

BAB II

LANDASAN TEORI DAN KERANGKA PEMIKIRAN

2.1. Landasan Teori

2.1.1. Teori Prospek (Prospect Theory)

Behavioral finance merupakan bidang baru yang mendapat perhatian para peneliti sejak 1980-an. Ini bertentangan dengan *Traditional Finance*, yang mengklaim investor rasional dan pasar efisien dan sempurna. Sejak itu, penelitian ekstensif sedang dilakukan di bidang ini dan kontribusi signifikan telah dibuat oleh berbagai peneliti (Jain et al., 2022). Kahneman & Tversky (1979) mengajukan sebuah teori bernama teori Prospek yang menguraikan investor individu menyimpang dari rasionalitas karena bias psikologis yang sebenarnya mendorong keputusan mereka. Teori Prospek ini menggabungkan dua disiplin ilmu, yaitu ekonomi dan psikologi, untuk menganalisis perilaku manusia ketika membuat pilihan ekonomi antara dua alternatif (Lestari et al., 2022). Penemuan ini menarik minat para akademisi dan banyak bias perilaku yang telah diuji secara empiris. Misalnya, Hossain & Siddiqua, (2022) yang membahas pengaruh aspek perilaku terhadap pengambilan keputusan investasi. Demikian pula Ahmad & Shah, (2022) yang membahas *overconfidence*, *risk perception* dan Keputusan investasi. Lalu penelitian dari Loris & Jayanto, (2021) yang membahas *herding behavior* dan Keputusan investasi.

2.1.2. Keputusan Investasi

Menurut Loris & Jayanto (2021) mengatakan keputusan investasi (*investment decision*) adalah suatu proses pemilihan suatu alternatif dari berbagai alternatif yang tersedia. Keputusan Investasi mengacu pada asset di mana dana akan diinvestasikan oleh investor. Seorang investor didefinisikan sebagai seseorang yang menginvestasikan uang dalam produk investasi untuk mencari pengembalian yang diharapkan, dan perhatian utama investor adalah memaksimalkan keuntungan sambil meminimalkan risiko (Rahman & Gan, 2020).

Indikator yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan indikator dari Adil et al., (2022); Ahmad & Shah, (2022); Rahman & Gan, (2020) yaitu:

- 1) Reputasi perusahaan
- 2) Kinerja masa lalu saham perusahaan
- 3) *Cost efficient*
- 4) Kondisi pasar saham
- 5) *Value creation*

2.1.3. Overconfidence

Overconfidence adalah kecenderungan investor yang mungkin bisa salah menafsirkan keakuratan informasi dan melebihi lebihkan tingkat pengetahuan dan kemampuan mereka dalam

membuat dan mengevaluasi keputusan investasi. Investor yang terlalu percaya diri memiliki optimisme yang berlebihan dan akibatnya mereka biasanya memegang portofolio yang lebih berisiko. *Overconfidence* investor terlalu percaya diri yang biasanya membuat mereka meremehkan risiko, melebih-lebihkan pengembalian yang diharapkan, trading secara berlebihan, dan membangun portofolio yang terdiversifikasi dengan buruk (Gavrilakis & Floros, 2022). *Overconfidence* juga dapat dijelaskan sebagai kemampuan seseorang untuk melebih-lebihkan pengetahuan dan ketrampilannya untuk memprediksi masa depan dan membuat keputusan. Investor yang terlalu percaya diri, melebih-lebihkan informasi yang mereka miliki dan berpikir bahwa mereka lebih baik dari pada rata-rata orang biasa (Parveen et al., 2021). Menurut Quaicoe & Eleke-Aboagye (2021) *overconfidence* adalah keyakinan yang tidak beralasan pada penalaran intuitif, penilaian, dan kemampuan kognitif seseorang.

Penelitian ini menggunakan indikator dari Commer et al., (2021); Hossain & Siddiqua, (2022); Jain et al., (2022) diantaranya:

- 1) *Overplacement*
- 2) *Overprecision*
- 3) *Overestimation*

2.1.4. *Herding Behaviour*

Menurut (Gavrilakis & Floros, 2022) *Herding behaviour* dapat didefinisikan sebagai proses di mana pelaku pasar meniru satu sama lain dan/atau mendasarkan keputusan mereka pada Tindakan pembuat keputusan sebelumnya. Ketika investor memiliki sedikit waktu untuk membuat keputusan investasi, mereka lebih cenderung mengikuti orang lain daripada menafsirkan informasi yang mereka terima.

Pada penelitian ini herding behavior menggunakan indicator dari Ahmad & Wu, (2022); Hossain & Siddiqua, (2022) yang diantaranya:

- 1) Pilihan investasi
- 2) Pilihan volume
- 3) Keputusan dalam menjual dan membeli saham
- 4) Sumber informasi
- 5) kekecewaan

2.1.5. *Risk Perception*

Istilah "persepsi risiko" menunjukkan bagaimana investor memeriksa risiko aset keuangan berdasarkan pengalaman dan kekhawatiran mereka (Wangzhou et al., 2021). Dalam mengambil keputusan investasi, seseorang juga dipengaruhi oleh persepsinya dalam melihat suatu risiko. *Risk Perception* adalah pandangan investor yang mungkin tidak mendapatkan return seperti yang

diharapkan (Loris & Jayanto, 2021). Berdasarkan Wangzhou et al., (2021) tidak akan ada resiko tanpa ketidakpastian. Persepsi risiko berkorelasi dengan keputusan berisiko. Selain itu, risk perception merupakan penentu penting dalam membentuk keputusan berisiko. *Risk Perception* juga didefinisikan sebagai bagaimana investor mengenali dan menilai potensi risiko aset keuangan, tidak hanya berdasarkan kekhawatiran, pengalaman, tetapi juga situasi pasar, pendapat ahli (Su et al., 2022).

Risk perception menggunakan indicator dari Ahmad & Shah, (2022); Hossain & Siddiqua, (2022); Su et al., (2022) yaitu:

- 1) Portfolio
- 2) Hasil investasi
- 3) Familiar
- 4) Kewaspadaan
- 5) Liquiditas
- 6) Keuangan
- 7) Gambling
- 8) Broker

2.2. Penelitian Sebelumnya

Berikut beberapa penelitian-penelitian terdahulu yang terkait dengan *overconfidence*, *herding behaviour*, *Risk Perception* dan *investment decision* :

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
1	Mahfuzur Rahman and Soon Sheng Gan (2020)	<i>Generation Y investment decisions: an analysis using behavioral factors</i>	Variabel independen X1: <i>Trait anger</i> X2: <i>Trait Anxiety</i> X3: <i>Overconfidence</i> X4: <i>Herding Behaviour</i> X5: <i>Self Monitoring</i> Variabel dependen Y: <i>Individual Investment Decision</i>	1. <i>trait anxiety</i> dan <i>overconfidence</i> berpengaruh negatif terhadap <i>investment decisions</i> 2. <i>Self-monitoring</i> berpengaruh positif terhadap <i>investment decisions</i> 3. <i>Trait anger</i> dan <i>Herding Behavior</i> tidak berpengaruh terhadap <i>investment decisions</i> .
2	Mohd Adil, Yogita Singh and Mohd. Shamim Ansari (2021)	<i>How Financial Literacy moderate the association between behaviour biases and investment decision?</i>	Variabel independen X1: <i>Overconfidence</i> X2: <i>Herding</i> X3: <i>Disposting Effect</i> X4: <i>Risk Aversion</i> X5: <i>Financial Literacy</i> Variabel dependen Y: <i>Investment Decision</i>	1. <i>Risk-aversion</i> dan <i>herding</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>investment decision</i> 2. <i>Overconfidence</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>investment decision</i> 3. <i>Disposition</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>investment decision</i>

No	Peneliti	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
				4. <i>Financial Literacy</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>investment decision on male and female investor</i>
3	Farrukh Naveed dan Hasniza Mohd Taib (2021)	<i>Overconfidence bias, Sel-attribution bias and investor decision: Moderating Role of information Acquisition</i>	Variabel independen X1 = <i>Overconfidence bias</i> X2 = <i>Self-attribution bias</i> Variabel Dependen Y: <i>Investor Decision</i>	1. Overconfidence bias berpengaruh negatif signifikan terhadap investor decision 2. self-attribution bias berpengaruh negatif terhadap investor decision
4	Maqsood Ahmad and Syed Zulfiqar Ali Shah (2020)	<i>Overconfidence heuristic-driven bias in investment decision-making and performance: mediating effects of Risk Perception and moderating effects of financial literacy</i>	Variabel independen X1: <i>Overconfidence</i> X2: <i>Risk Perception</i> X3: <i>Financial Literacy</i> Variabel dependen Y: <i>investment decision making</i>	1. secara signifikan berhubungan negatif dengan pengambilan keputusan investasi 2. ada hubungan positif antara risk perception dan investment decision making 3. ada hubungan positif signifikan antara <i>financial literacy</i> dan <i>investment decision</i>
5	Tanzina Hossain and	<i>Exploring the influence of</i>	Variabel independen	1. <i>loss aversion</i> dan <i>Risk</i>

No	Peneliti	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
	Pallabi Siddiqua (2021)	<i>behavioral aspects on stock investment decision-making: a study on Bangladeshi individual investors</i>	<p>X1: <i>Loss Aversion</i> X2: <i>Overconfidence</i> X3: <i>Herding</i> X4: <i>Risk Perception</i></p> <p>Variabel dependen Y: <i>Decision Making</i></p>	<p><i>Perception</i> memiliki dampak tertinggi pada pengambilan keputusan investor individu</p> <p>2. herding dan overconfidence memiliki dampak yang lebih kecil terhadap pengambilan keputusan investor individu</p> <p>oleh karena itu, keputusan investasi investor di Bangladesh tidak selalu rasional, melainkan dipengaruhi oleh bias perilaku mereka menghasilkan keputusan yang tidak rasional</p>
6	Nektarios Gavrilakis and Christos Floros (2020)	<i>The impact of heuristic and herding biases on portfolio construction and performance: the case of Greece.</i>	<p>Variabel Independen X1: <i>Heuristic</i> X2: <i>herding</i></p> <p>Variabel dependen Y: <i>portfolio construction and performance</i></p>	heuristic and herding biases affect investment behavior when constructing a portfolio.
7	Shilpi Gupta	<i>Herding and loss aversion in stock</i>	Variabel independen	Studi ini mengkonfirmasi

No	Peneliti	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
	Monica Shrivastava (2020)	<i>markets: mediating role of fear of missing out (FOMO) in retail investors</i>	X1: <i>Herding</i> X2: <i>loss Aversion</i> X3: <i>FOMO</i> Variabel dependen Y: <i>investment Decision</i>	adanya pengaruh yang signifikan dari loss aversion, herding effect dan FOMO pada investor terhadap keputusan investasi investor retail
8	Zeeshan Ahmed , Shahid Rasool, Qasim Saleem, Mubashir Ali Khan, and Shamsa Kanwal (2022)	<i>Mediating Role of Risk Perception Between Behavioral Biases and Investor's Investment Decisions</i>	Variabel independen X1: <i>herding</i> X2: <i>Blue Chip Stock</i> X3: <i>Disposition Effect</i> Variabel dependen Y: <i>Investment Decision</i> Variabel Moderasi Z: <i>Risk Perception</i>	Hasil penelitian menunjukkan <i>disposition effect</i> dan <i>blue chip stocks</i> secara positif berdampak pada <i>investment decisions</i> . Sedangkan <i>herding</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>investment decisions</i> . <i>Risk Perception</i> hanya memediasi antara <i>blue-chip Stock</i> dan <i>investment decision</i> di Pakistan karena preferensi investor pada <i>blue-chip stock</i> . <i>Risk Perception</i> tidak memainkan peran mediasi antara <i>disposition effect</i> , <i>Herding Behavior</i> , dan <i>investment decisions</i> karena pola pikir investor yang berbeda.
9	Jinesh Jain, Nidhi	<i>Behavioural biases affecting</i>	Variabel independen	Hasil penelitian ini menyoroiti bahwa

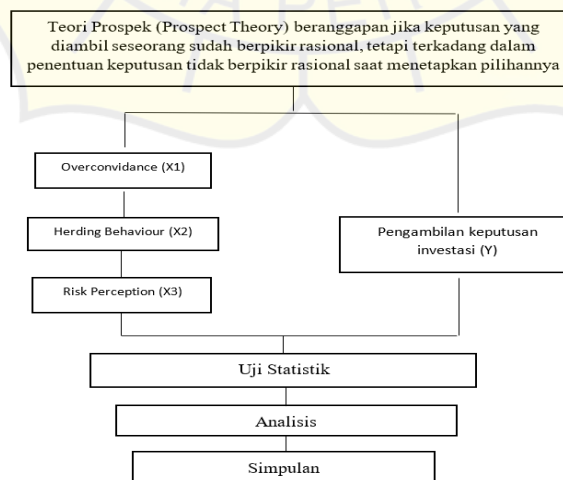
No	Peneliti	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
	Walia, Manpreet Kaur, Simarjeet Singh (2021)	<i>investors' decision-making process: a scale development approach</i>	X1: <i>Behavioural biases</i> Variabel dependen Y: <i>investors' decision-making</i>	behavioural biases adalah fenomena multidimensi yang secara signifikan mempengaruhi keputusan investor.
10	Alexander Quaiocoe, Paul Quaisie Eleke-Aboagye (2020)	<i>Behavioral factors affecting investment decision-making in bank stocks on the Ghana stock exchange.</i>	Variabel independen X1: <i>Overconfidence</i> X2: <i>Herding</i> X3: <i>Anchoring</i> X4: <i>Regret Aversion</i> X5: <i>gambler Fallacy</i> X6: <i>Mental Accounting</i> Variabel dependen Y: <i>investment decision making</i>	Hasil penelitian menunjukkan <i>herding behaviour</i> memangang kedudukan tertinggi dalam pengaruhnya terhadap keputusan investasi. Kemudian dilanjutkan <i>regret aversion</i> , <i>gambler's fallacy</i> , <i>mental accounting</i> , <i>overconfidence</i> , dan <i>achoring</i> .
11	Dr. Shu-Hui Su, Yao-Ling Liu, Hsiu-Ling Lee (2020)	<i>THE EFFECT OF DEMOGRAPHIC CHARACTERISTICS ON RISK PERCEPTION AND INVESTMENT DECISION: AN EMPIRICAL STUDY IN VIETNAM</i>	Variabel independen X1: <i>demographic factors</i> X2: <i>Risk Perception</i> Variabel dependen Y: <i>investment decision</i>	Hasil penelitian ini terdapat hubungan yang signifikan antara faktor demografi dengan keputusan investasi. Begitu juga dengan <i>Risk Perception</i> yang memiliki hubungan yang signifikan terhadap keputusan investasi
12	Maqsood Ahmad and Qiang Wu (2022)	<i>Does Herding Behavior matter in investment management and</i>	Variabel independen X1: <i>Perceived Market</i>	Hasilnya menunjukkan bahwa <i>Herding Behavior</i> memiliki

No	Peneliti	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
		<i>perceived market efficiency? Evidence from an emerging market.</i>	<i>Efficiency</i> <i>X2: Investment Decisions</i> <i>X3: Investment Performance</i> Variabel dependen <i>Y: Herding Behavior</i>	pengaruh negatif yang nyata terhadap <i>Perceived Market Efficiency</i> dan <i>Investment Performance</i> , sementara secara positif mempengaruhi <i>Investment Decisions</i> investor individu.

2.3. Kerangka Pemikiran

2.3.1. Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran menjelaskan bagaimana alur berfikir dan hubungan yang menunjukkan kaitan antara variabel dependen dan variabel independent yang ada dalam penelitian ini. Berikut adalah kerangka pemikiran dalam penelitian ini:

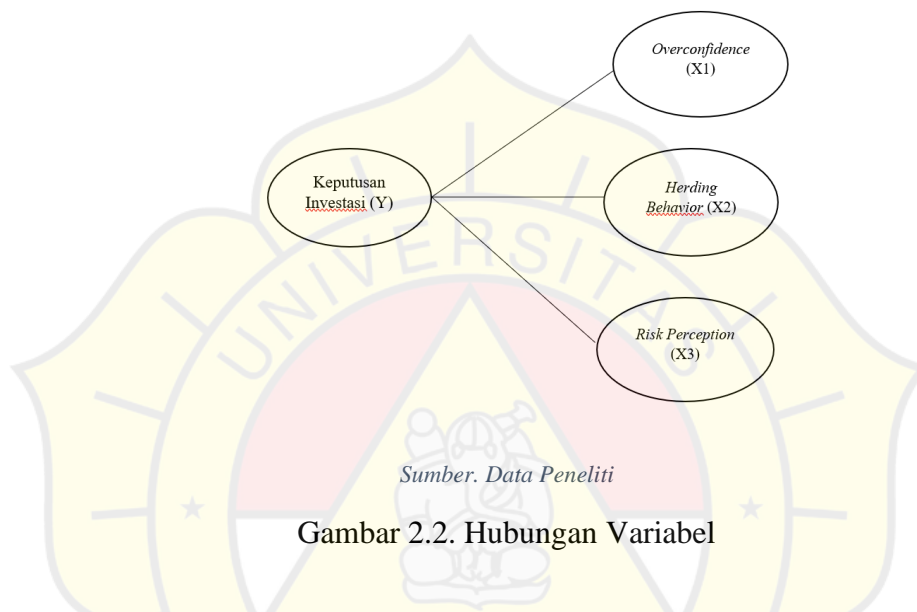


Sumber. data peneliti

Gambar 2.1. kerangka Pemikiran

2.3.2. Hubungan Variabel

Berdasarkan penjelasan diatas, maka variabel dalam penelitian ini adalah:



Gambar 2.2. Hubungan Variabel

2.4. Hipotesis Penelitian

2.4.1. *Overconfidence* pengaruhnya terhadap keputusan investasi

Overconfidence mungkin ada karena investor individu tidak cukup merevisi penilaian awal mereka setelah menerima informasi baru; oleh karena itu, mereka tidak menyadari betapa salahnya penilaian mereka (Ahmad & Shah, 2022).

Menurut penelitian dari Commer et al.,(2021); Rahman & Gan (2020) menyatakan bahwa *overconfidence* berpengaruh negative terhadap keputusan investasi. Ini berarti overconfidence dapat merusak kualitas keputusan investasi. Berbeda dengan penelitian

menurut Adil et al., (2022) yang mengatakan *overconfidence* dan keputusan investasi memiliki berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi. Disini investor menganggap pengetahuan dan keterampilan mereka lebih baik dari pada investor yang lain.

Berdasarkan penjelasan diatas maka hipotesis pertama adalah

H₁: *overconfidence* tidak berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi

2.4.2. *Herding behaviour* pengaruhnya terhadap keputusan investasi.

Herding merupakan perilaku individu dalam mengambil keputusan yang cenderung mengambil keputusan berdasarkan keputusan mayoritas (Loris et al., 2021). Ketika investor memiliki sedikit waktu untuk membuat keputusan investasi, mereka cenderung mengikuti orang lain dari pada menginterpretasikan informasi yang mereka terima (Gavrilakis & Floros, 2022). Berdasarkan penelitian dari Hossain & Siddiqua, (2022); Loris & Jayanto, (2021); Rahman & Gan, (2020) *herding behaviour* tidak berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi. Sedangkan menurut Quaicoe & Eleke-Aboagye, (2021) keputusan investasi sangat dipengaruhi oleh *herding behaviour*. Hal ini karena investor telah berinvestasi di saham yang terdaftar di bursa efek dan pasti dipengaruhi oleh keputusan investasi investor lain dengan satu atau lain cara.

H₂: *herding behaviour* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.

2.4.3. **Risk Perception** pengaruhnya terhadap keputusan investasi.

Risk perception memainkan peran mendasar dalam perilaku investor. Investasi sebagai biaya untuk manfaat dan keuntungan di masa depan, terkait dengan risiko dan ketidakpastian. Ketidakpastian dalam proses pengambilan keputusan investasi dapat mengakibatkan harga asset menyimpang dari nilai pasarnya dan perilaku berisiko mungkin tampak tidak rasional (Wangzhou et al., 2021).

Berdasarkan penelitian Ahmad & Shah, (2022) risk perception memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Lain halnya dengan menurut Wildan Mutawally & Asandimitra, (2019) yang mengatakan *risk perception* tidak memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi.

H₃: *Risk Perception* berpengaruh terhadap keputusan investasi.