

**PENGARUH *OVERCONFIDENCE*, *LOSS AVERSION*, DAN
HERDING TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI EMAS ERA
TAHUN PERTAMA PANDEMI COVID-19
(Studi Pada Masyarakat di Daerah Khusus Ibukota Jakarta)**

Made Amanda Putri

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Brawijaya, Malang

Dr. Himmiyatul Amanah Jiwa Juwita, SE., MM.

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Brawijaya, Malang

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari *overconfidence*, *loss aversion*, dan *herding* terhadap keputusan investasi emas era pandemic Covid-19 pada masyarakat di DKI Jakarta. Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah *explanatory research*. Jenis pengambilan sampel yaitu secara non-probabilitas dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Sampel terdiri atas 200 orang masyarakat di DKI Jakarta yang berinvestasi emas era pandemic Covid19 sebagai responden. Data yang digunakan adalah data primer yang berasal dari kuesioner dengan menggunakan Skala Likert lima poin. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linier berganda dengan bantuan software IBM SPSS versi 25. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *overconfidence*, *loss*, *aversion*, dan *herding* berpengaruh secara signifikan terhadap Keputusan Investasi emas era pandemi Covid-19.

Kata Kunci: Overconfidence, Loss Aversion, Herding, Keputusan Investasi

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of *overconfidence*, *loss aversion*, and *herding* on gold investment decision era pandemic Covid-19 on DKI Jakarta's citizens. The type of research used in this study is *explanatory research*. The type of sampling is non-probability by using *purposive sampling* technique. The sample consisted of 200 DKI Jakarta's citizens whom investing in gold era pandemic Covid-19. The data used are primary data derived from a questionnaire using a five-point Likert Scale. This study uses multiple linear regression analysis methods using IBM SPSS version 25 software. The result of this study show that *overconfidence*, *loss aversion*, and *herding* have a significant impact on gold investment decision era pandemic Covid-19.

Keywords: Overconfidence, Loss Aversion, Herding, Investment Decision

PENDAHULUAN

Pandemi global telah mengguncang dunia semenjak kehadiran yang dikenal sebagai Virus Corona (Covid-19) pada bulan Desember 2019 di Wuhan, Cina (who.int, 2020). Covid-19 merupakan penyakit menular yang disebabkan oleh virus corona yang baru ditemukan dan sekarang menjadi sebuah pandemi yang terjadi di banyak negara di dunia (who.int, 2020). Sampai saat ini tercatat ada 192 negara yang mengkonfirmasi terpapar virus Covid-19 (nasional.okezone.com, 2021).

Indonesia menjadi salah satu negara yang terpapar virus Covid-19 dan menempati posisi ke-19 di dunia sebagai penyumbang kasus positif Covid-19. Indonesia mengkonfirmasi kasus Covid-19 pertama kali pada awal bulan Maret 2020 (detik.com, 2020). Hingga saat ini, data akumulasi kasus Covid-19 dari bulan Maret 2020 – Januari 2021 terkonfirmasi sebanyak 965.283 pasien positif, 781.147 pasien sembuh, dan 27.453 pasien meninggal dunia (covid.go.id, 2021). Upaya yang dilakukan negara Indonesia dalam menekan angka kasus positif Covid-19 dengan melakukan berbagai tindakan, yaitu seperti pemberlakuan

Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) secara berkala di berbagai daerah, pemberlakuan *work from home* (WFH) untuk pekerja sektor formal, penutupan sekolah, membatasi jam operasional kantor, pusat perbelanjaan, tempat makan, dan lain sebagainya (kompaspedia.kompas.id, 2020).

Peristiwa Covid-19 memberikan dampak terhadap perekonomian, salah satunya aspek investasi. Investasi merupakan kegiatan penanaman modal yang dilakukan sekarang untuk memperoleh keuntungan di masa depan (Julita, 2019). Kegiatan investasi memiliki manfaat, yaitu untuk mendapati kehidupan yang layak di masa depan, pengurangan tekanan inflasi, mendorong untuk penghematan pajak, dan menambah sumber penghasilan. Lain halnya dengan spekulasi, yang merupakan pendekatan investasi yang bertujuan untuk membeli atau menjual instrumen investasi untuk mendapat keuntungan dengan cepat. Investasi pada umumnya memiliki tujuan untuk jangka panjang, sedangkan spekulasi memiliki tujuan untuk jangka pendek.

Kondisi ketidakpastian ekonomi yang cenderung tinggi membuat

investor memilih instrumen investasi dengan tingkat dan stabilitas yang baik seperti emas (Fakhrunnas, 2020). Emas merupakan salah satu aset yang berpotensi menjadi investasi yang aman (Hood & Malik, 2013). Hal ini dikarenakan emas dianggap sebagai instrumen investasi yang dapat dijadikan sebagai alat lindung nilai di saat krisis, cenderung memiliki nilai yang relatif stabil, dan bersifat likuid atau mudah diperjual-belikan.

Pada gambar 1 menunjukkan pada awal pandemi Covid-19 berlangsung (bulan Maret) harga emas batangan dikisaran Rp750.192 kemudian mencapai puncaknya di tanggal 10 Agustus 2020 dengan harga Rp1.004.965 dan pada bulan Januari 2021 berada di harga Rp892.461 (indogold.id, 2021).



Sumber: indogold.id, 2021.

Gambar 1. Fluktuasi Harga Emas Selama Pandemi Covid-19 (Bulan Maret 2020 – Januari 2021)

Menurut Piter Abdullah, ekonom dari Center of Reform on Economics (Core) dalam bisnis.tempo.co (2020) mengindikasikan kenaikan harga emas batangan dipicu faktor global yang dirundung kemalangan akibat virus corona. Menurutnya, emas adalah bentuk investasi yang paling minim risiko atau *safe haven*. Kondisi pandemi ini membuat adanya kenaikan minat beli emas yang membuat harga emas meningkat. Sesuai dengan prinsip ekonomi, saat permintaan tinggi dengan *supply* terbatas maka akan terjadi kenaikan harga, begitu pula sebaliknya.

Alasan utama investasi logam mulia emas merupakan investasi yang sederhana, yaitu karena dapat dilakukan oleh siapa saja, terlepas dari kalangan berpendidikan atau tidak (Sholeh, 2014). Emas juga merupakan salah satu instrumen investasi bebas pajak di Indonesia, sehingga investasi emas dapat dijadikan salah satu pilihan instrumen investasi terbaik. Sebagai instrumen investasi, emas mudah ditemukan, mudah di beli dan mudah di jual sewaktu-waktu. Kendati demikian, emas tidak akan membuat harta berkurang melainkan dapat

mendapatkan keuntungan dan menambah harta.

Kahneman dan Tversky (1979) menjelaskan tentang *prospect theory* yang berkaitan dengan ide bahwa manusia tidak selalu berperilaku secara rasional. Keterlibatan emosi, kesukaan, sifat dan berbagai macam hal yang melekat di dalam diri manusia sering menyebabkan manusia tidak selalu berperilaku rasional dalam mengambil sebuah keputusan. Pengaruh emosi terhadap keputusan investasi sering menyebabkan investor bersikap irasional. Perilaku investor yang tidak irasional imbas faktor psikologi sudah diteliti oleh beberapa penelitian terdahulu. Berdasarkan *research gap* penelitian terdahulu mengenai keputusan investasi, terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi keputusan investasi, faktor tersebut adalah faktor *overconfidence*, *loss aversion*, dan *herding*.

Faktor pertama yang mempengaruhi keputusan investasi emas adalah *overconfidence*. *Overconfidence* merupakan sikap seseorang yang menganggap kemampuannya berada di atas rata-rata dan menganggap lebih hebat

daripada orang lain (Pradhana, 2018). Seseorang yang memiliki bias *overconfidence* yang besar akan lebih condong berani dalam melakukan pengambilan tindakan dan sebaliknya.

Faktor kedua yang mempengaruhi keputusan investor dalam mengambil keputusan investasi emas, yaitu *loss aversion*. *Loss aversion* merupakan perasaan yang kuat dari dorongan hati investor untuk menghindari kerugian daripada keuntungan. Hal ini dikarenakan investor cenderung mengambil risiko yang lebih besar untuk menghindari kerugian daripada menghasilkan lebih banyak keuntungan.

Faktor ketiga yang mempengaruhi keputusan investasi emas seorang investor adalah *herding*. *Herding* diidentifikasi sebagai perilaku investor yang cenderung mengikuti investor lain dalam berinvestasi tanpa melakukan analisis fundamental terlebih dahulu sehingga pasar yang terbentuk menjadi tidak efisien. Hal tersebut dapat memengaruhi seseorang terhadap keputusan yang akan ia lakukan walau keputusan orang lain tersebut belum tentu baik.

Kehadiran pandemic Covid-19 di Indonesia membuat masyarakat harus berhati-hati dan berusaha bersikap rasional dalam melakukan kegiatan ekonomi khususnya dalam menetapkan keputusan investasi. Salah satu instrumen investasi sederhana dan dapat dilakukan oleh semua kalangan masyarakat, yaitu investasi emas. Hal ini membuat penulis ingin melakukan analisis lebih lanjut tentang pengaruh variabel *overconfidence*, *loss aversion*, dan *herding* terhadap keputusan investasi emas era tahun pertama pandemic Covid-19 pada masyarakat di Daerah Khusus Ibukota Jakarta.

LANDASAN TEORI DAN HIPOTESIS

Investasi

Investasi didefinisikan sebagai komitmen uang atau sumber daya lain saat ini dengan harapan akan mendapat keuntungan di masa depan (Bodie et al., 2018, p.1). Investasi pada dasarnya mempunyai tujuan, yaitu untuk menghasilkan sejumlah uang di masa mendatang dengan acuan *return* yang diperoleh lebih besar dari nilai asalnya (*default value*). Beberapa keuntungan yang dihasilkan, seorang

investor perlu menyadari adanya risiko (*risk*) yang akan muncul imbas dari aktivitas investasi. Hubungan *risk* dan *return* yang diharapkan dari suatu investasi merupakan hubungan yang searah dan linier (Mukherji et al., 2008, p. 61). Artinya, semakin besar *return* yang diharapkan maka semakin besar *risk* yang ditanggung (Fabozzi, 2000).

Investasi Emas

O'Byrne dan O'Brien (2013, p.16) mengemukakan bahwa emas merupakan pelindung dari inflasi dan penyimpanan nilai, aset yang aman ketika terjadi ketidakpastian pasar dan tekanan ekonomi, serta pelindung dari risiko mata uang. Menurut Gustina (2013) Investasi emas merupakan investasi paling aman jika dibandingkan jenis investasi lain. Selain itu, membuka kemungkinan bahwa investasi emas juga dapat memberikan imbal hasil (keuntungan) yang melebihi investasi *high-risk* lainnya jika saja situasi dan kondisi memungkinkan, seperti lonjakan inflasi yang amat tinggi dan naiknya harga emas dunia.

Keputusan Investasi

Keputusan investasi dapat didefinisikan sebagai proses alternative dari berbagai alternative (Subash, 2012). Teori pengambilan keputusan didasari oleh konsep kepuasan, bahwa utilitas merupakan jumlah dari kesenangan atau kepuasan relatif yang dicapai. Berdasarkan konsep ini, setiap tindakan individu bertujuan untuk memaksimalkan jumlah utilitas untuk mencapai kepuasan (Puspitaningtyas, 2012). Keputusan investasi seringkali tidak hanya diambil berdasarkan peninjauan ulang terhadap aset investasi yang dimiliki, namun sudah ada keterlibatan psikologi didalamnya.

Behavioural Finance Theory

Behavioural finance merupakan teori keuangan konvensional yang mengabaikan bagaimana seseorang membuat keputusan dan membuat perbedaan (Bodie *et al*, 2014). Secara spesifik *behavioural finance* mencoba mencari jawaban atas apa, mengapa dan bagaimana keuangan dan investasi dari sudut pandang manusia. Tujuan dari *behavioural finance* berusaha untuk memahami dan memprediksi

implikasi sistematis pasar keuangan dari sudut pandang psikologis.

Prospect Theory

Teori prospek (*prospect theory*) dari Kahneman dan Tversky (1979) menjelaskan terjadinya perilaku kognitif yang mempengaruhi pengambilan keputusan dalam kondisi ketidakpastian dan berisiko. Penelitian yang dilakukan oleh Thaversky (2000) menjelaskan mengenai *Prospect Theory* yang berkaitan dengan ide bahwa manusia tidak selalu berperilaku secara rasional. Teori ini beranggapan bahwa ada perilaku yang melekat dan terus ada yang dimotivasi oleh faktor – faktor psikologi yang mempengaruhi pilihan orang di bawah kondisi ketidakpastian.

Overconfidence

Overconfidence merupakan kepercayaan bahwa informasi yang dimiliki investor lebih tepat dari keadaan yang sebenarnya dan *overconfidence* bias muncul melalui pengalaman yang pernah dialaminya (Pompian, 2006, p. 51). *Overconfidence* merupakan kesalahan perhitungan umum dalam keyakinan atau meremehkan berbagai varian

proses yang berisiko, sehingga membuat investor biasanya akan melebih-lebihkan kemampuan prediksi mereka pada suatu hal dan melewati berbagai proses penting untuk menganalisis fakta yang ada serta terlalu percaya diri dalam melakukan pengelolaan *market time*.

Loss Aversion

Loss aversion merupakan perasaan yang kuat untuk menghindari kerugian daripada keuntungan (Pompian, 2006, p. 208). Jika investor menyadari adanya kerugian, mereka mungkin enggan melakukan investasi kembali. Namun, jika investor terus berusaha mempertahankan sarana investasinya dan enggan melakukan investasi kembali, maka semakin jarang keputusan investasi yang mungkin mereka lakukan.

Herding

Herding merupakan perilaku investor yang cenderung mengikuti investor lain dalam berinvestasi tanpa melakukan analisis fundamental terlebih dahulu sehingga pasar yang terbentuk menjadi tidak efisien (Fitriyani & Arfinto, 2015). Investor melakukan *herding* karena tidak

tersedianya suatu informasi secara jelas sehingga mendorong investor untuk mengikuti perilaku investor lainnya atau konsensus yang telah terbentuk sebelumnya.

Pengaruh *Overconfidence* Terhadap Keputusan Investasi Emas

Overconfidence menggambarkan karakteristik yang mempengaruhi keputusan investor dan persepsi risikonya sehingga membuat investor melakukan keputusan yang nekat karena kemampuan dari investor yang sebetulnya belum mampu untuk keputusan tersebut. Penelitian yang telah dilakukan oleh Mumaraki dan Nasieku (2016), Antony dan Joseph (2017), dan Javed dan Marghoob (2017) yang menunjukkan bahwa *overconfidence* memiliki pengaruh signifikan positif terhadap keputusan investasi. Akan tetapi menurut Rakhmatulloh & Asandimitra (2019), Subash (2012), dan Budiman & Jasika (2019) menyebutkan *overconfidence* tidak mempunyai pengaruh pada keputusan investasi.

H₁: *Overconfidence* berpengaruh signifikan terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Emas

Pengaruh *Loss Aversion* Terhadap Keputusan Investasi Emas

Loss Aversion menggambarkan kecenderungan mempertimbangkan kerugian yang lebih besar daripada keuntungan yang serupa dalam keputusan investasi. Penelitian yang telah dilakukan oleh Alquraan, Alqisie dan Al Shorafa (2016), Gupta dan Ahmed (2016), Pandey dan Jessica (2018) mendapati bahwa *loss aversion* memiliki pengaruh signifikan positif terhadap keputusan investasi. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Budiman dan Jasika (2019) menyatakan bahwa *loss aversion* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.

H₂: *Loss Aversion* berpengaruh signifikan terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Emas

Pengaruh *Herding* Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Emas

Perilaku *herding* menggambarkan suatu perilaku yang cenderung meniru perbuatan yang dilakukan oleh orang lain daripada keyakinannya ataupun informasi yang dimiliki. Penelitian yang telah dilakukan Mutawally dan

Asandimitra (2019), Shabgou dan Mousavi (2016), Subash (2012) menyatakan *herding* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. Tetapi penelitian lain yang dilakukan oleh Setiawan, Atahau, dan Robiyanto (2018), Gozalie dan Anastasia (2015), menyatakan *herding* tidak memberi pengaruh terhadap seseorang dalam memutuskan untuk melakukan investasi.

H₃: *Herding* berpengaruh signifikan terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Emas

METODE

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian *explanatory research*, dengan jenis data kuantitatif. Semua data dan informasi untuk penelitian ini dikumpulkan dari sumber primer melalui kuesioner. Populasi dalam penelitian ini adalah masyarakat di DKI Jakarta yang melakukan investasi emas era pandemic Covid-19. Penelitian ini menggunakan *purposive sampling* dengan sampel berupa 200 masyarakat di DKI Jakarta dengan menggunakan kriteria yaitu berdomisili di DKI Jakarta dan melakukan kegiatan investasi emas

batangan sebelum dan selama pandemic Covid-19. Skala pengukuran variabel yang digunakan adalah *likert scale* dengan 5 poin yaitu dari skala 1 (Sangat Tidak Setuju) sampai skala 5 (Sangat Setuju).

Penelitian menggunakan metode analisis regresi linier berganda yang digunakan untuk mengetahui beberapa atau lebih dari satu variabel independen (*overconfidence*, *loss aversion*, dan *herding*) terhadap variabel dependen (keputusan investasi).

HASIL

Data diperoleh dari 200 responden masyarakat berdomisili di DKI Jakarta yang melakukan kegiatan investasi emas sebelum dan selama pandemic Covid-19. Data deskriptid responden disajikan pada Tabel 1.

No.	Kategori	Sub-Kategori	Jumlah	Persentase
1	Jenis Kelamin	Perempuan	109	54,5%
		Laki-laki	91	45,5%
2	Usia	20-25 Tahun	128	64%
		26-30 Tahun	39	19,5%
		31-35 Tahun	14	7%
		36-40 Tahun	7	3,5%
		>40 Tahun	12	6%
3	Domisili	Jakarta Pusat	32	16%
		Jakarta Barat	20	10%
		Jakarta Timur	41	20,5%
		Jakarta Utara	30	15%
		Jakarta Selatan	77	38,5%
4	Pendidikan Terakhir	SMA	65	32,5%
		Diploma	9	4,5%
		S1	114	57,5%
		S2	11	5,5%
		S3	1	0,5%
5	Pekerjaan	Pelajar/Mahasiswa	79	39,5%
		Ibu Rumah Tangga	12	6%
		Karyawan Swasta	61	30,5%
		PNS/BUMN	20	10%
		Wirasaha	28	14%
6	Pendapatan Perbulan	Rp1.000.000 - Rp5.000.000	94	47%
		Rp5.000.001 - Rp10.000.000	54	27%
		Rp10.000.001 - Rp15.000.000	32	16%
		Rp15.000.001 - Rp20.000.000	10	5%
		>Rp20.000.000	10	5%

Sumber: data diolah, 2021.

Tabel 1. Karakteristik Responden

Tabel 1 menunjukkan investor yang melakukan investasi emas era pandemic didominasi oleh investor dengan jenis kelamin perempuan dengan rentang usia 18-25 tahun yang berdomisili di Jakarta Selatan. Dengan status responden mayoritas merupakan pelajar/mahasiswa, maka ada kecenderungan responden merupakan investor pemula. Berdasarkan besar pendapatan responden rata-rata Rp1.000.000 – Rp5.000.000.

Hasil Uji Validitas dan Reliabilitas

Variabel	Item	Pinang	ftabel	Sig	Keterangan	Cronbach Alpha	Keterangan
Overconfidence (X ₁)	X _{1.1}	0,635	0,139	0,000	Valid	0,704	Reliabel
	X _{1.2}	0,759	0,139	0,000	Valid		
	X _{1.3}	0,586	0,139	0,000	Valid		
	X _{1.4}	0,628	0,139	0,000	Valid		
	X _{1.5}	0,640	0,139	0,000	Valid		
Loss Aversion (X ₂)	X _{2.1}	0,568	0,139	0,000	Valid	0,725	Reliabel
	X _{2.2}	0,752	0,139	0,000	Valid		
	X _{2.3}	0,800	0,139	0,000	Valid		
	X _{2.4}	0,728	0,139	0,000	Valid		
	X _{2.5}	0,677	0,139	0,000	Valid		
Herding (X ₃)	X _{3.1}	0,808	0,139	0,000	Valid	0,872	Reliabel
	X _{3.2}	0,878	0,139	0,000	Valid		
	X _{3.3}	0,891	0,139	0,000	Valid		
	X _{3.4}	0,825	0,139	0,000	Valid		
Keputusan Investasi (Y)	Y ₁	0,646	0,139	0,000	Valid	0,702	Reliabel
	Y ₂	0,623	0,139	0,000	Valid		
	Y ₃	0,531	0,139	0,000	Valid		
	Y ₄	0,643	0,139	0,000	Valid		
	Y ₅	0,714	0,139	0,000	Valid		
	Y ₆	0,702	0,139	0,000	Valid		

Sumber: data diolah, 2021.

Tabel 2. Hasil Uji Validitas dan Reliabilitas

Pengujian validitas dan reliabilitas instrument disajikan pada Tabel 2. Berdasarkan hasil pengujian validitas dan reliabilitas menunjukkan bahwa pernyataan pada variabel *overconfidence*, *loss aversion*, *herding*

dan keputusan investasi adalah valid. Hal ini dilihat dari nilai r_{hitung} yang lebih besar dari 0,139. Demikian halnya untuk uji reliabilitas menunjukkan reliabel untuk masing-masing variabel.

Hasil Uji Asumsi Klasik

Berlandaskan uji SPSS untuk uji normalitas, grafik normalitas menunjukkan titik-titik yang mengikuti garis diagonal dan nilai Kolmogorov-Smirnov sebesar 0,088. Untuk uji multikolinieritas semua nilai tolerance masing-masing variabel independen bernilai lebih besar dari 0,1 dan nilai VIF pada masing-masing variabel independen <10 . Untuk Uji Autokorelasi, didapati hasil bahwa nilai Durbin-Watson (1,819) terletak diantara d_u dan $4-d_u$. Untuk Uji Lineartias didapati semua nilai signifikansi masing-masing variabel independen lebih besar dari 0,05 maka memiliki hubungan secara linier. Untuk uji heteroskedastisitas dengan menggunakan metode Spearman's Rho, didapati hasil masing-masing variabel independen memiliki nilai signifikan lebih dari 0,05.

Berdasarkan hasil SPSS pada uji asumsi klasik, maka penelitian ini bisa

dilakukan karena data tidak menyimpang atau BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*).

Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	5.353	1.308		4.092	.000
	Overconfidence	.479	.049	.513	9.860	.000
	Loss aversion	.312	.051	.343	6.137	.000
	Herding	.123	.048	.144	2.570	.011

a. Dependent Variable: Keputusan Investasi

Sumber: Data diolah, 2021.

Tabel 3. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Berdasarkan tabel 3., hasil regresi linier berganda memperoleh persamaan sebagai berikut:

$$Y = 5,353 + 0,479X_1 + 0,312X_2 + 0,123X_3 + e$$

Dari persamaan tersebut dapat diketahui bahwa variabel *Overconfidence*, *Loss Aversion*, dan *Herding* berpengaruh positif terhadap Keputusan Investasi. Dapat disimpulkan bahwa ketika masing-masing variabel *Overconfidence*, *Loss Aversion*, dan *Herding* mengalami kenaikan, maka Keputusan investasi juga mengalami kenaikan.

Hasil Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.688 ^a	.474	.466	2.51120
a. Predictors: (Constant), Herding, Overconfidence, Loss aversion				
b. Dependent Variable: Keputusan Investasi				

Sumber: Data diolah, 2021.

Tabel 4. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Hasil uji koefisien determinasi (R^2) pada tabel 4. didapati nilai *Adjusted R Square* adalah 0,474 atau 47,4%. Maka variabel *Overconfidence*, *Loss Aversion* dan *Herding* mempengaruhi variabel dependen Keputusan Investasi sebesar 47,4% sedangkan sisanya sebesar 52,6% dipengaruhi oleh variabel lainnya yang tidak termasuk dalam penelitian ini.

Hasil Uji Kelayakan Model (F)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1112.556	3	370.852	58.808	.000 ^b
	Residual	1235.999	196	6.306		
	Total	2348.555	199			
a. Dependent Variable: Keputusan Investasi						
b. Predictors: (Constant), Herding, Overconfidence, Loss aversion						

Sumber: Data diolah, 2021.

Tabel 5. Hasil Uji Kelayakan Model (F)

Hasil uji F pada tabel 5., didapati nilai F_{hitung} sebesar 58,808 dengan nilai signifikansi 0,000 atau lebih kecil dai

0,05. Hal ini menandakan bahwa model ini layak dalam penelitian ini.

Hasil Uji Signifikansi Parsial (Uji t)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Keterangan
		B	Std. Error	Beta			
		1	(Constant)	5.353			
	Overconfidence	.479	.049	.513	9.860	.000	Signifikan
	Loss aversion	.312	.051	.343	6.137	.000	Signifikan
	Herding	.123	.048	.144	2.570	.011	Signifikan
a. Dependent Variable: Keputusan Investasi							

Sumber: Data diolah, 2021.

Tabel 6. Hasil Uji t

Hasil uji t pada Tabel 6., didapati bahwa variabel *Overconfidence*, *Loss Aversion* dan *Herding* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Keputusan Investasi. Hal ini dikarenakan nilai signifikansi masing-masing variabel independen, *Overconfidence*, *Loss Aversion* dan *Herding*, memiliki nilai lebih kecil dari 0,05. Maka hipotesis 1 sampai dengan 3 penelitian ini dapat diterima atau berpengaruh terhadap Keputusan Investasi Emas.

PEMBAHASAN

Pengaruh *Overconfidence* Terhadap Keputusan Investasi

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *overconfidence* berpengaruh terhadap keputusan investasi. Sebagian investor cenderung mengalami *overconfidence bias* dalam

pengambilan keputusan. Hal ini menunjukkan bahwa investor merasa sangat yakin dengan pengalaman dan kemampuannya dalam memilih emas sebagai instrument investasi, sehingga investor percaya bahwa hasilnya akan sesuai dengan harapannya. Hasil ini membuktikan bahwa investor sangat yakin dan berani dalam mengambil keputusan investasi saham karena memiliki tingkat risiko tinggi.

Hasil ini menunjukkan bahwa investor pemula memiliki keberanian dan keyakinan yang tinggi dalam mengambil keputusan. Jiwa muda investor, yang rata-rata berusia 20-25 tahun berpengaruh dalam membuat keyakinan dan keberaniannya tinggi. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Mumaraki dan Nasieku (2016), Antony dan Joseph (2017), dan Javed dan Marghoob (2017) yang menunjukkan bahwa *overconfidence* memiliki pengaruh signifikan positif terhadap keputusan investasi.

Pengaruh *Loss Aversion* Terhadap Keputusan Investasi

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *loss aversion* berpengaruh terhadap keputusan investasi. Hal ini dikarenakan investor perlu

memperhatikan kerugian yang akan dialaminya di masa mendatang. Akibatnya seorang investor akan kehilangan kesempatan untuk memperoleh keuntungan karena dampak dari kerugian yang didapati.

Seseorang yang melakukan investasi akan lebih memikirkan untuk menghindari kerugian daripada memikirkan untuk mendapatkan keuntungan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Alquraan, Alqisie dan Al Shorafa (2016), Gupta dan Ahmed (2016), Pandey dan Jessica (2018) yang menyatakan bahwa *loss aversion* memiliki pengaruh signifikan positif terhadap keputusan investasi.

Pengaruh *Herding* Terhadap Keputusan Investasi

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *herding* berpengaruh terhadap keputusan investasi. Hal tersebut diakibatkan pengetahuan investor yang dirasa memiliki pengetahuan yang kurang dibandingkan investor lain. Informasi yang didapat di luar sangat banyak, sehingga sangat susah bagi investor untuk mengevaluasi informasi tersebut. Pada akhirnya

mereka memilih untuk mengambil jalan pintas, yaitu mengimitasi keputusan investor atau pihak lembaga lain yang mampu mengolah informasi tersebut.

Peran psikologi dalam variabel *herding* sangatlah terlihat di mana investor lebih memilih untuk menggunakan psikologi dengan mempercayai investor lain yang dipercaya ketika mengambil keputusan investasi tanpa adanya dasar logika serta memberikan dampak pada tindakan investasi mereka yang mengabaikan informasi serta fakta yang ada. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Mutawally dan Asandimitra (2019), Shabgou dan Mousavi (2016), Subash (2012) menyatakan *herding* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Penelitian ini menemukan bahwa variabel *overconfidence*, *loss aversion*, dan *herding* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Berdasarkan rentang usia responden rata-rata 20-25 tahun, hasil ini menunjukkan bahwa

investor pemula cenderung terlalu percaya diri dengan kemampuan dan ilmu pengetahuan yang dimiliki sehingga percaya bahwa pilihan investasinya akan sesuai harapan. Investor pemula juga merasa perlu memperhatikan kerugian yang akan dialaminya di masa mendatang. Selain itu hasil penelitian ini mendapati bahwa investor menggantungkan keputusannya pada investor lain yang terpercaya.

Penelitian ini memiliki keterbatasan dalam spesifikasi emas yang diinvestasikan sehingga sebaiknya untuk penelitian selanjutnya dapat lebih spesifik sehingga pengukuran perilaku lebih terarah dan sesuai. Lebih lanjut penelitian mendatang dapat mempertimbangkan untuk menggunakan variabel bias kognitif lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Fabozzi, F. J. (2000). Manajemen Investasi. Buku Satu. Jakarta: Salemba Empat.
- Fityani, I. and Arfinto, E. D. (2015) Analisis Investor Herding Behavior dengan Multinomial Logit Regression pada BEI (Studi Kasus pada Saham LQ-

- 45 Periode 2009-2014). Fakultas Ekonomika dan Bisnis.
- Gustina. 2013. Investigasi Investasi: “Sebuah Kajian Teoritis Tentang Alternatif Pilihan”. *Jurusan Administrasi Niaga Politeknik Negeri Padang*.
- Hood, M., & Malik, F. (2013). *Is gold the best hedge and safe haven under stock changing volatility? Review of Financial Economics*, 22, 47–52.
- Julita, Nelya (2019) Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Keputusan Investasi Emas pada Masyarakat di Kota Batam. *Undergraduate thesis, Universitas Internasional Batam*.
- Kahneman, D., and Tversky, A., 2000, *Choices, Values and Frames*. Cambridge: Cambridge University Press
- Kahneman, D., dan Tversky, A. (1979). *Prospect Theory: An Analysis of Decision Under Risk*. *Econometrica*, 47(2), 263–291.
- Mukherji, Sandip. 2003. Optimal Portofolio for Different Holding Periods and Target Return. *Financial Services Review*, (12), pp: 61-71.
- O’Byrne, Mark dan Michael O’Brien. (2013). *The Essential Family Office to Investing in Gold*. Dublin: Gold Core
- Pompian, M., 2006. *Behavioral Finance and Wealth Management*. Canada: John Wiley & Sons.
- 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 (JIM)*, 6(3), 108–117.
- Puspitaningtyas, Zarah dan Agung W Kurniawan, 2012, *Prediksi Tingkat Pengembalian Investasi Berupa Dividend Yield Berdasarkan Analisis Financial Ratio*. *Majalah EKONOMI: Telaah Manajemen, Akuntansi dan*

Bisnis, Vol. 16, No. 1, hal.
89-98.

Sholeh, M. (2014). Emas Sebagai Instrumen Investasi Yang Aman Pada Saat Instrumen Investasi Keuangan Lain Mengalami Peningkatan Resiko. *Jurnal Akuntansi Unesa*, 2(2), 1-20.

Subash, R. (2012). Role of Behavioral Finance in Portfolio Investment Decisions: Evidence from India. Faculty of Social Science Institute of Economic Studies, 8-9. Retrieved from <http://ies.fsv.cuni.cz/default/file/download/id/20803>