ada pengaruh yang signifikan *overconfidence* terhadap pengambilan keputusan investasi (Y) pada investor pemula di UNISRI”, diterima atau terbukti kebenarannya. Dapat ditarik kesimpulan bahwa *overconfidence* berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan investasi (Y). Pengujian variabel *overconfidence* terhadap pengambilan keputusan investasi (Y) pada investor pemula di UNISRI menunjukkan bahwa semakin besar pengaruh *overconfidence* dalam mengambil keputusan maka akan meningkatkan pengambilan keputusan investasi. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan Tanusdjaja (2018), oleh Kartini, Nugraha (2015), Pradhana (2018), Setiawan, Atahau dan Robiyanto (2018), Seto (2017), Supramono dan Wandita (2017), Jannah dan Ady (2017). Hasil penelitian tidak sejalan dengan Kartika dan Iramani (2013)

2. Pengaruh *Illusion of control* terhadap pengambilan keputusan

Hasil analisis diperoleh t hitung sebesar 5,924 dengan *p-value* sebesar $0,000 < 0,05$ maka H_0 ditolak berarti ada pengaruh yang signifikan *Illusion of control* (X1) terhadap pengambilan keputusan investasi (Y) pada investor pemula di UNISRI. Dengan demikian hipotesis satu (H_1) yang menyatakan bahwa: “Ada pengaruh yang signifikan *Illusion of control* terhadap pengambilan keputusan investasi (Y) pada investor pemula di UNISRI”, diterima atau terbukti kebenarannya. Dapat ditarik kesimpulan bahwa *Illusion of control* berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan investasi (Y). Pengujian variabel *Illusion of control* terhadap pengambilan keputusan investasi (Y) pada investor pemula di UNISRI menunjukkan bahwa semakin besar pengaruh *Illusion of control* dalam mengambil keputusan maka akan meningkatkan pengambilan keputusan investasi. Hasil penelitian ini sejalan dengan Pradhana (2018), Joseph (2015). Penelitian ini tidak sejalan dengan Nugraha (2015).

3. Pengaruh *Loss aversion* terhadap pengambilan keputusan investasi

Hasil analisis diperoleh t hitung sebesar -4,973 dengan *p-value* sebesar $0,000 < 0,05$ maka H_0 ditolak berarti ada pengaruh yang signifikan *Loss aversion* (X1) terhadap pengambilan keputusan investasi (Y) pada investor pemula di UNISRI. Dengan demikian hipotesis satu (H_1) yang menyatakan bahwa: “Ada pengaruh yang signifikan *Loss aversion* terhadap pengambilan keputusan investasi (Y) pada investor pemula di UNISRI”, diterima atau terbukti kebenarannya, sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa *Loss aversion* berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan investasi (Y). Pengujian variabel *Loss aversion* terhadap pengambilan keputusan investasi (Y) pada investor pemula di UNISRI menunjukkan bahwa semakin besar pengaruh *Loss aversion* dalam mengambil keputusan maka akan meningkatkan pengambilan keputusan investasi. Hasil penelitian ini sejalan dengan Pradhana (2018), tetapi penelitian ini tidak sejalan dengan Charissa (2018).

4. Pengaruh *Anchoring* terhadap pengambilan keputusan investasi.

Hasil analisis diperoleh t hitung sebesar 5,049 dengan *p-value* sebesar $0,000 < 0,05$ maka H_0 ditolak berarti ada pengaruh yang signifikan *Anchoring* (X1) terhadap pengambilan keputusan investasi (Y) pada investor pemula di UNISRI. Dengan demikian hipotesis satu (H_1) yang menyatakan bahwa: “Ada pengaruh yang signifikan *Anchoring* terhadap pengambilan keputusan investasi (Y) pada investor pemula di UNISRI”, diterima atau terbukti kebenarannya. Dapat ditarik kesimpulan bahwa *Anchoring* berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan investasi (Y). Pengujian variabel *anchoring* terhadap pengambilan keputusan investasi (Y) pada investor pemula di UNISRI menunjukkan bahwa semakin besar pengaruh *anchoring* dalam mengambil keputusan maka akan meningkatkan pengambilan keputusan investasi. Hasil penelitian ini sejalan dengan Charissa (2018).

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan analisis data yang telah dilaksanakan maka dapat ditarik kesimpulan *Overconfidence* berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan investasi pada investor pemula di Surakarta. Jika pengaruh *overconfidence* meningkat maka pengambilan keputusan investasi juga akan meningkat. *Illusion of control* berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan investasi pada investor pemula di Surakarta. Jika pengaruh *illusion of control* meningkat maka pengambilan keputusan investasi juga akan meningkat. *Loss aversion* berpengaruh negatif terhadap pengambilan keputusan investasi pada investor pemula di Surakarta. Jika pengaruh *loss aversion* meningkat maka pengambilan keputusan investasi akan menurun. *Anchoring* berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan investasi pada investor pemula di Surakarta. Jika pengaruh *anchoring* meningkat maka pengambilan keputusan investasi juga akan meningkat.

DAFTAR PUSTAKA

- Hartono, Jogiyanto. 2014. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE. Yogyakarta.
- Husnan, Suad. 2005. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. UPP AMP YKPN. Yogyakarta
- Jannah, Waiqotul. dan Sri Utami Ady. 2017. “Analisis Fundamental, Suku Bunga, dan Overconfidence terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Pada Investor di Surabaya”. *Jurnal Bisnis dan Manajemen*. Volume 1, Nomor 2, Hal. 138-155
- Joseph, Chricela Natalia. 2015. “Illusion Of Control dan Faktor Demografi dalam Pengambilan Keputusan Investasi”. *Jurnal ekonomi peluang*. Volume IX, Nomor 2, Oktober 2015, hlm 108-117.
- Kahneman. Tversky. 1974. “Judgement under uncertainly: heuristik and biases”. *Science*. hlm 1124-1131
- Kartika, Nadia. dan Rr. Iramani. 2013. “Pengaruh overconfidence, experience, emotion terhadap risk perception dan risk attitude pada investor pasar modal di Surabaya”. *Jurnal of Bussines and Banking*. Volume 3, No. 2, November 2013, pages 177 – 188.
- Kartini. dan Nuris Firmansyah Nugraha. 2015. “pengaruh illusion of control, overconfidence dan emotion terhadap pengambilan keputusan investasi pada investor di yogyakarta”. *Jurnal Inovasi dan Kewirausahaan*. Vol. 4, No.2, Mei, hlm. 115-123.
- Kotler, Philip. 2003. *Managemen Pemasaran. Edisi kesebelas jilid 1 dan 2, jakarta*.
- Langer, dan J. Roth. 1975. “Heads i win, tails it’s chance; the illusion of control as a function of the sequence of outcomes in a purely chane to ask”. *Journal of Personality and Psychology*. Hlm 951-955
- Le Phuoc Luong Doan Thi Thu Ha. 2011. “*Behavioural factor influencing individual investor decisionmaking & Perfomance*”. Umea school bussines. China.

- Lestari, Winda Rika. dan Edi Pranyoto. 2015. "Faktor psikologi yang membentuk perilaku keuangan (behavioral finance) investor dalam transaksi saham pada pasar modal di Lampung". *Jurnal Ilmiah Gema Ekonomi*. Vol. 5, No. 1, Februari, hlm. 691-702.
- Lubis, Arfan Ikhsan. 2009. *Akuntansi Keperilakuan Edisi 2*. Salemba Empat. Jakarta.
- Masomi, dan Ghayekloo. 2011. "Consequences of human behavior's in economic: the effect of behavior factors in investmen decision making at Tehran stock exchange. *International Conference on Bussiness and Economic Research*. Hlm 234-237
- Nofsinger, Jhon R. 2005. "*Psychologi of Investing Second Edition*". Precentice-Hall Inc. New Jersey
- Paramita, RA. Sista. Dan Yuyun Isbanah, Purwohandoko. 2018. "Bias kognitif dan kepribadian individu: studi perilaku investor muda di surabaya". *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*. Vol 9, No. 2, 2018, hlm 214-235.
- Pradhana, Rafinza Widiar. 2018. "Pengaruh Financial Literacy, Cognitive Bias, dan Emotional Bias terhadap Keputusan Investasi (Studi pada Investor Galeri Investasi Universitas Negeri Surabaya)". *Jurnal Ilmu Manajemen*, Vol 6, No.3, hlm 108-117
- Pompian, M. 2006. "*Behavioral Finance and Wealth Management – How to Build Optimal Portfolios That Account for Investor Biases*". Wiley. Inggris.
- Setiawan, Yehezkiel Chris. dan Apriani Dorkas Rambu Atahau, Robiyanto. 2018. "Cognitive Dissonance Bias, Overconfidence Bias dan Herding Bias dalam Pengambilan Keputusan Investasi Saham". *Jurnal unmer*. Vol 1, no. 1, hlm17-25.
- Seto, Agung Anggoro. 2017. " Behavioral biases pada individual investor di kota Palembang". *Jurnal Ilmiah Ekonomi Global Masa Kini*. Volume 8, No.01, Desember, hlm. 6-11.
- Shefrin, Hersh. 2005, "*A Behavioral Approach to Asset Pricing*". Academic Press. USA
- Shefrin, hersh. 2007. "*Behavioral corporate finance: decisions that create value*". McGraw-Hill/Irwin. Boston.
- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Kombinasi*. Alfabeta. Bandung.
- Sugiyono. 2015. *Statistika Untuk Penelitian*. Alfabeta. Bandung.
- Sulistiyawan, Dedhy. 2015. "Reaksi asimetris atas sinyal beli dan jual analisis teknis: pengujian bias konfirmasi sebelum pengumuman laba". *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol.19, No.3 September, hlm. 400–408.
- Sunariyah. 2011. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Suharsimi Arikunto. 2006. *ProLsedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktik*. Rineka Cipta. Jakarta.
- Sukmadinata, Nana Syaodih. 2009. *Metode Penelitian Pendidikan*. Remaja Rosdakarya. Bandung.
- Supramono, dan Marisa Wandita. 2017. "Confirmation bias, self-attribution bias, dan overconfidence dalam transaksi saham". *Jurnal Keuangan dan Perbankan*. Vol. 21, No.1, Januari 2017: 25– 36
- Tanusdjaja, Hendang. 2018. "Keputusan Investasi Investor Individu Berdasarkan Kompetensi, Overconfidence, dan Pendidikan.". *Jurnal Muara Ilmu dan Bisnis*. Vol. 2, No. 1, April 2018: hlm 234 - 244
- Wulandari, Dewi Ayu. dan Rr Iramani. 2014. "Studi experienced regret, risk tolerance, overconfiedence dan risk perception pada pengambilan keputusan investasi dosen ekonomi". *Jurnal of Bussines and Banking*, Volume 4, No. 1, May 2014, hlm 55 – 66
- Zaine, Salma. 2015. "Behavioral biases of individual investor: The Effect of Anchoring" *Eurasian Journal of Social Sciences*, 3(1), 2015, hlm. 13-19