

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasa Teori

1. *Prospect Theory*

Teori ini pertama kali dikembangkan oleh Daniel Kahneman dan Amos Tversky pada tahun 1979. *Prospect Theory* adalah teori yang menganggap bahwa perilaku manusia dianggap tidak wajar dan bertentangan dalam pengambilan suatu keputusan dan tidak selamanya rasional. Teori ini merupakan perbaikan untuk teori *expected utility* dan pengembangan dari *finance behavior theory* yang menawarkan alternatif baru yang pastinya berhubungan dengan perilaku keuangan. Pada mulanya, seseorang memutuskan suatu keputusan investasi berdasarkan pada estimasi dan prospek investasi yang dipilihnya. Namun seiring berjalannya waktu, terdapat faktor psikologis yang telah mempengaruhi seseorang dalam membuat keputusan investasinya (Kahneman and Tversky, 1979).

Bahkan para ahli menyatakan, bahwa faktor psikologis memiliki pengaruh yang besar bagi seseorang dalam membuat keputusan investasi (Widiar Pradhana, 2018). Menurut Pradikasari & Isbanah (2018) *Prospect theory* telah menegaskan bahwa perilaku seseorang tidak selalu bertindak sesuai dengan pedoman teori keuangan yang bernaung di bawah risiko dan kepastian, karena seseorang telah menambahkan faktor-faktor lain seperti psikologi dan perilaku yang

tidak menentu untuk pilihan rasional dan pengambilan keputusan. Sehingga pengambilan keputusan investasi tidak selalu tentang keuangan namun sudah berkaitan dengan psikologi para investor dalam memilih dan menentukan investasi yang baik sesuai dengan kondisi psikologi mereka.

Menurut Hartono et al. (2020) Teori prospek menjelaskan mengenai pengambilan keputusan oleh manusia dalam keadaan dan hasil yang tidak pasti. Hal ini dapat diterapkan pada beberapa situasi salah satunya untuk membuat keputusan hidup seperti memilih berkarir atau memilih untuk tinggal di luar negeri, hingga keputusan keuangan seperti memilih dana investasi atau memutuskan akan membeli asuransi. Teori prospek menunjukkan bahwa seorang menilai kerugian dan keuntungan secara berbeda dan dengan demikian individu dapat membuat keputusan berdasarkan keuntungan yang dirasakan dari pada kerugian yang dirasakan.

Teori ini dikenal sebagai teori “kerugian-keengganan”, konsep dari teori ini adalah jika terdapat dua pilihan ditujukan kepada seorang individu, keduanya memiliki kesamaan, dengan satu ditunjukkan memiliki prospek keuntungan dan yang lainnya menunjukkan kemungkinan kerugian, seorang akan lebih memilih pilihan pertama sehingga teori prospek ini menunjukkan bahwa manusia sebagai pembuat keputusan yang tidak rasional.

Hal ini pengambilan keputusan berdasarkan informasi yang dimiliki, ini diperkuat dengan *Heuristic Bias*, *Heuristic* memperjelas bahwa landasan bagi seseorang dalam pengambilan keputusan pada keadaan atau lingkungan yang tidak bisa diprediksi. Investor cenderung bersikap irasional pada saat penentuan keputusan investasi. Menurut Kahneman and Tversky, (1979). *Heuristic Bias* mencakup *representativeness*, *overconfidence*, *anchoring and adjustment bias*, dan *availability bias*.

- a. *Representativeness* merupakan kecenderungan dari individu dalam memperkirakan kemungkinan dalam peristiwa yang terjadi saat ini dengan membandingkan peristiwa sebelumnya yang sudah ada dalam pikiran mereka.
- b. *Overconfidence* merupakan sikap terlalu percaya diri yang berkaitan dengan besarnya intuisi dan kemampuan dirinya serta pengetahuan yang dimiliki.
- c. *Anchoring and adjustment bias* merupakan peran ketika seseorang harus memperkirakan nilai yang belum diketahui, investor akan mengestimasi berapa nilai dan disesuaikan sampai pada estimasi akhir.
- d. *availability bias* merupakan evaluasi kemungkinan dari hasil berdasarkan dengan estimasi yang dilakukan, kemungkinan yang lebih tinggi untuk fenomena yang investor temui sehingga investor dengan mudah mengingat dibandingkan dengan memahami.

2. *Behavior Motivation*

Adanya perkembangan dari waktu ke waktu maka muncul teori lain yang mampu menjelaskan faktor yang mempengaruhi keputusan investasi dari faktor psikologi. Keputusan investasi seorang investor dapat dilihat dari dua sisi, yaitu yang pertama adalah sejauh mana keputusan tersebut dapat meningkatkan kekayaannya dan yang kedua motivasi perilaku, yaitu keputusan investasi berdasarkan pada aspek psikologis dari investor atau sesuatu yang mereka yakini. (Riri & Kartika, 2020)

Behavior Motivation adalah melakukan pengambilan keputusan investasi yang berdasar pada faktor psikologi dan objek yang dipercaya oleh investor (Rakhmatulloh & Asandimitra, 2019). Menurut penelitian yang telah dilakukan oleh Nagy & Obenberger (1994) motivasi perilaku memuat *self-image/firm image*, *social relevance*, *advocate recommendation*, dan *personal financial needs*. Dalam penelitian ini menggunakan semua faktor dari motivasi perilaku.

3. *Overconfidence*

Pengambilan keputusan berdasarkan informasi yang dimiliki, ini diperkuat dengan *heuristic bias* dalam teori prospect, *heuristic* memperjelas bahwa landasan bagi seseorang dalam pengambilan keputusan pada keadaan atau lingkungan yang tidak bisa diprediksi. Investor cenderung bersikap irasional pada saat penentuan keputusan

investasi. Menurut Kahneman and Tversky, (1979) merupakan sikap terlalu percaya diri yang berkaitan dengan besarnya intuisi dan kemampuan dirinya serta pengetahuan yang dimiliki.

Menurut Pradikasari & Isbanah (2018) *Overconfidence* merupakan perasaan percaya diri yang berlebihan dan dapat mengakibatkan buruknya hasil dari pengambilan keputusan investasi. Perilaku ini tidak berdasarkan rasionalitas sehingga dapat membuat seorang investor mengestimasi pengetahuan dan kemampuan yang dimilikinya dengan terlalu percaya diri tanpa memikirkan faktor risiko yang akan dihadapi nanti kedepannya.

Menurut Dewi & Krisnawati (2020) *Overconfidence* merupakan keputusan investasi yang dilakukan karena investor memiliki kepercayaan diri yang terlalu tinggi untuk memprediksi dan mencari informasi yang dimiliki, sehingga menyebabkan investor menjadi *overestimate* terhadap pengetahuan sehingga memunculkan *underestimate* terhadap risiko.

Peneliti menyimpulkan bahwa *Overconfidence* merupakan kepercayaan yang tidak memiliki alasan dalam pemahaman intuisi seseorang, penilaian, dan kemampuan berfikir. Menurut Budiarto (2017) Konsep *overconfidence* berasal dari ilmu psikologis kognitif dan survei yang hasilnya bahwa subyek dapat melebih-lebihkan baik secara kemampuan prediktif mereka sendiri dan kebenaran informasi yang telah mereka dapatkan. Menurut (Jannah, 2017) Investor percaya

bahwa dengan melakukan investasi akan mendapatkan *return* yang tinggi dan risiko yang rendah, padahal hal ini tidak bisa dijamin dan belum tentu terjadi demikian karena bisa meleset dari perkiraan. Ada 5 Indikator yaitu percaya pada pengetahuan dan kemampuan yang dimiliki dibandingkan investor lain, bisa memprediksi kejadian-kejadian yang akan datang, risiko yang ditimbulkan tidak terlalu berarti, sangat yakin akan mendapatkan keuntungan yang besar, sangat yakin dengan pilihan investasi yang dilakukan.

4. Literasi Keuangan

Literasi keuangan dalam dunia keuangan merupakan konsep yang baru meskipun pada masa lalu menunjukkan bahwa literasi keuangan dimulai sejak tahun 1787. Pengetahuan keuangan dapat digunakan untuk pengambilan keputusan, literasi keuangan adalah sebuah pengetahuan mengenai konsep dasar bidang keuangan beserta produk keuangan untuk dikelola agar dapat digunakan sebagai pedoman dalam pengambilan keputusan secara efektif sehingga dapat diperoleh kesejahteraan financial dimasa yang akan datang (Budiarto, 2017).

Menurut Putri & Yuyun (2020) literasi keuangan adalah aktivitas dalam meningkatkan pengetahuan, keyakinan dan ketrampilan dalam mengelola keuangan dengan baik. Pelaksanaan edukasi dalam rangka meningkatkan keuangan masyarakat sangat diperlukan karena menurut data dari Survei Nasional Literasi dan Inklusi Keuangan (SNLIK) ketiga yang dilakukan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) pada tahun

2019 menunjukkan indeks literasi keuangan mencapai 38,03% dan indeks inklusi keuangan 76,19%. Angka tersebut meningkat disbanding hasil 24ontro OJK 2016 yaitu indeks literasi keuangan 29,7% dan indeks inklusi keuangan 67,8%.

Dapat disimpulkan bahwa dalam 3 tahun terakhir terdapat peningkatan pemahaman keuangan (literasi) masyarakat sebesar 8,33%, serta peningkatan akses terhadap produk dan layanan jasa keuangan (inklusi keuangan) sebesar 8,39% (OJK, 2019). Dari pengertian diatas maka peneliti menyimpulkan bahwa literasi keuangan merupakan faktor pengambilan keputusan investasi karena berkaitan dengan pengetahuan mengenai konsep dasar bidang keuangan beserta produk keuangan. Menurut Fridana & Asandimitra (2020) literasi keuangan merupakan pengukuran terhadap pemahaman seseorang mengenai konsep keuangan, dan memiliki kemampuan dan keyakinan untuk mengatur keuangan pribadi melalui pengambilan keputusan jangka pendek yang tepat, perencanaan keuangan jangka panjang, serta memperhatikan kejadian dan kondisi ekonomi.

Menurut Fridana & Asandimitra (2020) indikator literasi keuangan ada 3 yaitu *basic financial concept, saving and borrowing insurance,* dan *investment.*

5. *Self Image/Firm Image*

Istilah *Self Image/Firm Image* dalam teori motivasi perilaku. Pertama kali dipublikasikan oleh Robert A. Nagy dan Robert W. Obenberber pada tahun 1994. *Self Image/Firm Image* merupakan informasi yang terkait dengan penilaian terhadap perusahaan yang meliputi informasi tentang informasi tentang reputasi perusahaan, posisi perusahaan pada industry yaitu termasuk *market leader* dan *market follower* atau *new comers*, perkiraan produk dan pelayanan perusahaan, mengetahui etika-etika perusahaan (Nagy & Obenberger, 1994).

Self Image/Firm Image adalah informasi yang berhubungan dengan penilaian perusahaan oleh investor seperti: informasi reputasi perusahaan, posisi perusahaan dalam 25ontrol25 (sebagai pemimpin, pengikut atau orang lain), perkiraan produk dan layanan perusahaan, etika perusahaan, nilai saham perusahaan di masa lalu (KP, 2020). *Self-image/ firm image* dapat menjadi sebuah pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi saat menilai apakah perusahaan tersebut yang akan menjadi tempat berinvestasi sudah layak atau belum layak (Rakhmatulloh & Asandimitra, 2019).

Menurut Riri & Kartika (2020) *self-image/firm-image* yaitu seperti status perusahaan di 25ontrol25, reputasi pemegang saham perusahaan, dan perasaan puas terhadap produk & jasa perusahaan merupakan faktor yang mempengaruhi keputusan investasi. Indikator yang dapat

menjadi tolak ukur adalah investor selalu menganggap reputasi perusahaan itu penting, investor selalu mempertimbangkan apabila perusahaan bergabung dalam afiliasi partai politik, etika perusahaan sudah baik, status perusahaan, produk dan layanan perusahaan dapat dirasakan oleh investor (Riri & Kartika, 2020).

6. *Social Relevance*

Istilah *Social Relevance* dalam teori motivasi perilaku pertama kali dipublikasikan oleh Robert A. Nagy dan Robert W. Obenberger pada tahun 1994. *Social Relevance* menunjukkan informasi keberadaan perusahaan dan tanggung jawab sosial perusahaan kepada lingkungan dan masyarakat (Nagy & Obenberger, 1994). *Social Relevance* berkaitan dengan posisi saham perusahaan di dalam pertukaran saham dan tanggung jawab sosial perusahaan, yang meliputi informasi tentang posisi saham yang tercatat di bursa efek termasuk saham lini pertama atau lini kedua, jenis investasi yang beroperasi di area lokal atau internasional dan bentuk kepedulian perusahaan terhadap lingkungan hidup (KP, 2020).

Social relevance yang ditunjukkan kepada masyarakat luar supaya lebih terlihat dan lebih positif dihargai oleh para investor sehingga menunjukkan hubungan yang positif dan signifikan terhadap keputusan investasi (Rakhmatulloh & Asandimitra, 2019). Menurut Riri & Kartika (2020) Investor dalam mengambil keputusan investasi selalu memperhatikan posisi saham perusahaan di pasar modal.

Hal ini menunjukkan bahwa investor lebih memperhatikan apakah perusahaan yang akan diinvestasikannya termasuk dalam saham blue chips atau second liner yang kemungkinan besar akan meningkatkan tingkat keuntungan di masa yang akan datang. Selain itu, investor juga memperhatikan tanggung jawab sosial perusahaan terhadap lingkungan. Menurut Riri & Kartika (2020) indikator yang dapat menjadi tolak ukur yaitu posisi saham di bursa berada ditingkat tertentu apakah investor tetap mengambil perusahaan tersebut, investor mengetahui tanggung jawab social perusahaan, investor cenderung memilih jenis investasi yang beroperasi secara lokal, investor cenderung memilih jenis investasi yang beroperasi di internasional.

7. *Advocate Recommendation*

Istilah *Advocate Recommendation* dalam teori motivasi perilaku pertama kali dipublikasikan oleh Robert A. Nagy dan Robert W. Obenberber pada tahun 1994. *Advocate Recommendation* adalah sebuah sumber informasi yang dapat membangun gagasan dan pemahaman berdasarkan rekomendasi dari teman atau rekan kerja, masing-masing sumber informasi ini dapat diartikan sebagai rekomendasi dari sumber yang memiliki kepentingan dalam tindakan akhir investor dalam pengambilan keputusan (Nagy & Obenberger, 1994).

Advocate Recommendation merupakan sumber informasi yang dapat dipercaya dan mampu membangun ide serta dapat memberikan

pemahaman investasi berdasarkan rekomendasi yang diberikan dengan memperhatikan kepentingan investor untuk mencapai tujuan yang diharapkan itu hasil yang memuaskan dari kegiatan investasi. Sumber informasi dapat berasal dari broker, teman dan opini keluarga (KP, 2020). Menurut Rakhmatulloh & Asandimitra (2019) *Advocate recommendation* adalah informasi yang didapatkan melalui kelompok-kelompok lain tentang investasi untuk pengambilan keputusan.

Menurut Riri & Kartika (2020) investor lebih merasa percaya bahwa memiliki informasi yang direkomendasikan akan jauh lebih akurat mengenai peluang investasi saham. Menurut Riri & Kartika (2020) indikator yang dapat menjadi tolak ukur adalah investor mendapatkan rekomendasi dari broker, pendapat anggota keluarga, rekomendasi teman atau rekan kerja, pendapat dari pemegang saham mayoritas perusahaan.

8. *Personal Financial Needs*

Istilah *Personal Financial Needs* dalam teori motivasi perilaku yang pertama kali dipublikasikan oleh Robert A. Nagy dan Robert W. Oben berber pada tahun 1994. *Personal Financial Needs* dapat diperoleh berdasarkan pengalaman investor dalam melihat nilai investasi untuk mempertimbangkan kebutuhan keuangan yang bersaing, dalam jangka periode waktu sebelum dana diinvestasikan atau sesudah diinvestasikan untuk tujuan lain dan mereka dapat mengevaluasinya sendiri berdasarkan kebutuhan diversifikasi yang

diinginkan (Nagy & Obenberger, 1994). *Personal Financial Needs* merupakan informasi yang diperoleh berdasarkan pengalaman investor dalam melihat nilai investasi dan perhitungan pengeluaran konsumsi sehingga mereka dapat mengevaluasi sendiri.

Informasi tersebut termasuk target pengembalian investasi untuk memenuhi kebutuhan pribadi mengenai masalah keuangan, perkiraan dana untuk investasi, keinginan untuk melakukan diversifikasi kinerja portofolio saham yang dimiliki, investasi lainnya yang dipilih dengan membuat perbandingan investasi obligasi, emas, deposito (KP, 2020). Menurut Riri & Kartika (2020) *financial personal needs* berkaitan dengan kemampuan individu dalam memilih dan mengelola kegiatan investasi dengan kebutuhan konsumsi pribadi.

Fleksibilitas dalam mengelola investasi dan memilih antara berbagai persyaratan dan peluang investasi memungkinkan memanfaatkan manfaat dari lingkungan investasi yang serba cepat serta opsi investasi yang tidak terduga. Menurut Riri & Kartika (2020) indikator yang dapat dijadikan tolak ukur adalah investor dapat meminimalkan risiko, estimasi dana investasi, target hasil investasi yang diinginkan untuk memenuhi kebutuhan keuangan pribadi, tersedianya alternative investasi lain selain saham.

9. Keputusan Investasi

Keputusan investasi adalah suatu keputusan dari adanya kebijakan yang diambil untuk melakukan investasi pada aset atau modal dalam

berinvestasi yang akan memberikan keuntungan dimasa yang akan datang. Investor dalam melakukan pengambilan keputusan investasi memiliki dua sikap yaitu sikap rasional dan irasional. (Dewi & Krisnawati, 2020)

Sikap rasional merupakan sikap dari seseorang investor yang berpikir sesuai akal sehat dan bisa diterima oleh orang lain, sedangkan sikap yang irrasional merupakan pola pikir dari seseorang yang tidak sesuai dengan akal sehat dan terkadang tidak diterima oleh orang lain atas keputusan yang diambil tersebut, khususnya keputusan dalam melakukan investasi di pasar modal ataupun di pasar keuangan lainnya. Ciri seorang investor yang memiliki sikap rasional terhadap keputusan investasi yaitu dalam pengambilan keputusan investasi selalu didasari dengan literasi keuangan. Seseorang yang memiliki pola pikir rasional maka akan mempertimbangkan risiko dan keuntungan yang akan didapatkan. Sedangkan bagi investor yang memiliki sikap irasional maka keputusannya akan didasari dengan beberapa faktor seperti faktor psikologis dan faktor demografi. (Tanusdjaja, 2018).

Dalam keputusan investasi terdapat beberapa hal yang menjadi landasan seseorang dalam mengambil keputusan yaitu yang pertama adalah tingkat return menjadi motivasi dalam mendasari seseorang melakukan investasi, lalu yang kedua adalah mempertimbangkan risiko dan return, semakin besar return yang diharapkan dari sebuah

jenis investasi maka akan semakin tinggi pula risikonya. Sedangkan yang terakhir adalah hubungan antara return dan risiko. Hubungan tingkat risiko dan tingkat return yang diharapkan adalah linier atau searah (Hikmah et al., 2020).

Menurut Riri & Kartika (2020) indikator yang dapat dijadikan tolak ukur adalah mempertimbangkan keamanan dan risiko dalam berinvestasi (keamanan dalam investasi berarti risiko kerugian minimal), mampu memprediksi komponen faktor risiko yaitu yang berkaitan dengan investasi spesifik yang berubah, mampu memprediksi pendapatan dari investasi yang dilakukan, dapat memahami pertumbuhan investasi (peningkatan nilai), dapat menganalisis tingkat likuiditas (tingkat pengembalian modal) dari investasi yang dilakukan.

B. Hasil Penelitian Terdahulu

Dalam melakukan penelitian ini tidak lepas dari referensi penelitian yang sudah dilakukan sebelumnya. Berikut adalah penelitian-penelitian terdahulu yang menjadi pedoman penelitian yang dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 2.1
Hasil Penelitian Terdahulu

No	Penulis dan Identitas Jurnal	Variabel yang digunakan	Hasil
1.	Afriani Dwi Rakmatulloh, Nadia Asandimitra. Jurnal Ilmu Manajemen Volume 7 No 3	Variabel Indepen : <i>overconfidence, accounting information, self-image/ firm image, social relevance,</i>	<i>Overconfidence</i> tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi. <i>Accounting information</i> tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.

	Tahun 2019. ISSN: 2549192X	<p><i>advocate recommendation, dan personal financial needs.</i></p> <p>Variabel Dependen : Keputusan Investasi</p>	<p><i>Self-image/firm image</i> tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.</p> <p><i>Social relevance</i> berpengaruh terhadap keputusan investasi.</p> <p><i>Advocate recommendation</i> berpengaruh terhadap keputusan investasi.</p> <p><i>Personal Financial Needs</i> berpengaruh terhadap keputusan investasi.</p>
2.	Ira Rahmadania Putri, Hikmah. Jurnal Ilmiah Marsitek, Vol 5 No.2 Tahun 2020. ISSN. 2655-4399.	<p>Variabel Independen: <i>Financial literacy, Overconfidence, Regret aversion bias, Risk tolerance.</i></p> <p>Variabel Dependen : Keputusan Investasi</p>	<p><i>Financial Literacy</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi.</p> <p><i>Overconfidence</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi.</p> <p><i>Regret aversion</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi.</p> <p><i>Risk tolerance</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi.</p>
3.	Ni Putu Priscilia Kartika Dewi, Atri Krisnawati. Jurnal Mitra Manajemen, Vol.4, No.2, 236-250. ISSN. 1614-0365. 2020.	<p>Variabel Independen: <i>financial literacy, risk tolerance, overconfidence.</i></p> <p>Variabel Dependen: Keputusan Investasi.</p>	<p><i>Financial literacy</i> berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi.</p> <p><i>Risk tolerance</i> berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi.</p> <p><i>Overconfidence</i> berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi.</p>
4.	Waiqotul Jannah, Sri UtamiAdy. Jurnal Bisnis dan Manajemen Vol 1, No.2, Agustus 2017. ISSN. 2549-6972	<p>Variabel Independen: Analisis fundamental, suku bunga, overconfidence.</p> <p>Variabel dependen: Keputusan investasi</p>	<p>Analisis fundamental berpengaruh terhadap keputusan investasi.</p> <p>Suku bunga tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.</p> <p><i>Overconfidence</i> berpengaruh terhadap keputusan investasi.</p>
5.	Budiarto, Susanti. Jurnal Ilmu	Variabel Independen:	<i>Financial literacy</i> tidak berpengaruh terhadap keputusan

	Manajemen Volume 05 Nomor 02. 2017 ISSN: 2549192X	Financial Literacy, Overconfidence, Regret aversion bias, risk tolerance. Variabel Dependen: Keputusan investasi	investasi. <i>Overconfidence</i> berpengaruh terhadap keputusan investasi. <i>Regret aversion bias</i> berpengaruh terhadap keputusan investasi. <i>Risk tolerance</i> berpengaruh terhadap keputusan investasi.
6.	Yenni Ernitawati, Nurul Izzati, Andi Yulianto. Jurnal Proaksi, Vol. No.02 Juli-Desember 2020. E-ISSN: 2685-9750.	Variabel Independen: Literasi keuangan, pelatihan pasar modal Variabel Dependen: Keputusan investasi	Literasi keuangan berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Pelatihan pasar modal berpengaruh terhadap keputusan investasi.
7.	Niswatul Amalia, Anik Malikhah, dan Abdul Wahid Mahsuni. E-JRA Vol. 09 No.01 Agustus 2020. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Negeri Malang.	Variabel Independen: Pengetahuan investasi, motivasi investasi, minat investasi, teknologi investasi, perilaku investasi. Variabel dependen: Keputusan investasi	Pengetahuan investasi berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. Motivasi investasi berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. Minat investasi berpengaruh negative terhadap keputusan investasi. Teknologi investasi berpengaruh negative terhadap keputusan investasi. Perilaku investasi berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.
8.	Dila Afriani, Hilmawati. Jurnal Eksplorasi Akuntansi. Vol.1 No.4, Seri A, November 2019. Hal 1650-1665. ISSN : 2656-3649.	Variabel Indepen: Cognitive dissonance bias, overconfidence bias, herding bias. Variabel dependen: Keputusan investasi	<i>Cognitive dissonance bias</i> tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi. <i>Overconfidence</i> tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi. <i>Herding bias</i> berpengaruh positif dan signifikan.

9.	Hikmah, SE., M.Si, Mauli Siagian, S.Kom., M.S.i, Perlindungan Siregar. Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah Vol 3 No. 1, Januari 2020.	Variabel independen: Literasi keuangan, experience regret dan risk tolerance. Variabel dependen: Keputusan investasi	Literasi keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. <i>Experince regret</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. <i>Risk tolerance</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi.
10.	Ramadhany Anendy Putri, Yuyun Isbanah. Jurnal Ilmu Manajemen Volume 8 No 1 Tahun 2020. ISSN: 2549192X	Variabel Independen: <i>Herding, risk perception, risk averse, financial literacy, gender, usia, pendapatan, pendidikan dan pengalaman.</i> Variabel dependen: Keputusan investasi	<i>Herding</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. <i>Risk perception</i> tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi. Risk averse tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi. <i>Financial literacy</i> tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi. <i>Gender</i> tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi. Usia tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi. Pendapatan tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi. Pendidikan tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi. Pengalaman tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.
11.	Vanes Riri, Adler Haymans Manurung, Tipri Rose Kartika.	Variabel Independen: <i>Overconfidence, self-image/ firm</i>	<i>Overconfidence</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. <i>Self Image-Firm Image</i>

	International Journal Of Creative Research Thoughts (IJCRT). Volume 8. 11 November 2020 ISSN: 2320-2882	<i>image, social relevance, advocate recommendation, dan personal financial needs.</i> Variabel dependen: Keputusan investasi	berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. <i>Social relevance</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. <i>Advocate recommendation</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. <i>Personal financial needs</i> berpengaruh terhadap keputusan investasi.
12.	Saloni Raheerja, Babli Dhiman. Rajagiri Management Journal Vol 14 No 1 2020 P-ISSN: 0972-9968.	Variabel Independen: <i>Behavioural bias, Emotional intelligent.</i> Variabel dependen : Keputusan investasi	Ada hubungan yang signifikan antara kecerdasan emosional, perilaku bias dan keputusan investasi investor. Para investor yang mendapat nilai tinggi kecerdasan emosional berinvestasi lebih banyak di pasar saham. Bias perilaku juga memprediksi keputusan investasi investor.
13.	Shagufta Parveen, Zoya Wajid Satti, Qazi Abdul Subhan, Sana Jamil. Borsa Istanbul Review 20-3 (2020).	Variabel Independen: <i>Overconfidence</i> Variabel dependen: Keputusan investasi Variabel mediasi: Representative heuristic	Temuan menunjukkan bahwa 35ontrol35c dan bias berlaku diinvestor ketika mereka membuat keputusan investasi. Bias kepercayaan berlebihan sebagian memediasi antara perwakilan keputusan 35ontrol35c dan investasi. Hal ini dapat dicatat dari hasil bahwa Pasar Saham Pakistan tidak dikembangkan, dan investor tidak melek financial untuk menghindari faktor psikologis yang mempengaruhi mereka.
14.	Rafinza Widiar Pradhana. Jurnal Ilmu Manajemen. Volume 6 no 3. Tahun 2018. ISSN: 2549192X	Variabel Independen: <i>Overconfidence, Illusion of control, regret aversion bias, status quo</i>	<i>Overconfidence</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. <i>Illusion of control</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi.

		<p><i>bias, financial literacy, cognitive dissonance, loss aversion bias.</i></p> <p>Variabel dependen: Keputusan investasi</p>	<p><i>Regret aversion bias</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi.</p> <p><i>Status quo</i> bias berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi.</p> <p><i>Financial literacy</i> tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.</p> <p><i>Cognitive dissonance</i> tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.</p> <p><i>Loss aversion bias</i> tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.</p>
15.	<p>Ellen Pradikasari, Yuyun Isbanah. Jurnal Ilmu Manajemen Volume 6 no.4. 2018. ISSN: 2549192X</p>	<p>Variabel Independen: <i>Financial Literacy, Overconfidende, Illussion of control, Overconfidence, Risk tolerance, Risk perception</i></p> <p>Variabel dependen: Keputusan investasi</p>	<p><i>Financial literacy</i> tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.</p> <p><i>Illussion of control</i> tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.</p> <p><i>Overconfidence</i> berpengaruh terhadap keputusan investasi.</p> <p><i>Risk tolerance</i> berpengaruh terhadap keputusan investasi.</p> <p><i>Risk perception</i> tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.</p>
16.	<p>Hendang Tanusdjaja. Jurnal Muara Ilmu Ekonomi dan Bisnis. Volume 2 no. 1. Tahun 2018. ISSN: 2579-6224 ISSN-L 2579-6232</p>	<p>Variabel Independen: <i>Kompetensi, Overconfidence</i></p> <p>Variabel 36ontrol: Jeniskelamin, usia, pendidikan, pendapatan.</p> <p>Variabel dependenden: Keputusan investasi</p>	<p>Kompetensi berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi.</p> <p><i>Overconfidence</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi.</p> <p>Dari keempat variabel 36ontrol yang ada, hanya variabel pendidikan yang signifikan mempengaruhi keputusan investasi.</p>

17.	Faris Wildan Mutawally, Nadia Asandimitra. Jurnal Ilmu Manajemen. Vol. 7(4). Tahun 2019. ISSN: 2549192X	<p>Variabel Independen: Financial Literacy, Risk perception, Illusion of control, Herding, Pengalaman.</p> <p>Variabel dependen: Keputusan investasi</p>	<p>Financial literacy tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.</p> <p>Risk perception tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.</p> <p>Illusion of control tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.</p> <p>Herding berpengaruh terhadap keputusan investasi.</p> <p>Pengalaman berpengaruh terhadap keputusan investasi.</p>
18.	Ramadhany Anendy Putri, Yuyun Isbanah. Jurnal Ilmu Manajemen. Vol 8 (1). Tahun 2020. ISSN: 2549192X	<p>Variabel Independen: Herding, Risk perception, Risk averse, Financial literacy, Gender, usia, pendapatan, pendidikan, pengalaman.</p> <p>Variabel dependen: Keputusan investasi</p>	<p>Herding berpengaruh terhadap keputusan investasi.</p> <p>Risk perception tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.</p> <p>Risk averse tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.</p> <p>Financial literacy tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.</p> <p>Gender tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.</p> <p>Usia tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.</p> <p>Pendapatan tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.</p> <p>Pendidikan tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.</p> <p>Pengalaman tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.</p>
19.	Ifanda Ogix Fridana, Nadia Asandimitra. Jurnal Muara Ilmu Ekonomi dan Bisnis. Vol 4 (2),2020. Hlm 396-405	<p>Variabel Independen: Literasi Keuangan, Overconfidence, Herding, toleransi risiko, persepsi risiko</p> <p>Variabel dependen: Keputusan Investasi</p>	<p>Literasi Keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi.</p> <p>Overconfidence berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi.</p> <p>Herding berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi.</p> <p>Toleransi risiko berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi.</p>

			Persepsi risiko berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi.
20.	Wisnu Yuwono, Erika. Jurnal Of Management & Bussiness. Vol 3 (3), 2020, Hal 143-155	Variabel Independen: Citra perusahaan, informasi Akuntansi, Informasi Netral, Rekomendasi Penasehat, dan Kebutuhan Finansial Variabel dependen: Keputusan Investasi	Citra perusahaan tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi Informasi akuntansi tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi Informasi netral berpengaruh terhadap keputusan investasi Rekomendasi penasehat tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi Kebutuhan financial berpengaruh terhadap keputusan investasi
21.	Babikir Mubarak O, Elsheikh. International Journal of Business and Management Review. Vol.5, No.8, 2017, hal 30-42. ISSN : 2052-6393 (Print), ISSN : 2052-6407 (Online)	Variabel Independen : Self Image, Accounting information, Neutral information/social relevance, advocate recommendation, personal financial needs Variabel Dependen : Keputusan Investasi	Self Image berpengaruh terhadap keputusan investasi Accounting information berpengaruh terhadap keputusan investasi Neutral information/social relevance tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi Advocate recommendation berpengaruh terhadap keputusan investasi Personal financial needs berpengaruh terhadap keputusan investasi
22.	Rendy Mirwan Aspirandi, Wahyu Eko Setianingsih, Ramadhana, Riif Maftahah. Jurnal Akuntansi Terapan Indonesia. Vol 3(2),2020, hal 80-93	Variabel Independen : Self Image, Accounting information, Neutral information/social relevance, advocate recommendation,	Self Image tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi Accounting information berpengaruh terhadap keputusan investasi Neutral information/social relevance tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi Advocate recommendation tidak berpengaruh terhadap

		<p>personal financial needs</p> <p>Variabel Dependen : Keputusan Investasi</p>	<p>keputusan investasi</p> <p>Personal financial needs tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi</p>
--	--	---	--

Sumber: Diolah sendiri, 2021

C. Kerangka Pemikiran Dan Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Pengaruh *Overconfidence* terhadap keputusan investasi

Perilaku *overconfidence* menunjukkan pengaruh dalam melakukan pengambilan keputusan investasi, karena semakin tinggi rasa percaya diri yang dimiliki oleh investor maka akan semakin menginginkan untuk menempatkan dananya pada investasi yang memiliki risiko yang lebih tinggi (Dewi & Krisnawati, 2020).

Hal ini merupakan sesuatu yang umum sebagai pandangan untuk tingkat kepercayaan individu dalam memperoleh sesuatu. tidak bisa dipungkiri bahwa jika investor memiliki tingkat percaya diri yang tidak rendah, tak terkecuali dalam pengambilan keputusan investasi. Maka, investor yang memiliki *overconfidence* dapat mengakibatkan kemampuan *overestimate* dalam memprediksi harga saham yang kemudian akan mengalami risiko *underestimate* terhadap portofolionya (Rakhmatulloh & Asandimitra, 2019).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Putri & Hikmah (2020); Dewi & Krisnawati (2020); Jannah(2017); Parveen et al., (2020); Pradikasari & Isbanah (2018); Widiar Pradhana(2018); Tanusdjaja,

(2018); membuktikan bahwa *overconfidence* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.

2. Pengaruh Literasi keuangan terhadap keputusan investasi

Literasi keuangan merupakan kemampuan seorang individu dalam pengambilan keputusan dan menggunakan dana yang dimiliki secara bijak, yang diawali dengan mengetahui, memahami, meyakini, sehingga menjadi terampil untuk terlibat aktif dalam mengatur keuangan untuk kesejahteraan dimasa yang akan datang (Ernitawati et al., 2020). Menurut Putri & Yuyun (2020) literasi keuangan adalah aktivitas dalam meningkatkan pengetahuan, keyakinan dan ketrampilan dalam mengelola keuangan dengan baik.

Semakin tinggi tingkat literasi keuangan yang dimiliki oleh investor maka akan semakin tinggi juga kemampuan investor dalam pengambilan keputusan investasi, sehingga dapat memilih jenis investasi yang tepat dan memilih investasi yang dapat menghasilkan return yang tinggi (Dewi & Krisnawati, 2020).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Putri & Hikmah (2020); Dewi & Krisnawati (2020); Ernitawati et al., (2020); Hikmah et al., (2020); Fridana & Asandimitra (2020) membuktikan bahwa literasi keuangan berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.

3. Pengaruh *Self image/Firm image* terhadap keputusan investasi

Self image/firm image adalah informasi yang berhubungan dengan penilaian perusahaan oleh investor seperti: informasi reputasi

perusahaan, posisi perusahaan dalam industri (sebagai pemimpin, pengikut atau orang lain), perkiraan produk dan layanan perusahaan, etika perusahaan, nilai saham perusahaan di masa lalu (KP, 2020)

Self-image/firm image dapat menjadi sebuah pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi saat menilai apakah perusahaan tersebut yang akan menjadi tempat berinvestasi sudah layak atau belum layak. Investor yang memiliki tingkat *self-image/firm image* yang tinggi maka akan melakukan evaluasi terhadap perusahaan yang menjadi tempat investasi untuk menentukan sudah layak atau belum layak (Rakhmatulloh & Asandimitra, 2019). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Babikir (2017) dan Riri & Kartika (2020) membuktikan bahwa *self-image/firm image* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.

4. Pengaruh *Social relevance* terhadap keputusan investasi

Social Relevance berkaitan dengan posisi saham perusahaan di dalam pertukaran saham dan tanggung jawab sosial perusahaan, yang meliputi informasi tentang posisi saham yang tercatat di bursa efek termasuk saham lini pertama atau lini kedua, jenis investasi yang beroperasi di area lokal atau internasional dan bentuk kepedulian perusahaan terhadap lingkungan hidup (KP, 2020). *Social relevance* yang ditunjukkan kepada masyarakat luar supaya lebih terlihat dan lebih positif dihargai oleh para investor sehingga menunjukkan hubungan yang positif dan signifikan terhadap keputusan investasi.

Semakin tinggi tingkat *Social relevance* yang dimiliki oleh investor maka investor akan semakin memperhatikan kegiatan sosial yang dilakukan oleh perusahaan yang akan menjadi tempat berinvestasi dalam pengambilan keputusan (Rakhmatulloh & Asandimitra, 2019). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Rakhmatulloh & Asandimitra (2019); Riri & Kartika(2020); Yuwono (2020) membuktikan bahwa *social relevance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi.

5. Pengaruh *Advocate recommendation* terhadap keputusan investasi

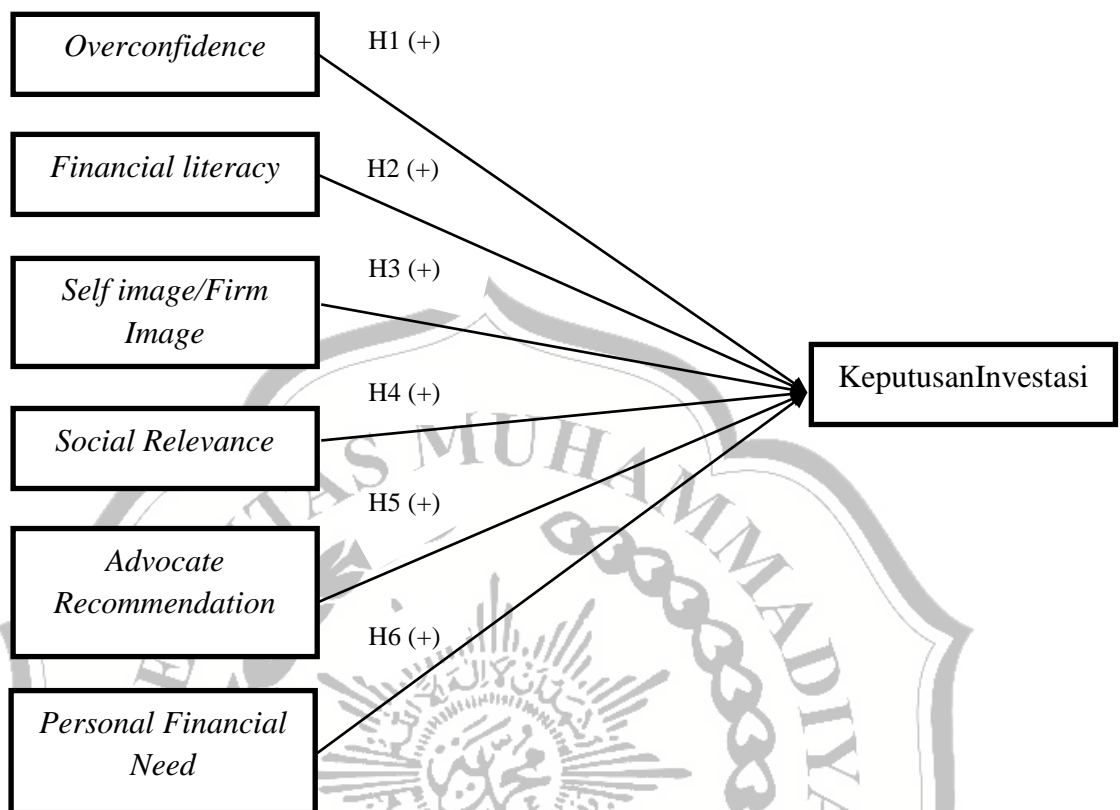
Advocate Recommendation merupakan sumber informasi yang dapat dipercaya dan mampu membangun ide serta dapat memberikan pemahaman investasi berdasarkan rekomendasi yang diberikan dengan memperhatikan kepentingan investor untuk mencapai tujuan yang diharapkan itu hasil yang memuaskan dari kegiatan investasi. Sumber informasi dapat berasal dari broker, teman dan opini keluarga (KP, 2020).

Semakin tinggi tingkat *advocate recommendation* yang dimiliki oleh para investor maka investor akan semakin percaya kepada pihak yang membantunya dalam pengambilan keputusan investasi (Rakhmatulloh & Asandimitra, 2019). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Babikir (2017); Rakhmatulloh & Asandimitra, (2019); Riri & Kartika (2020) membuktikan bahwa *advocate recommendation* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.

6. Pengaruh *Personal financial needs* terhadap keputusan investasi

Personal Financial Needs merupakan informasi yang diperoleh berdasarkan pengalaman investor dalam melihat nilai investasi dan perhitungan pengeluaran konsumsi sehingga mereka dapat mengevaluasi sendiri. Informasi tersebut termasuk target pengembalian investasi untuk memenuhi kebutuhan pribadi mengenai masalah keuangan, perkiraan dana untuk investasi, keinginan untuk melakukan diversifikasi kinerja portofolio saham yang dimiliki, investasi lainnya yang dipilih dengan membuat perbandingan investasi obligasi, emas, deposito (KP, 2020).

Semakin tinggi tingkat *personal financial need* yang dimiliki oleh para investor maka akan semakin bijak dalam melakukan pengelolaan dana keuangannya terhadap pengambilan keputusan investasi (Rakhmatulloh & Asandimitra, 2019). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Babikir (2017); Rakhmatulloh & Asandimitra, (2019); Riri & Kartika(2020); Yuwono (2020) membuktikan bahwa *personal financial needs* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi.



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

D. Hipotesis

H1 : *Overconfidence* berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan investasi di Kota Purwokerto.

H2 : Literasi keuangan berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan investasi di Kota Purwokerto.

H3 : *Self-image/firm-image* berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan investasi di Kota Purwokerto.

H4 : *Social relevance* berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan investasi di Kota Purwokerto

H5 : *Advocate recommendation* berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan investasi di Kota Purwokerto

H6 : *Personal financial needs* berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan investasi di Kota Purwokerto.

