

Pengaruh *Overconfidence Bias* dan *Herding Bias* Terhadap Pengambilan Keputusan Mahasiswa dalam Berinvestasi pada Pasar Modal

Femas Khairul Ikhfani¹, Habib Firmansyah², Fauzan Fuadi³

Program Studi S1 Akuntansi, Universitas Aisyah Pringsewu^{1,2,3}

e-mail: fikhfani@gmail.com, habibf618@gmail.com, fauzanfuadi@aisyahuniversity.ac.id

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *overconfidence bias* dan *herding bias* terhadap pengambilan keputusan investasi mahasiswa di pasar modal. *Overconfidence bias* merujuk pada kecenderungan individu untuk melebih-lebihkan pengetahuan dan keterampilan investasi mereka, sedangkan *herding bias* terjadi ketika investor mengikuti tindakan mayoritas tanpa analisis independen. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode survei melalui kuesioner yang didistribusikan kepada mahasiswa Universitas Aisyah Pringsewu yang memiliki pengalaman berinvestasi di pasar modal. Data yang diperoleh dianalisis menggunakan regresi linear untuk menguji hubungan antara variabel yang diteliti. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *overconfidence bias* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi mahasiswa, yang berarti semakin tinggi tingkat kepercayaan diri mahasiswa, semakin besar kecenderungan mereka untuk mengambil keputusan investasi. Sebaliknya, *herding bias* tidak terbukti berpengaruh terhadap keputusan investasi, menunjukkan bahwa mahasiswa lebih mengandalkan analisis fundamental dibandingkan hanya mengikuti tren pasar. Temuan ini menegaskan pentingnya kesadaran akan bias kognitif dalam pengambilan keputusan investasi, serta perlunya edukasi keuangan yang lebih mendalam untuk meningkatkan rasionalitas dalam berinvestasi di pasar modal.

Kata kunci : bias *overconfidence*; bias *herding*; keputusan investasi; pasar modal.

ABSTRACT

This study aims to examine the influence of overconfidence bias and herding bias on students' investment decision-making in the capital market. Overconfidence bias refers to the tendency of individuals to overestimate their investment knowledge and skills while herding bias occurs when investors follow the actions of the majority without independent analysis. This study uses a quantitative approach with a survey method through questionnaires distributed to Aisyah Pringsewu University students who have experience investing in the capital market. The data obtained was analyzed using linear regression to test the relationship between the variables studied. The results showed that overconfidence bias has a positive and significant influence on students' investment decisions, which means that the higher the level of confidence of students, the greater their tendency to make investment decisions. In contrast, herding bias is not proven to affect investment decisions, indicating that students rely more on fundamental analysis than just following market trends. This finding confirms the importance of awareness of cognitive biases in investment decision-making, as well as the need for more in-depth financial education to increase rationality in investing in the capital market.

Keywords : *overconfidence bias*; *herding bias*; investment decision; capital market.

PENDAHULUAN

Faktor psikologis memiliki peran penting dalam pengambilan keputusan investasi selain aspek rasional seperti analisis fundamental dan teknikal. Dua bias kognitif yang sering mempengaruhi keputusan investasi adalah *overconfidence bias* dan *herding bias*. *Overconfidence bias* merujuk pada kecenderungan individu untuk melebih-lebihkan pengetahuan dan kemampuan mereka dalam mengambil keputusan investasi (Madaan & Singh, 2019). Sementara itu, *herding bias* terjadi ketika investor cenderung mengikuti tindakan mayoritas tanpa melakukan analisis mendalam,

dengan asumsi bahwa keputusan kelompok lebih akurat (Qasim et al., 2019).

Investasi di pasar modal semakin menjadi pilihan bagi berbagai kalangan, termasuk mahasiswa, yang ingin mendapatkan keuntungan finansial serta memahami mekanisme keuangan. Namun, dalam pengambilan keputusan investasi, investor tidak selalu rasional. Faktor psikologis, seperti bias kognitif, memainkan peran penting dalam menentukan keputusan investasi seseorang. Dua bias utama yang sering muncul dalam konteks ini adalah *overconfidence bias* dan *herding bias*.

Overconfidence bias mengacu pada kecenderungan individu untuk melebih-lebihkan kemampuan, pengetahuan, atau akurasi informasi yang mereka miliki dalam pengambilan keputusan investasi. Bias ini dapat menyebabkan investor terlalu percaya diri dalam menilai peluang investasi, sehingga lebih cenderung melakukan transaksi yang agresif dan berisiko tinggi (Agarwal & Rao, 2024; Annapurna & Basri, 2024; Lambert et al., 2012; Madaan & Singh, 2019; Qasim et al., 2019; Yang & Loang, 2024). Mahasiswa yang masih dalam tahap pembelajaran mengenai investasi sering kali mengalami *overconfidence* bias karena keterbatasan pengalaman dan pemahaman mereka terhadap pasar modal (Ady & Hidayat, 2019).

Di sisi lain, *herding* bias menggambarkan kecenderungan individu untuk mengikuti keputusan investasi kelompok tanpa melakukan analisis independen. Bias ini dapat menyebabkan perilaku investasi yang tidak rasional, di mana mahasiswa lebih banyak mengandalkan tren pasar atau keputusan teman sebaya daripada melakukan analisis fundamental atau teknikal sendiri (Ady & Hidayat, 2019; Agarwal & Rao, 2024; Jain et al., 2023; Madaan & Singh, 2019; Qasim et al., 2019). Perilaku ini sering terjadi karena mahasiswa memiliki keterbatasan informasi dan pengalaman dalam berinvestasi (Annapurna & Basri, 2024; Madaan & Singh, 2019; Qasim et al., 2019).

Penelitian ini penting karena memahami pengaruh *overconfidence* bias dan *herding* bias dapat membantu meningkatkan literasi keuangan mahasiswa serta mengembangkan strategi edukasi yang lebih efektif. Dengan mengidentifikasi dampak dari kedua bias ini terhadap pengambilan keputusan investasi, dapat disusun program pelatihan yang lebih tepat sasaran dalam meningkatkan pemahaman mahasiswa terhadap risiko investasi dan pengambilan keputusan yang lebih rasional (Ady & Hidayat, 2019; Annapurna & Basri, 2024).

Meskipun banyak penelitian telah dilakukan mengenai pengaruh *overconfidence* bias dan *herding* bias terhadap keputusan investasi, masih terdapat kesenjangan dalam pemahaman bagaimana kedua bias ini secara spesifik mempengaruhi kelompok mahasiswa yang merupakan investor pemula. Beberapa penelitian telah mengidentifikasi bahwa investor dengan pengalaman terbatas lebih rentan terhadap bias ini (Yang & Loang, 2024), tetapi masih sedikit penelitian yang secara khusus membahas bagaimana bias tersebut mempengaruhi mahasiswa dalam konteks pasar modal. Selain itu, masih terbatasnya strategi edukasi yang dirancang khusus untuk mengatasi

kedua bias ini dalam kelompok mahasiswa menjadi tantangan yang perlu diteliti lebih lanjut (Ady & Hidayat, 2019; Annapurna & Basri, 2024).

Dengan demikian, penelitian ini berupaya mengisi kesenjangan tersebut dengan memberikan pemahaman lebih mendalam mengenai dampak *overconfidence* bias dan *herding* bias terhadap pengambilan keputusan investasi mahasiswa serta memberikan rekomendasi edukasi yang lebih efektif dalam menghadapi bias kognitif di pasar modal. Tujuan penelitian ini adalah menguji pengaruh *overconfidence* bias dan *herding* bias terhadap pengambilan keputusan investasi mahasiswa di pasar modal.

Investasi merujuk pada tindakan menunda penggunaan konsumsi saat ini dengan tujuan mengalokasikan dana tersebut untuk meningkatkan efisiensi dalam batas waktu yang telah ditetapkan (Jogiyanto, 2019). Penelitian yang Aditama & Nurkhin dalam (Fitriasuri & Simanjuntak, 2022) diungkapkan bahwa terdapat lima keunggulan yang bisa diperoleh dari investasi, termasuk potensi untuk memperoleh pendapatan jangka panjang, kemampuan untuk menghadapi inflasi, penyediaan sumber pendapatan secara teratur, fleksibilitas dalam mengadaptasi perubahan kebutuhan, dan kapabilitas untuk melakukan investasi sesuai dengan situasi keuangan pribadi. Manfaat-manfaat ini dapat menjadi pendorong bagi seseorang untuk terlibat dalam kegiatan investasi.

Menurut Tandelilin (2014), investasi merupakan pengalokasian dana atau sumber daya tertentu pada saat ini dengan harapan memperoleh keuntungan di kemudian hari. Investasi dapat dilakukan melalui berbagai instrumen keuangan. Sementara itu, menurut Tandelilin (2017), pasar modal adalah wadah yang mempertemukan pihak dengan kelebihan dana dan pihak yang membutuhkan dana untuk melakukan transaksi sekuritas. Oleh karena itu, pasar modal menjadi tempat berlangsungnya aktivitas investasi. Mayoritas sekuritas yang diperdagangkan memiliki jangka waktu lebih dari satu tahun, seperti saham, obligasi, dan reksadana.

Menurut Rentowati (2018), dua komponen utama dapat memengaruhi keputusan investasi investor: rasionalitas. Investor rasional mempertimbangkan informasi terbaru dan membuat keputusan investasi berdasarkan pertimbangan rasional dan sesuai dengan hukum. Sebelum mereka membuat keputusan, mereka cenderung melakukan analisis dan evaluasi yang logis terhadap potensi investasi mereka dalam situasi ini.

Salah satu masalah utama yang dihadapi oleh investor pemula dan generasi muda adalah kurangnya kewaspadaan saat membuat keputusan investasi. Investor muda seringkali terlalu percaya pada diri mereka sendiri saat membuat keputusan investasi, yang dapat dianggap sebagai bentuk bias emosional (Hardianto, 2022). Dina (2021) mengatakan dua komponen utama mempengaruhi bias: emosi dan kognitif. Faktor kognitif berkaitan dengan cara seseorang berpikir, pengetahuan, dan ingatan. Bias representasi dan ketersediaan adalah contoh bias kognitif. Faktor emosi, di sisi lain, berfokus pada perasaan dan tindakan impulsif daripada fakta. Sebuah konsep yang awalnya diusulkan oleh Martin Fishbein dan Icek Ajzen pada tahun 1988, kerangka ilmu pengambilan keputusan berdasarkan niat dapat digunakan untuk menyelidiki keputusan investasi yang diambil oleh investor.

Arifin (2020) mengatakan bahwa keputusan investasi adalah serangkaian proses di mana investor, baik perusahaan maupun individu, membuat keputusan investasi berdasarkan sumber daya, seperti capital, dan berbagai informasi. Salah satu tujuan seorang investor adalah untuk mendapatkan return atau pengembalian yang diharapkan serta meningkatkan nilai aset. Seorang investor harus membuat keputusan investasi yang tepat untuk mencapai pengembalian ini. Pada kenyataannya, investor memiliki kemampuan untuk membuat keputusan berdasarkan tindakan mereka, baik yang rasional maupun irasional. Jika investor yang melakukan investasi berperilaku secara rasional dalam pengambilan keputusan mereka, pasar modal akan kuat dan efisien.

Investor mungkin tidak selalu bertindak secara rasional. Salah satu penyebabnya adalah pertimbangan yang dilakukan sebelum mengambil keputusan investasi; beberapa investor merencanakan sebelum berinvestasi, tetapi beberapa investor tidak melakukannya sama sekali atau tidak melakukannya sama sekali. Beberapa tindakan dapat memengaruhi keputusan investasi Anda. Perilaku ini dapat berupa berbagai macam, seperti menjadi terlalu percaya diri dan menahan bias.

Investor yang berlebihan keyakinan biasanya laki-laki, muda, memiliki portofolio yang kurang, dan berpenghasilan rendah (Bulent & Yimaz, 2015). Lakshmi (2016) menjelaskan kepercayaan yang berlebihan dalam penilaian, penalaran, dan kemampuan kognitif. Teori *overconfidence* sendiri berasal dari penelitian psikologi yang menemukan bahwa orang melebihkan kemampuan dan kebenaran dari apa yang mereka katakan. Investor tertentu memiliki keyakinan yang kuat bahwa mereka

lebih berbakat daripada investor biasa. Mereka juga dapat menyelesaikan tugas dengan baik dan memiliki tingkat evaluasi diri yang tidak realistis (Pompian, 2006).

Sekarang kita tahu bahwa faktor sosial, selain faktor kognitif dan emosi, juga berperan dalam membuat keputusan emosi. Sebuah faktor sosial yang memengaruhi keputusan investasi adalah *bias herding* (Fityani & Arfinto 2015). Keynes (1936) menggambarkan perilaku *herding* sebagai bias yang terjadi ketika investor cenderung mengikuti keputusan dan tindakan investasi yang dilakukan oleh mayoritas. Ini terjadi karena investor percaya bahwa mengikuti investor lainnya akan mengurangi risiko yang mereka hadapi. Keterkaitan antara *overconfidence bias* dan *herding bias* dalam pengambilan keputusan investasi terletak pada dinamika psikologis yang mempengaruhi perilaku investor. Investor yang *overconfident* bisa menjadi rentan terhadap *herding bias* dalam kondisi ketidakpastian pasar, di mana mereka mungkin mempertimbangkan tindakan kelompok sebagai pembenaran atau dukungan terhadap keputusan mereka sendiri. Kedua bias ini, jika tidak dikelola dengan baik, dapat menyebabkan keputusan investasi yang tidak rasional dan meningkatkan risiko kerugian bagi investor di pasar modal. Tujuan penelitian ini adalah menguji pengaruh *overconfidence bias* dan *herding bias* terhadap pengambilan keputusan investasi mahasiswa di pasar modal.

KAJIAN PUSTAKA

1) *Overconfidence Bias*

Bias *overconfidence* atau kepercayaan diri berlebihan merupakan salah satu bentuk bias kognitif di mana investor cenderung meremehkan risiko, melebih-lebihkan pengetahuan, serta merasa memiliki kendali yang lebih besar terhadap keputusan yang diambil, termasuk dalam prediksi dan pemrosesan informasi (Utami & Kartini, 2016). Pompian (2006) menjelaskan bahwa kepercayaan diri dalam bentuk paling dasar adalah keyakinan yang tidak berdasar terhadap penilaian, intuisi, dan kemampuan kognitif individu.

Menghadapi ketidakpastian dapat mendorong seseorang untuk mengambil keputusan yang terlalu percaya diri (Fischhoff et al., 1977). Hal ini dianggap wajar karena mencerminkan tingkat keyakinan individu dalam memperoleh sesuatu. Kepercayaan diri yang tinggi merupakan sifat alami manusia, termasuk dalam dunia investasi. Namun, investor yang memiliki kepercayaan diri berlebihan cenderung melebih-lebihkan akurasi informasi yang dimiliki dibandingkan kenyataan sebenarnya serta mengabaikan informasi publik (Utami & Kartini,

2016). Pompian (2006) juga menyoroti berbagai kesalahan yang sering terjadi akibat bias *overconfidence* dalam investasi di pasar keuangan.

Pertama, investor cenderung melakukan transaksi berlebihan karena yakin memiliki pengetahuan khusus yang sebenarnya tidak mereka miliki, sehingga terlalu tinggi dalam menaksir (*overestimate*) kemampuan dalam mengevaluasi investasi. Kedua, mereka juga cenderung meremehkan (*underestimate*) risiko yang ada, sehingga mengabaikan diversifikasi investasi.

Perilaku *overconfidence* merupakan salah satu aspek dalam psikologi keuangan, di mana individu menilai terlalu tinggi informasi yang dimilikinya. Kartini dan Nugraha (2016) menyatakan bahwa investor yang terlalu percaya diri lebih rentan dalam pengambilan keputusan investasi, karena kurang berhati-hati serta sering mengabaikan risiko yang mungkin timbul. Selain itu, mereka percaya bahwa mereka memiliki kemampuan untuk mengambil keputusan investasi yang baik, meskipun pada kenyataannya mereka mungkin tidak memiliki kompetensi yang memadai. Hal ini dapat memengaruhi pola pikir investor dan berpotensi menimbulkan kerugian dalam keputusan investasi mereka.

H1: Perilaku *Overconfidence* berpengaruh positif dalam pengambilan keputusan investasi seorang mahasiswa pada pasar modal.

2) Herding Bias

Selain faktor kognitif dan emosional, faktor sosial juga berperan dalam memengaruhi keputusan investasi. Salah satu bias sosial yang ditemukan dalam penelitian adalah *herding bias*, yaitu kecenderungan investor untuk mengikuti keputusan mayoritas dalam berinvestasi (Fityani & Arfinto, 2015). Keynes (1936) menjelaskan bahwa perilaku *herding* merupakan bentuk bias perilaku yang terjadi ketika investor lebih memilih mengikuti langkah investor lain dengan asumsi bahwa tindakan kolektif dapat membantu mengurangi risiko.

Menurut Kumar & Goyal (2015), investor individu lebih rentan mengalami *herding bias*. Fenomena ini menggambarkan perilaku kolektif yang tidak memiliki arah yang jelas dalam suatu kelompok, sehingga cenderung menjadi tindakan yang irasional (Chang et al., 2000; Qasim et al., 2019). Dari perspektif perilaku, *herding bias* juga dapat memicu distorsi emosional dalam pengambilan keputusan investasi. Pompian (2006) menyarankan agar sebelum mengambil keputusan investasi, seseorang perlu mempelajari informasi secara mendalam dan tidak hanya mengandalkan strategi yang digunakan oleh orang lain, karena

belum tentu strategi tersebut benar. Hal ini merupakan salah satu cara untuk menghindari *herding bias*.

Lebih lanjut, *herding* terbagi menjadi *intentional herding* dan *unintentional herding*. *Intentional herding* terjadi ketika investor secara sadar mengabaikan informasi pribadinya dan memilih untuk mengikuti keputusan investor lain, terutama saat informasi di pasar sangat terbatas. Keputusan ini bukan didasarkan pada analisis pribadi, melainkan karena kecenderungan untuk mengikuti orang lain. Sementara itu, *unintentional herding* terjadi ketika investor secara tidak sadar mengambil keputusan yang serupa karena berada dalam kondisi dan memiliki akses informasi yang sama. Dalam *unintentional herding*, investor cenderung percaya bahwa informasi yang tersedia dapat diandalkan, sehingga mereka mengambil keputusan yang serupa (Bikhchandani & Sharma, 2001).

Apabila keputusan investasi seseorang lebih dipengaruhi oleh informasi dari publik, kelompok, atau investor lain, maka perilaku *herding* dapat muncul (Areiqat et al., 2019). Investor sering kali beranggapan bahwa orang lain memiliki kemampuan investasi yang lebih baik, sehingga mereka merasa lebih percaya diri dalam mengikuti keputusan yang dibuat oleh investor yang dianggap lebih berpengalaman. Karena *herding bias* memiliki dampak besar terhadap pilihan investasi individu, fenomena ini dapat menyebabkan seseorang tiba-tiba mengubah keputusannya tanpa mempertimbangkan analisis pribadi secara mendalam.

H2: Perilaku *herding bias* berpengaruh positif dalam pengambilan keputusan investasi seorang mahasiswa pada pasar modal.

3) Pengambilan Keputusan Investasi

Investasi merupakan suatu proses atau tindakan dalam menanamkan modal kepada pihak yang membutuhkan dana dengan harapan memperoleh keuntungan di masa mendatang. Individu yang melakukan investasi disebut sebagai investor. Setiap investor memiliki tujuan yang beragam dalam berinvestasi, namun secara umum mereka menginginkan keuntungan dari modal yang ditanamkan. Meski demikian, dunia investasi sering kali berada dalam kondisi ketidakpastian. Oleh karena itu, untuk mencapai keuntungan yang diharapkan, investor harus mampu mengambil keputusan investasi dengan tepat.

Menurut Subash (2012), keputusan investasi dapat diartikan sebagai proses

pemilihan dari berbagai alternatif yang tersedia. Pengambilan keputusan investasi menjadi tantangan utama bagi investor. Ariffin (2005) menyatakan bahwa keputusan investasi dapat dikatakan optimal jika waktu pelaksanaannya dapat memaksimalkan ekspektasi utilitas. Dalam upaya memaksimalkan utilitas, seseorang hanya akan berinvestasi apabila manfaat yang diharapkan dari investasi lebih besar dibandingkan dengan manfaat yang diperoleh jika uang tersebut digunakan untuk konsumsi saat ini.

Muhardi (2009) menjelaskan bahwa investor membeli saham dengan harapan memperoleh tingkat pengembalian yang tinggi selama periode investasinya. Namun, kenyataan yang dihadapi investor sering kali berbeda dari harapan awal, di mana actual return tidak selalu sesuai dengan expected return. Perbedaan ini menjadi sumber utama risiko investasi. Risiko dalam investasi dapat didefinisikan sebagai penyimpangan yang terjadi dalam keputusan investasi dan dapat diukur dengan standar deviasi. Semakin tinggi standar deviasi suatu aset, semakin besar pula tingkat risiko yang dihadapi oleh investor.

Keberhasilan investor dalam mencapai tujuan investasinya sangat bergantung pada keputusan yang diambil, karena keputusan tersebut akan mempengaruhi hasil investasi yang diperoleh. Secara umum, terdapat dua pendekatan dalam pengambilan keputusan investasi, yaitu pendekatan rasional dan pendekatan intuitif atau irasional. Pendekatan rasional mengandalkan logika dan informasi yang relevan dalam proses pengambilan keputusan. Investor yang menggunakan pendekatan ini akan melalui dua tahap utama, yaitu analisis efek dan manajemen portofolio. Dalam analisis efek, investor akan melakukan penilaian terhadap instrumen investasi dengan membandingkan hasil valuasi terhadap harga pasar guna menentukan kewajaran harga tersebut. Proses valuasi ini diawali dengan analisis terhadap kondisi ekonomi dan industri tempat perusahaan tersebut beroperasi, yang bertujuan untuk menilai potensi risiko serta kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Sementara itu, manajemen portofolio berfokus pada pengelolaan aset investasi sebagai satu kesatuan yang bertujuan untuk

mengoptimalkan keuntungan dan mengelola risiko.

Virlics (2013) mengungkapkan bahwa keputusan investasi dipengaruhi oleh pengalaman keuntungan yang diperoleh investor di masa lalu serta prediksi terhadap peluang keuntungan di masa depan. Keputusan investasi bersifat subjektif, bergantung pada kondisi keuangan investor, kemampuan analisis teknis, serta persepsi investor terhadap risiko. Sebelum membuat keputusan, investor perlu memahami peluang yang mungkin terjadi di masa mendatang, di mana setiap investor memiliki persepsi yang berbeda dalam menilai peluang tersebut. Hal ini menunjukkan bahwa dalam mengambil keputusan, investor dapat bersikap irasional.

Keputusan investasi yang baik memerlukan pemahaman yang matang terhadap peluang dan risiko yang ada, serta tidak boleh diambil secara tergesa-gesa. Kedua pendekatan pengambilan keputusan, baik rasional maupun intuitif, dapat digunakan secara bersamaan untuk saling melengkapi. Dalam pendekatan rasional, pengambil keputusan diasumsikan memiliki informasi yang lengkap. Namun, pada kenyataannya, dunia investasi sering kali berada dalam kondisi ketidakpastian yang tidak selalu sesuai dengan kondisi ideal. Dalam situasi ini, intuisi dan pengalaman investor dapat menjadi faktor pelengkap dalam pengambilan keputusan rasional. Pendekatan intuitif dalam pengambilan keputusan investasi dapat dipelajari melalui Behavioral Finance, yaitu kajian mengenai faktor psikologis yang mempengaruhi investor dalam proses pengambilan keputusan investasi.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan paradigma positif dengan pendekatan kuantitatif. Menurut Shone (2015), pendekatan kuantitatif didefinisikan sebagai metode penelitian yang bertujuan untuk memberikan informasi numerik. Pada umumnya pendekatan kuantitatif ini akan melibatkan analisis statistika dalam mengolah datanya.

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data primer, yang diperoleh secara langsung dari sumber aslinya. Data primer dapat didefinisikan sebagai informasi yang diperoleh langsung dari pihak yang terlibat atau sumber yang relevan (Sugiyono, 2016: 137). Penelitian ini menggunakan teknik pengumpulan data

survei dengan membagikan daftar pertanyaan dalam bentuk kuesioner kepada sampel. Pengumpulan data menggunakan kuesioner yang didistribusikan menggunakan *google form* yang dibagikan melalui media sosial seperti, WhatsApp dan Instagram.

Populasi dalam penelitian ini adalah Mahasiswa Universitas Aisyah Pringsewu. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* dengan kriteria (1) mahasiswa yang telah memiliki pengalaman berinvestasi di pasar modal, (2) memiliki pemahaman dasar tentang investasi dan pasar modal, (3) Mahasiswa jurusan akuntansi yang memiliki keterkaitan langsung dengan bidang keuangan dan investasi, (4) mahasiswa yang telah mengambil mata kuliah Pengantar Pasar Modal, (5) memiliki akses terhadap informasi pasar modal melalui media, seminar, komunitas investasi, atau platform daring, sehingga keputusan investasinya dapat dipengaruhi oleh faktor *overconfidence* bias dan *herding* bias yang menjadi fokus penelitian ini. Pelaksanaan penelitian dilakukan di Universitas Aisyah Pringsewu, khususnya pada mahasiswa yang memiliki pengalaman berinvestasi pada pasar modal. Jumlah sampel akhir pada penelitian ini adalah 37 mahasiswa akuntansi fakultas sosial dan bisnis, universitas aisyah pringsewu

Pengukuran variabel pada Tabel X menunjukkan bahwa variabel keputusan investasi diukur dengan menggunakan indikator yang diadopsi dari *Subash (2012)*, yaitu: (1) memiliki pengetahuan tentang saham dan investasi, (2) memiliki pengetahuan tentang mengelola keuangan, (3) memiliki pengetahuan tentang cara menginvestasikan uang, dan (4) memiliki pengetahuan tentang fluktuasi harga saham.

Variabel *overconfidence bias* diukur dengan indikator yang diadopsi dari *Khan (2016)*, yaitu: (1) memiliki keyakinan terhadap keberhasilan suatu rencana, (2) mampu memprediksi saham yang tepat, (3) mampu mengidentifikasi saham yang menang di masa yang akan datang, (4) memiliki kinerja investasi di atas rata-rata investor lain, (5) memiliki keterampilan investasi di atas investor lain, (6) memiliki pengalaman investasi yang lebih baik daripada rata-rata investor lain, dan (7) memiliki pengetahuan tentang investasi di atas investor lain.

Variabel *herding bias* diukur dengan indikator yang diadopsi dari *Vijaya (2014)* serta *Kudryavtsev et al. (2012)*, yaitu: (1) ketergantungan pada keputusan investor lain, (2) respons cepat terhadap keputusan investor

lain, (3) preferensi terhadap saham yang banyak diminati, dan (4) ketergantungan pada tren pasar dalam pengambilan keputusan investasi.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis data pada penelitian ini dilakukan melalui enam tahapan, yakni analisis uji validitas, uji reliabilitas, uji asumsi klasik, uji regresi berganda.

Uji Validitas

Tabel 1.1 Hasil Uji Validitas

Variabel	Item Pertanyaan	Person Corelation	Sig	Keterangan
Overconfidence	X1.1	0,487	0,003	Valid
	X1.2	0,788	0,000	Valid
	X1.3	0,848	0,000	Valid
	X1.4	0,736	0,000	Valid
	X1.5	0,773	0,000	Valid
	X1.6	0,755	0,000	Valid
	X1.7	0,580	0,000	Valid
Herding Bias	X2.1	0,631	0,000	Valid
	X2.2	0,689	0,000	Valid
	X2.3	0,755	0,000	Valid
	X2.4	0,687	0,000	Valid
Keputusan Investasi	Y.1	0,734	0,000	Valid
	Y.2	0,578	0,000	Valid
	Y.3	0,768	0,000	Valid
	Y.4	0,719	0,000	Valid

Sumber: Hasil olah data menggunakan SPSS Versi 22, 2024

Dari hasil uji validitas pada tabel diatas menunjukkan jika butir butir pertanyaan pada variabel akuntabilitas, transparansi, dan partisipasi masyarakat terhadap pengelolaan keuangan desa memiliki nilai sig pada setiap item nya $< 0,05$ atau 5% dan nilai pearson correlation $\geq$ sig, sehingga dapat disimpulkan bahwa seluruh pernyataan pada setiap variabel tersebut dinyatakan valid untuk digunakan sebagai instrumen penelitian.

Uji Reliabilitas

Tabel 1.2 Hasil Uji Reabilitas

No	Variabel	Cronbach's alpha	Batas Minimum	Keterangan
1.	Overconfidence	0.835	0,6	Reliabel
2.	Herding Bias	0.625	0,6	Reliabel
3.	Keputusan Investasi	0.648	0,6	Reliabel

Hasil dari uji reliabilitas menunjukkan nilai Cronbach's alpha untuk masing-masing variabel yang diuji. Terdapat tiga variabel yang diuji, yaitu *overconfidence*, *herding bias*, dan keputusan investasi. Nilai Cronbach's alpha untuk variabel *overconfidence* adalah 0,835, yang menunjukkan bahwa instrumen ini sangat reliabel karena nilainya jauh di atas batas minimum yang ditetapkan, yaitu 0,6. Untuk variabel *herding bias*, nilai Cronbach's alpha adalah 0,625, yang juga menunjukkan reliabilitas yang baik, meskipun sedikit lebih rendah dibandingkan dengan *overconfidence*. Terakhir, untuk variabel keputusan investasi, nilai Cronbach's alpha adalah 0,648, yang juga memenuhi kriteria reliabilitas.

Uji Asumsi Klasik Uji Normalitas

Tabel 1.3 Hasil Uji Normalitas

	<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>	Probabilitas
Model regresi	0.123	0.183

Uji normalitas dilakukan menggunakan One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test. Uji ini membandingkan distribusi data yang diperoleh dengan distribusi normal. Jika nilai signifikansi (p-value) dari uji ini lebih besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal. Sebaliknya, jika nilai signifikansi kurang dari 0,05, maka data dianggap tidak berdistribusi normal.

Hasil dari uji normalitas menunjukkan bahwa data yang dikumpulkan dari responden memenuhi asumsi normalitas, yang berarti bahwa distribusi data tidak menyimpang secara signifikan dari distribusi normal. Dengan demikian, data yang digunakan dalam penelitian ini dapat dianggap valid untuk analisis lebih lanjut. Hal ini memberikan dasar yang kuat untuk melanjutkan analisis statistik lainnya, seperti uji regresi berganda, yang akan digunakan untuk mengevaluasi pengaruh bias *overconfidence* dan *herding* terhadap keputusan investasi mahasiswa.

Uji Multikolinearitas

Tabel 1.4 Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	VIF
Kompetensi	1.008
Moral reasoning	1.008

Uji multikolinearitas dilakukan dengan memeriksa nilai Variance Inflation Factor (VIF)

untuk setiap variabel independen. Nilai VIF yang lebih besar dari 10 menunjukkan adanya multikolinearitas yang signifikan antara variabel-variabel tersebut. Sebaliknya, nilai VIF yang kurang dari 10 menunjukkan bahwa tidak ada masalah multikolinearitas yang berarti.

Hasil dari uji multikolinearitas menunjukkan bahwa semua variabel independen dalam model regresi memiliki nilai VIF yang berada di bawah ambang batas 10. Hal ini mengindikasikan bahwa tidak terdapat multikolinearitas yang signifikan di antara variabel-variabel tersebut. Dengan kata lain, setiap variabel independen dapat dianggap memberikan kontribusi yang unik dan tidak tumpang tindih dalam menjelaskan variabel dependen, yaitu keputusan investasi.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 1.5 Heteroskedastisitas

Variabel	Sig.
<i>Overconfidence</i>	0.563
<i>Herding Bias</i>	0.529

Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan metode grafik, di mana residual dari model regresi diplot terhadap nilai prediksi. Jika pola residual menunjukkan distribusi yang acak dan tidak membentuk pola tertentu, maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada masalah heteroskedastisitas. Sebaliknya, jika terdapat pola tertentu, seperti pengelompokan atau penyebaran yang tidak merata, maka hal ini menunjukkan adanya heteroskedastisitas.

Hasil dari uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa residual dari model regresi tersebar secara acak tanpa pola yang jelas. Ini mengindikasikan bahwa varians dari kesalahan adalah konstan di seluruh rentang nilai variabel independen. Dengan demikian, asumsi homoskedastisitas terpenuhi, yang memberikan keyakinan bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah valid dan dapat diandalkan.

Uji Hipotesis

Uji Koefisien Determinasi

Tabel 1.6 Hasil Uji Determinasi

	Nilai
R Square	0,295

Berdasarkan hasil dari uji koefisien determinasi (r^2) diatas diketahui bahwasanya nilai *R Square* sebesar 0,295 atau setara dengan 29,5%, artinya bahwa pengaruh variabel bebas yaitu (*Overconfidence* dan *Herding Bias*) terhadap variabel terikat (Keputusan investasi)

adalah sebesar 29,5% sedangkan sisanya sebesar 70,5% ($100\% - 29,5\% = 70,5\%$) dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Uji Signifikansi Simultan

Tabel 1.7 Hasil Uji Simultan

	F statistics	Probabilitas
Model Regresi	6.919	0.003

Berdasarkan tabel di atas diketahui nilai $F_{hitung} = 6.919$ dengan probabilitas 0.003. Hasil pengujian tersebut menunjukkan probabilitas $< level\ of\ significance$ ($\alpha=5\%$). Hal ini berarti terdapat pengaruh yang signifikan secara simultan (bersama-sama) *overconfidence* dan *herding bias* terhadap keputusan investasi.

Hasil Pengujian Hipotesis

Tabel 1.8 Hasil Uji Hipotesis

Variabel	Coef.	T	Sig.
(Constant)	5.681	3.322	0.002
Overconfidence	0.202	3.310	0.002
Herding Bias	-0.144	-1.404	0.170
F-Value	6.919		0.003
R²	0.902		

Tabel 1.9 Ringkasan Hasil Hipotesis

	Pernyataan Hipotesis	Hasil
H1	<i>Overconfidence</i> berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan investasi para mahasiswa di pasar modal	Diterima
H2	<i>Herding Bias</i> berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan investasi para mahasiswa di pasar modal	Ditolak

PEMBAHASAN

Pengaruh perilaku *overconfidence* terhadap pengambilan keputusan investasi.

Hasil perhitungan regresi menunjukkan bahwa variabel *overconfidence* bias memiliki nilai signifikansi sebesar 0,002. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa H1 diterima, yang menunjukkan bahwa variabel *overconfidence* bias memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap keputusan investasi.

Hal ini menunjukkan bahwa kepercayaan diri berlebih mempengaruhi keputusan investasi mahasiswa di Universitas Aisyah Pringsewu. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat *overconfidence*, semakin besar pula keputusan investasi yang diambil. Mahasiswa Akuntansi Universitas Aisyah Pringsewu yang bereaksi secara berlebihan terhadap intuisi mereka cenderung mengalami *overconfidence*. *Overconfidence* dalam konteks ini merujuk pada keyakinan berlebih terhadap pengetahuan dan keterampilan investasi yang dianggap lebih unggul dibandingkan orang lain. Akibatnya, investor dapat menjadi lebih ambisius dalam berinvestasi. Sesuai dengan pernyataan Glaser & Weber (2002), *overconfidence* bias mencerminkan perilaku investor yang cenderung melebih-lebihkan tingkat pengetahuannya (*miscalibration*), menilai dirinya lebih unggul dibandingkan orang lain (*better than average effect*), serta merasa memiliki kendali terhadap hasil keputusan investasi (*illusion of control*).

Penelitian tahun 2019 oleh Arifin dan Soleha menemukan bahwa keyakinan berlebihan tidak selalu buruk. Penelitian mereka menunjukkan bahwa perilaku investor tidak selalu buruk. Orang yang terlalu percaya pada pasar modal dapat membantu karena dapat membuat pasar lebih likuid dengan lebih banyak perdagangan. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Alquran et al. (2016), Areiqat et al. (2019), Handoyo, Rispantyo and Widarno, (2019), Novianggie and Asandimitra, (2019), Kartini and Nahda, (2021) yang menemukan bahwa *overconfidence* memiliki efek positif dan signifikan terhadap keputusan investasi yang dibuat tentang saham di Bursa Efek Amman, atau pasar modal di Amman. Tingkat keyakinan yang berlebihan terhadap kemampuan dan pengetahuan yang dimiliki juga dapat meningkatkan hasil investasi, terutama dalam situasi di mana ada banyak ketidakpastian.

Pengaruh perilaku *herding bias* terhadap pengambilan keputusan investasi.

Berdasarkan hasil dari hipotesis yang telah dilakukan dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua yaitu *herding bias* tidak didukung, dengan begitu dapat disimpulkan bahwa *herding bias* tidak terbukti berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi para mahasiswa pada pasar modal.

Hasil ini konsisten dengan penelitian Bakar&Yi (2016), Setiawan et al. (2018), Usman (2019), dan Herlina et al. (2020). *Herding bias* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi karena perilaku investor memiliki kecenderungan untuk melakukan analisis, menerima, dan

mempertahankan informasi fundamental dengan baik ketika akan membeli saham.

SIMPULAN

Penelitian ini menginvestigasi pengaruh *overconfidence* bias dan *herding* bias terhadap pengambilan keputusan investasi mahasiswa di pasar modal. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *overconfidence* bias memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Mahasiswa dengan tingkat kepercayaan diri yang tinggi terhadap pengetahuan dan keterampilan investasinya cenderung lebih berani mengambil keputusan investasi, meskipun dalam kondisi ketidakpastian. Temuan ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa *overconfidence* dapat meningkatkan likuiditas pasar dan hasil investasi dalam situasi tertentu.

Di sisi lain, *herding* bias tidak terbukti berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi mahasiswa. Hal ini menunjukkan bahwa mahasiswa cenderung mengandalkan analisis dan informasi fundamental dalam membuat keputusan investasi, daripada sekadar mengikuti keputusan investor lain. Hasil ini konsisten dengan beberapa penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa *herding* bias tidak selalu menjadi faktor utama dalam keputusan investasi di kalangan investor yang memiliki pemahaman pasar yang baik.

Secara keseluruhan, penelitian ini menegaskan bahwa *overconfidence* bias lebih dominan dalam memengaruhi keputusan investasi mahasiswa dibandingkan dengan *herding* bias. Oleh karena itu, penting bagi investor pemula untuk meningkatkan kesadaran terhadap bias kognitif dalam pengambilan keputusan investasi guna meminimalkan risiko yang tidak rasional di pasar modal.

SARAN

Penelitian ini merekomendasikan agar pendidikan tentang investasi dan manajemen risiko ditingkatkan di kalangan mahasiswa. Dengan pemahaman yang lebih baik tentang bias psikologis dan bagaimana mereka mempengaruhi keputusan investasi, mahasiswa dapat dilatih untuk membuat keputusan yang lebih rasional dan terinformasi. Penelitian selanjutnya dapat mempertimbangkan konteks populasi yang lebih besar dengan karakteristik yang lebih beragam sehingga dapat memberikan generalisasi hasil yang lebih baik.

DAFTAR PUSTAKA

Abdullah, M. (2015). *Metode penelitian kuantitatif*. Aswaja pressindo.
Addinpujoartanto, N. A., & Darmawan, S. (2020). Pengaruh *Overconfidence*, Regret

Aversion, Loss Aversion, Dan *Herding* Bias Terhadap Keputusan Investasi Di Indonesia. *Jurnal Riset Ekonomi Dan Bisnis*, 13(3), 175.
<https://doi.org/10.26623/jreb.v13i3.2863>

Ady, S. U., & Hidayat, A. (2019). Do young surabaya's investors make rational investment decisions. *International Journal of Scientific and Technology Research*, 8(7), 319–322.
<https://www.scopus.com/inward/record.uri?eid=2-s2.0-85071748174&partnerID=40&md5=312bd02c22ac4897f06142817cfafcae>

Agarwal, A., & Rao, N. V. M. (2024). Exploring the Impact of Behavioral Biases and Demographic Factors on Investment Decision-Making: Evidence from Indian Retail Investors. *Springer Proceedings in Business and Economics*, 87–102.
https://doi.org/10.1007/978-981-97-6242-2_5

Annapurna, R., & Basri, S. (2024). The influence of emotional intelligence and behavioural biases on mutual fund churning frequency: Evidence from India. *Acta Psychologica*, 248.
<https://doi.org/10.1016/j.actpsy.2024.104426>

Ghozali, I. (2016). *Aplikasi analisis multivariete dengan program IBM SPSS 23*.

Handoyo, S. D., Rispanyo, R., & Widarno, B. (2019). Pengaruh *Overconfidence*, Illusion Of Control, Anchoring, Loss Aversion Pada Pengambilan Keputusan Investasi Oleh Mahasiswa Unisri Sebagai Investor Pemula. *Jurnal Akuntansi Dan Sistem Teknologi Informasi*, 15.

Hardianto, H., & Lubis, S. H. (2022). Analisis Literasi Keuangan, *Overconfidence* dan Toleransi Risiko Terhadap Keputusan Investasi Saham. *E-Jurnal Akuntansi*, 32(3), 684.
<https://doi.org/10.24843/EJA.2022.v32.i03.p10>

Hartono, J. (2012). The Recency Effect Of Accounting Information. *Gadjah Mada International Journal of Business*, 6(1), 85.
<https://doi.org/10.22146/gamaijb.5536>

Ising, A. (2007). Pompian, M.(2006): Behavioral Finance and Wealth Management-How to Build Optimal Portfolios That Account for Investor Biases. *Financial Markets and Portfolio Management*, 21(4), 491.

Jain, J., Walia, N., Kaur, M., Sood, K., & Kaur, D. (2023). Shaping Investment Decisions Through Financial Literacy: Do *Herding* and *Overconfidence* Bias Mediate the Relationship? *Global Business Review*.
<https://doi.org/10.1177/0972150922114740>

- Kartini, K., & NAHDA, K. (2021). Behavioral biases on investment decision: A case study in Indonesia. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(3), 1231–1240.
- Lakshmi, J., & Minimol, M. C. (2016). Effect of *overconfidence* on investment decisions: A behavioural finance approach. *Splint International Journal of Professionals*, 3(2), 70–78.
- Lambert, J., Bessière, V., & N'Goala, G. (2012). Does expertise influence the impact of *overconfidence* on judgment, valuation and investment decision? *Journal of Economic Psychology*, 33(6), 1115–1128. <https://doi.org/10.1016/j.joep.2012.07.007>
- Madaan, G., & Singh, S. (2019). An analysis of behavioral biases in investment decision-making. *International Journal of Financial Research*, 10(4), 55–67. <https://doi.org/10.5430/ijfr.v10n4p55>
- Novianggie, V., & Asandimitra, N. (2019). The influence of behavioral bias, cognitive bias, and emotional bias on investment decision for college students with financial literacy as the moderating variable. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*, 9(2), 92–107.
- Qasim, M., Hussain, R. Y., Mehboob, I., & Arshad, M. (2019). Impact of *herding* behavior and *overconfidence* bias on investors' decision-making in Pakistan. *Accounting*, 5(2), 81–90. <https://doi.org/10.5267/j.ac.2018.7.001>
- Saja, M. Q. A., & Fauzihardani, E. (2024). Pengaruh *Overconfidence* Bias dan *Herding* Bias terhadap Pengambilan Keputusan Gen Z di Kota Padang dalam Berinvestasi di Pasar Saham Indonesia. *JURNAL EKSPLORASI AKUNTANSI*, 6(3), 873–884. <https://doi.org/10.24036/jea.v6i3.1557>
- Sugiyono, P. D. (2018). *Metode penelitian bisnis: pendekatan kuantitatif, kualitatif, kombinasi, dan R&D*. Alfabeta. Penerbit CV. Alfabeta: Bandung, 225, 147.
- Tekçe, B., & Yılmaz, N. (2015). Are individual stock investors overconfident? Evidence from an emerging market. *Journal of Behavioral and Experimental Finance*, 5, 35–45. <https://doi.org/10.1016/j.jbef.2015.02.003>
- Yang, W., & Loang, O. K. (2024). Systematic Literature Review: Behavioural Biases as the Determinants of *Herding*. In *Studies in Systems, Decision and Control* (Vol. 223, pp. 79–92). https://doi.org/10.1007/978-3-031-51997-0_7