

PENGARUH OVERCONFIDENCE DAN AVAILABILITY BIAS TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI

Khaira Rizfia Fachrudin

Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Universitas Dharmawangsa.

Email: tanyakhaira@gmail.com

ABSTRACT

The right stock investment decisions can provide the expected benefits. This study aims to determine the effect of overconfidence and availability bias on investment decisions by individual investors in the City of Medan. This study uses primary data through questionnaires and a sample of 200 respondents who are active investors in the City of Medan - Indonesia. Data analysis used descriptive statistical analysis and data processing with SPSS statistics 22. The results showed that overconfidence has a significant positive relationship to investment decisions with an effect value of 4.5%, availability bias has significant positive relationship to investment decisions with an influence value of 11.3%, and overconfidence and availability bias together have a positive and significant relationship affecting investment decisions with an R squared value of 12.6%. The implication is that overconfidence and availability bias are needed to make the right investment decision. And this research can be developed with other biases and broaden the scope of national investors.

Keywords: investment decision, overconfidence, availability bias, investment

I. PENDAHULUAN

Pasar saham terkenal karena salah satu cara yang paling efektif untuk meningkatkan modal perusahaan (Zuravicky, 2005). Investor tertarik kepada saham karena pertumbuhan modal untuk jangka panjang, dividen dan melindungi nilai terhadap inflasi (Teweles & Bradley, 1998). Kebanyakan investor berinvestasi di pasar saham karena ingin menjadi pemilik perusahaan, sehingga mendapatkan keuntungan ketika perusahaan membayar dividen atau ketika kenaikan harga saham (Dean Croushore, 2006).

Dalam rangka melaksanakan kegiatan investasi tersebut, investor perlu mengambil keputusan investasi. Keputusan investasi yang dimaksud ialah keputusan untuk membeli, menjual ataupun mempertahankan kepemilikan saham (Cahyadin dan Milandari, 2009; Puspitaningtyas, 2013; Vyas, 2012). Waweru et. al., (2008) berpendapat bahwa faktor pasar mempengaruhi pengambilan keputusan investor (perubahan harga, informasi pasar, tren saham masa lalu, pilihan pelanggan, reaksi yang berlebihan terhadap perubahan harga, dan fundamental saham) memiliki pengaruh yang tinggi terhadap perilaku pengambilan keputusan investor. Odean (Odean, 1998) menegaskan kesimpulan yang sama bahwa investor individu cenderung menjual saham yang nilainya lebih tinggi dari pada saat membeli, meningkat dibandingkan dengan menjual saham yang nilainya menurun. Odean juga mengakui bahwa *return* rata-rata saham yang dijual adalah lebih besar dari *return* rata-rata saham yang ditahan investor.

Konsep mengenai investor individu yang rasional dalam teori pengambilan keputusan bermakna bahwa dalam mengambil keputusan, tindakan yang dipilih adalah tindakan yang akan menghasilkan utilitas/manfaat tertinggi yang diharapkan (Puspitaningtyas, 2013; Shahzad et. al., 2013). Investor yang rasional akan melakukan analisis dalam proses pengambilan keputusan investasi. Analisis yang dilakukan antara lain dengan mempelajari laporan keuangan perusahaan,

serta mengevaluasi kinerja bisnis perusahaan. Perilaku keuangan dapat membantu, berdasarkan psikologi untuk menjelaskan mengapa orang membeli atau menjual saham, memahami dan menjelaskan perasaan dan kesalahan kognitif yang mempengaruhi pembuatan investasi (Waweru et al., 2008). Para investor di pasar modal sering menunjukkan perilaku yang irasional dalam pengambilan keputusan investasinya. Investor cenderung melakukan tindakan berdasarkan konsep yang jauh menyimpang dari asumsi rasionalitas.

Perilaku keuangan terhadap pengambilan keputusan investasi berbeda-beda, seperti pada penelitian Lakshmi et al. (Lakshmi et al., 2013) menemukan bahwa bias perilaku seperti *overconfidence*, *risk aversion*, *cognitive dissonance*, *representativeness heuristic and reflection* bervariasi pada investor yang melakukan investasi jangka pendek dan jangka panjang. *Overconfidence* adalah perasaan percaya pada dirinya sendiri secara berlebihan. Zacharakis dan Shepherd (Zacharakis & Shepherd, 2001) menyatakan bahwa pemodal ventura yang *overconfidence* dapat mempengaruhi secara negatif ketepatan keputusan. Tingkat *overconfidence* bergantung pada jumlah informasi, jenis informasi, dan apakah pemodal ventura percaya bahwa usaha tersebut akan berhasil atau gagal. Pada penelitian Barber dan Odean (Barber & Odean, 2008) menyatakan bahwa investor yang *overconfidence* melakukan perdagangan yang terlalu banyak dan ketika keuntungan bersih yang diharapkan sebenarnya negatif.

Ada lima penyimpangan kognitif yang dapat menimbulkan *heuristik* yaitu *representativeness*, *availability bias*, *anchoring*, *gambler's fallacy* dan *overconfidence* (Luong dan Ha, 2011; Chandra dan Kumar, 2011). Semenjak Tversky dan Kahneman (Tversky & Kahneman, 1974) pertama kali mendefinisikan *heuristic* (yang di dalamnya termasuk *overconfidence* dan *availability bias*) dalam penelitian mereka. *Overconfidence* menyebabkan orang memiliki kepercayaan yang berlebihan terhadap pengetahuan yang dimiliki, meremehkan risiko – risiko yang akan terjadi dan melebih-lebihkan kemampuan mereka dalam hal melakukan kontrol atas apa yang terjadi (Nofsinger, 2017), juga menemukan bahwa *overconfidence* mempengaruhi perilaku investor dalam mengambil risiko, dan investor yang rasional berusaha untuk memaksimalkan keuntungan sementara memperkecil risiko yang diambil. *Overconfidence* dapat menyebabkan investor menanggung risiko yang lebih besar dalam melakukan keputusan untuk berinvestasi. Indikator yang digunakan yaitu pengetahuan dan kemampuan investor, dapat membantu investor dalam berinvestasi. Menurut Pompian (Pompian, 2006) bahwa:

1. Investor yang terlalu percaya diri melebih-lebihkan kemampuan mereka untuk mengevaluasi perusahaan sebagai investasi potensial. Mereka dapat menutup diri terhadap informasi negatif apa pun yang biasanya menunjukkan tanda peringatan bahwa pembelian saham tidak boleh dilakukan atau saham yang sudah dibeli harus dijual.
2. Investor yang *overconfidence* dapat berdagang secara berlebihan karena percaya bahwa mereka memiliki pengetahuan khusus yang tidak dimiliki orang lain.
3. Investor yang *overconfidence* dapat meremehkan risiko penurunan investasi mereka, karena mereka tidak tahu, tidak mengerti, atau tidak mengindahkan statistik kinerja investasi historis. Akibatnya, mereka secara tak terduga dapat mengalami kinerja portofolio yang buruk.
4. Investor yang *overconfidence* memiliki portofolio yang kurang terdiversifikasi, sehingga mengambil lebih banyak risiko tanpa perubahan toleransi risiko yang sepadan, investor yang *overconfidence* bahkan tidak tahu bahwa mereka menerima lebih banyak risiko daripada yang biasanya mereka toleransi.

Berbagai penelitian telah menyelidiki lebih lanjut tentang *availability bias* contoh atau skenario, yang sering digunakan ketika orang diminta untuk menilai frekuensi kelas atau kemungkinan perkembangan tertentu. Keterwakilan dan ketersediaan dipertahankan, meskipun terkadang menyebabkan kesalahan dalam prediksi atau estimasi. *Availability bias* tidak hanya berkorelasi dengan frekuensi ekologi, tetapi juga dipengaruhi oleh faktor lain. Akibatnya, ketergantungan pada *availability* menyebabkan bias sistematis, fenomena korelasi ilusi ini dijelaskan sebagai *availability bias*. Schwarz et. al. (Schwarz et al., 1991) menemukan *availability bias* dengan menarik perhatian ke ujung lain dari rangkaian kemudahan mengingat: bahwa kesulitan dalam mengingat dapat menurunkan penilaian frekuensi, probabilitas, atau tipikal. *Availability bias* dapat berlaku dalam pandangan yang berbeda ketika ada begitu banyak alternatif karena pembuat keputusan tidak konstan dalam pilihan mereka. Salah satu sumber ketersediaan informasi adalah media iklan dan membuat investor menjadi tidak rasional dan dengan cepat bereaksi terhadapnya (Zhu, 2002).

Investor dalam melakukan investasi harus lebih berhati – hati agar tidak terjadi kesalahan dalam melakukan perhitungan. Menurut Shefrin (Shefrin, 2002) perilaku investor merupakan hasil dari interaksi psikologis dengan tingkah laku keuangan dan kinerja dari semua tipe kategori investor. Faktor-faktor psikologi dapat membentuk perilaku investor dalam melakukan transaksi jual beli saham di bursa. Ritter (Ritter, 2003) berpendapat bahwa perilaku keuangan memiliki dua bagian yaitu psikologi kognitif dan batas arbitrase. Psikologi kognitif menyangkut bagaimana cara orang berfikir. Dalam beberapa literatur psikologi dijelaskan bahwa orang sering membuat *systematic error* dalam cara berfikir mereka misalnya mereka *overconfidence*. Terkadang pilihan terhadap bagaimana cara berfikir mereka menimbulkan distorsi. Sedangkan batas arbitrase menyangkut peramalan atau prediksi kondisi yang memungkinkan untuk dilakukannya arbitrase. *Availability bias* adalah salah satu bentuk penyimpangan kognitif yang terjadi ketika investor terlalu sering menggunakan informasi yang mudah diperoleh. Pada perdagangan saham, penyimpangan ini mencerminkan kecenderungan diri sendiri, dimana investor sangat familiar dengan kondisi tersebut sehingga sangat mudah memperoleh informasi tersebut, meskipun prinsip fundamental menyebutkan bahwa manajemen portofolio merupakan usaha untuk melakukan optimisasi (Luong & Ha, 2011).

Keputusan investor bergantung pada ketersediaan informasi, namun peneliti menyelidiki informasi yang sebagian atau tidak lengkap dapat menyesatkan investor (MacGregor et al., 2000). Pilihan investasi dan keputusan dipengaruhi oleh sifat saham di mana mereka ingin berinvestasi apakah bebas risiko atau berisiko (Sanders & Carpenter, 2003). Menurut Kotler dan Keller (Kotler & Keller, 2012) keputusan konsumen/investor dalam membeli produk/jasa melalui lima tahap/proses, yaitu:

1. Pengenalan masalah/kebutuhan. Konsumen melakukan proses pembelian dimulai ketika pembeli mengenali masalah atau kebutuhan. Kebutuhan tersebut dapat ditimbulkan oleh rangsangan internal atau eksternal.
2. Pencarian informasi. Pencarian informasi yang dilakukan oleh konsumen dapat dibagi ke dalam dua level, level pertama konsumen mencari informasi yang lebih ringan dinamakan dengan penguatan informasi tentang sebuah produk. Pada level kedua, konsumen akan melakukan pencarian informasi secara aktif dengan mencari informasi melalui bahan bacaan, pengalaman orang lain, dan mengunjungi toko untuk mempelajari produk tertentu, dan lain sebagainya.

3. Evaluasi alternatif. Konsumen akan melakukan evaluasi alternatif terhadap beberapa merek yang menghasilkan produk yang sama, mencerminkan keyakinan dan sikap yang mempengaruhi perilaku pembelian konsumen. Keyakinan seseorang tentang produk atau merek mempengaruhi keputusan pembelian mereka.
4. Keputusan pembelian. Keputusan konsumen untuk memodifikasi, menunda atau menghindari keputusan pembelian sangat dipengaruhi oleh risiko yang dipikirkan. Seperti ketidakpastian atribut, sejumlah uang yang akan dikeluarkan, dan besarnya kepercayaan diri konsumen.
5. Perilaku pasca pembelian. Setelah pembelian dilakukan, konsumen akan selalu siaga terhadap informasi yang mendukung keputusannya. Konsumen akan mengalami level kepuasan atau ketidakpuasan tertentu. Apabila terjadi ketidakpuasan, maka konsumen akan membandingkan produk yang telah ia beli, dengan produk lain.

Odean (Odean, 1999) menyatakan beberapa hal yang menyebabkan investor mau membeli saham dipengaruhi beberapa hal yaitu volume perdagangan saham; tingkat *return* saham; informasi saham. Dan pada saat membeli saham, investor lebih berfokus pada data perusahaan dan citra perusahaan dibandingkan pada saat menjual saham. Investor umumnya membeli saham karena tertarik dan mungkin karena perhatian mereka tertuju pada *performance* masa lalu, itu baik atau buruk. Adapun menurut Barber dan Odean (Barber & Odean, 2008) bahwa perilaku investor berpengaruh pada tindakan menjual atau membeli dengan level yang berbeda. Investor individu saat melakukan keputusan menjual ternyata perhatian mereka pada *performance* investasi lebih kecil dibandingkan saat membeli. Terkait dengan keputusan jual ini ada beberapa hal yang mempengaruhinya yaitu rendahnya ekspektasi pasar, terjadi koreksi pasar yang cukup besar, dan pengalaman rugi (Luong & Ha, 2011).

Fahim et. al. (Fahim et al., 2019) menyatakan terdapat dampak *overconfidence* terhadap keputusan investasi investor. Sejalan dengan penelitian ini Madaan dan Singh (Madaan & Singh, 2019), serta Vukovic dan Pivac (Vuković & Pivac, 2024) menyatakan bahwa *overconfidence* berpengaruh positif yang signifikan terhadap keputusan investasi. Namun Suci dan Putri, Vorobyova et. al., Yuwono dan Elmadiani (Suci Sudani & Putri Pertiwi, 2022; Vorobyova et al., 2022; Yuwono & Elmadiani, 2021) menemukan bahwa *overconfidence* tidak berpengaruh terhadap pengambilan keputusan strategis oleh manajer.

Penelitian yang dilakukan oleh Cuandra dan Tan, Shabarisha, serta Yuwono dan Elmadiani (Cuandra dan Tan, 2021; Shabarisha N, 2015; Yuwono dan Elmadiani, 2021) bahwa *availability bias* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi yang diambil. Namun hasil studi Anwar et al. (Anwar et al., 2017) melaporkan pengaruh negatif dan tidak signifikan *availability bias* dan pengambilan keputusan investasi investor dari bursa saham Islamabad Pakistan. Demikian juga dengan penelitian Loris dan Jayanto, Sudani dan Pertiwi (Loris & Jayanto, 2021; Suci Sudani & Putri Pertiwi, 2022) menemukan bahwa *availability bias* tidak berpengaruh pada keputusan investasi.

Jain et Al. (Jain et al., 2022) menemukan bahwa bias perilaku adalah fenomena multidimensi yang secara signifikan mempengaruhi keputusan investor dan memiliki dimensi yang berbeda, yaitu, *availability bias*, *representativeness bias*, *overconfidence bias*, faktor pasar, *herding*, *anchoring*, *mental accounting*, *regret aversion*, *gamblers' fallacy* dan *loss aversion*. Penelitian ini telah mengembangkan skala yang komprehensif, andal, dan valid untuk mengukur bias

perilaku yang mempengaruhi proses pengambilan keputusan investor ekuitas. Menurut Baral dan Pokharel, Parveen dan Siddiqui, (Baral & Raj Pokharel, 2020; Parveen & Siddiqui, 2017) *overconfidence* dan *availability bias* memiliki hubungan yang negatif terhadap pengambilan keputusan bagi investor. Demikian juga dengan penelitian Shah et. al. (Shah et al., 2018) hasilnya menunjukkan bahwa *heuristic bias* (*overconfidence*, *representativeness*, *availability bias* dan *anchoring*) memiliki dampak negatif yang nyata pada keputusan investasi yang dibuat oleh investor individu yang secara aktif berdagang di Pasar modal Pakistan.

II. METODE PENELITIAN

Populasi pada penelitian ini adalah investor di kota Medan - Indonesia, sampelnya adalah investor online aktif yang tergabung di beberapa perusahaan sekuritas yang berlokasi di Medan. Penelitian ini menggunakan data primer berupa kuesioner yang disebarkan pada tahun 2023 kepada investor dengan jumlah 200 yang dikembalikan setelah diisi oleh investor dan mewakili lokasi penelitian (*purposive sampling*). Metode pengumpulan data adalah dengan mempelajari jurnal ilmiah, buku, pencarian di internet, dan kuesioner yang dikirimkan kepada calon responden.

Analisis data menggunakan analisis statistik deskriptif, regresi dan Uji t dan uji F dengan menggunakan program SPSS statistik 22. Pengukurannya dengan skala likert. Skala likert merupakan skala yang digunakan untuk mengukur sikap, pendapat, dan persepsi seseorang, terhadap suatu kasus atau peristiwa sosial (Sugiono, 2010). Responden menjawab pertanyaan tersebut dengan memilih dari lima pilihan dengan skala yang berbeda-beda. Dalam penelitian ini digunakan pernyataan-pernyataan dengan rentang skala penilaian yaitu: 1: Sangat Tidak Setuju, 2: Tidak Setuju, 3: Ragu-ragu, 4: Setuju, dan 5: Sangat Setuju.

Tabel 1. Pertanyaan Kuesioner

Variabel	Pertanyaan
<i>Overconfidence</i>	Investor yakin pengetahuan mereka tentang pasar saham dapat membantu dalam keputusan membeli atau menjual saham
<i>Availability bias</i>	Investor cenderung membeli saham lokal daripada saham internasional karena informasi saham lokal lebih banyak tersedia.
	Investor mempertimbangkan informasi dari teman dekat sebagai referensi yang dapat dipercaya untuk keputusan investasi saya.
Keputusan investasi	Investor menjual saham ketika harga saham ekspektasi tinggi
	Investor menjual saham ketika terjadi koreksi pasar yang besar pada saham tersebut.
	Investor menjual saham saat risiko rugi yang diperoleh kecil.
	Investor membeli saham saat tingkat perdagangan volume saham besar.
	Investor membeli saham saat <i>return</i> harapan saya besar.
	Investor membeli saham saat ada informasi positif berkenaan dengan saham tersebut.

Sumber: (Luong & Ha, 2011; Park et al., 2010)

Pengembangan Hipotesis pada penelitian ini adalah:

Hipotesis 1: Terdapat pengaruh *overconfidence* yang signifikan terhadap keputusan investasi

- Hipotesis 2: Terdapat pengaruh *availability bias* yang signifikan terhadap keputusan investasi
- Hipotesis 3: Terdapat pengaruh *overconfidence* dan *availability bias* secara bersama – sama yang signifikan terhadap keputusan investasi

III. HASIL DAN PEMBAHASAN

Jawaban responden terdapat pada tabel 2. Pertanyaan pertama mengenai *overconfidence*, sebagian besar responden memilih ragu-ragu (48%), dan pertanyaan *availability bias*1 sebagian besar responden memilih sangat setuju (46,5%), *Availability bias* 2 menjawab ragu – ragu sebesar 53%. Pertanyaan keputusan investasi yang paling banyak dipilih adalah: (1) setuju 37%, (2) ragu - ragu 28%, (3) setuju 26%, (4) ragu – ragu 43,5%, (5) ragu – ragu 31%, dan (6) setuju 41%.

Tabel 2. Hasil Jawaban Responden

Pertanyaan	1	2	3	4	5
	Sangat tidak setuju	Tidak setuju	Ragu - ragu	Setuju	Sangat setuju
<i>Overconfidence</i>	5,5%	19%	48%	18,5%	9%
<i>Availability bias</i> 1	3,5%	7,5%	19%	46,5%	23,5%
<i>Availability bias</i> 2	5%	10%	53%	20,5%	11,5%
Keputusan investasi 1	7,5%	16,5%	14,5%	37%	24,5%
Keputusan investasi 2	9,5%	20%	28%	26,5%	16%
Keputusan investasi 3	14%	24%	25%	26%	11%
Keputusan investasi 4	6,5%	10,5%	43,5%	27%	12,5%
Keputusan investasi 5	1,5%	14%	31%	27,5%	26%
Keputusan investasi 6	1%	1%	17,5%	41%	39,5%

Reliabilitas telah diperiksa melalui *Cronbach’s alpha* yang ditunjukkan pada tabel 3 di bawah ini. Menurut Nunnally (Nunnally, 1978) Nilai *Cronbach alpha* 0,6 atau lebih dianggap layak untuk dianalisis lebih lanjut.

Tabel 3. Nilai Cronbach alpha di atas nilai standar (0,6)

Cronbach's Alpha	N of Items
.627	3

Hipotesis 1: analisis regresi dilakukan dengan hasil uji-t menunjukkan *overconfidence* memiliki hubungan positif signifikan secara statistik terhadap keputusan investasi.

Tabel 4. Koefisien Overconfidence Terhadap Keputusan Investasi

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	3.082	.131		23.570	.000
Overconfidence	.124	.041	.212	3.058	.003

Dependent Variable: Keputusan Investasi

Nilai R Square 0,045 pada persamaan ini menunjukkan bahwa *overconfidence* mempengaruhi keputusan investasi dengan tingkat prediktabilitas sebesar 4,5% yaitu tergolong rendah. Hal ini mungkin disebabkan oleh variabel lain tidak dipertimbangkan dalam model ini.

Hipotesis 2: analisis regresi dilakukan dengan hasil uji-t menunjukkan *availability bias* memiliki hubungan positif signifikan secara statistik terhadap keputusan investasi.

Tabel 5. Koefisien Availability Bias Terhadap Keputusan Investasi

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.628	.171		15.368	.000
	Availability Bias	.238	.047	.335	5.010	.000

Dependent Variable: Keputusan Investasi

Nilai R Square 0,113 pada persamaan ini menunjukkan bahwa *availability bias* mempengaruhi keputusan investasi dengan tingkat prediktabilitas sebesar 11,3% yaitu tergolong rendah. Hal ini disebabkan oleh variabel lain tidak dipertimbangkan dalam model ini.

Hipotesis 3: analisis regresi dilakukan dengan hasil uji F memiliki hubungan positif dan signifikan secara statistik *overconfidence* dan *availability bias* secara bersama – sama mempengaruhi keputusan investasi.

Tabel 6. Overconfidence dan Availability Bias Terhadap Keputusan Investasi

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	8.205	2	4.103	14.187	.000 ^b
	Residual	56.970	197	.289		
	Total	65.176	199			

a. Dependent Variable: Keputusan Investasi

b. Predictors: (Constant), Availability Bias, Overconfidence

Nilai R Square 0,126 pada persamaan ini menunjukkan bahwa *overconfidence* dan *availability bias* secara bersama – sama mempengaruhi keputusan investasi dengan tingkat prediktabilitas sebesar 12,6% yang tergolong rendah. Mungkin ini disebabkan oleh variabel lain tidak dipertimbangkan dalam model ini.

Penjelasan hasil hipotesis sebagai berikut:

Hipotesis 1: *Overconfidence* memiliki hubungan positif signifikan secara statistik terhadap keputusan investasi. Sehingga terdapat pengaruh positif yang signifikan *overconfidence* terhadap keputusan investasi. Penelitian ini sejalan dengan Fachrudin et al., Fahim et al., Madaan dan Singh, serta Vukovic dan Pivac, (Fachrudin et al., 2017a; Fahim et al., 2019; Madaan & Singh, 2019; Vuković & Pivac, 2024). Tidak sejalan dengan penelitian Sudani dan Pertiwi, Vorobyova et. al., serta Yuwono dan Elmadiani, serta (Suci Sudani dan Putri Pertiwi, 2022; Vorobyova et

al., 2022; Yuwono dan Elmadiani, 2021) menyatakan bahwa *overconfidence* tidak berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi.

Hipotesis 2: *Availability bias* memiliki hubungan positif signifikan secara statistik terhadap keputusan investasi. Sehingga terdapat pengaruh positif yang signifikan *availability bias* terhadap keputusan investasi. Penelitian ini sejalan dengan Cuandra dan Tan, Fachrudin et al., serta Shabarisha (Cuandra & Tan, 2021; Fachrudin et al., 2017b; Shabarisha N, 2015). Tidak sejalan dengan penelitian Anwar et. al., Loris dan Jayanto, serta Sudani dan Pertiwi (Anwar et al., 2017; Loris & Jayanto, 2021; Suci Sudani dan Putri Pertiwi, 2022) bahwa *availability bias* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap keputusan investasi.

Hipotesis 3: Ada hubungan positif dan signifikan secara statistik *overconfidence* dan *availability bias* secara bersama – sama mempengaruhi keputusan investasi. Sehingga terdapat pengaruh positif yang signifikan secara bersama – sama *overconfidence* dan *availability bias* terhadap keputusan investasi. Penelitian ini sejalan dengan Jain et al. (Jain et al., 2022) bahwa terdapat pengaruh signifikan *availability bias*, *representativeness bias*, *overconfidence*, faktor pasar, *herding*, *anchoring*, *mental accounting*, *regret aversion*, *gamblers' fallacy* dan *loss aversion* terhadap keputusan investor. Tidak sejalan dengan penelitian Baral dan Pokharel, Parveen dan Siddiqui, Shah et al. (Baral dan Raj Pokharel, 2020.; Parveen dan Siddiqui, 2017; Shah et al., 2018) bahwa *heuristic bias* (*overconfidence*, *representativeness*, *availability bias* dan *anchoring*) memiliki dampak negatif yang nyata pada keputusan investasi.

IV. KESIMPULAN

Terdapat perilaku investor secara rasional dan irasional. Untuk memahami perilaku keuangan secara irasional investor di pasar keuangan, para peneliti memanfaatkan pengetahuan dari kognitif teori psikologi dan mengembangkan *heuristic* khususnya *overconfidence* dan *availability bias* untuk menjelaskan perilaku investor individu dalam keputusan investasi keuangan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *overconfidence* dan *availability bias* dalam pengambilan keputusan investasi individu.

Hasil penelitian menyimpulkan bahwa *overconfidence* memiliki hubungan positif signifikan secara statistik terhadap keputusan investasi dengan nilai pengaruh 4,5%, *availability bias* memiliki hubungan positif signifikan secara statistik terhadap keputusan investasi dengan nilai pengaruh 11,3%, dan memiliki hubungan positif dan signifikan secara statistik *overconfidence* dan *availability bias* secara bersama – sama mempengaruhi keputusan investasi dengan nilai R square/pengaruh 12,6%.

Dalam penelitian ini, analisis dan pembahasan memunculkan banyak permasalahan dan dampak keputusan investasi untuk penelitian lebih lanjut. Di masa depan penelitian dapat dilakukan untuk mempelajari bias-bias lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini dan atau dapat dilakukan dengan memperluas cakupan investor nasional.

V. REFERENSI

Anwar, M., Khan, S. Z., & Rehman, A. U. (2017). Financial Literacy, Behavioral Biases and Investor's Portfolio Diversification: Empirical Study of an Emerging

- Stock Market. *Journal of Finance & Economics Research*, 2(2), 145–164.
<https://doi.org/10.20547/jfer1702204>
- Baral, S., & Raj Pokharel, P. (2020). *Behavioral Factors and Investment Decision: A Case of Nepal*. <https://ssrn.com/abstract=3687104>
- Barber, B. M., & Odean, T. (2008). All that glitters: The effect of attention and news on the buying behavior of individual and institutional investors. *Review of Financial Studies*, 21(2), 785–818. <https://doi.org/10.1093/rfs/hhm079>
- Cuandra, F., & Tan, H. (2021). Analysis Of Factors That Are Considered By Investors In Stocks Investment Decision Making In Batam City. *JMBI UNSRAT (Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis Dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi)*, 8(1), 1–31. <https://doi.org/10.35794/jmbi.v8i1.33266>
- Dean Croushore. (2006). *Money and Banking: A Policy-Oriented Approach* (illustrated). Cengage Learning.
- Fachrudin, K. R., Lumbanraja, P., Sadalia, I., & Lubis, A. N. (2017a). Are Men or Women More Overconfident In Investment Decision-Making? *Advances in Economics, Business and Management Research (AEBMR)*, 46(1), 68–72.
- Fachrudin, K. R., Lumbanraja, P., Sadalia, I., & Lubis, A. N. (2017b). Analysis of Heuristic Behavior on Investment Decision. *International Journal of Economic Research Analysis of Heuristic Behavior on Investment Decision International Journal of Economic Research*, 14. <http://www.serialsjournals.com>
- Fahim, F., Ali, A., Khan, M. A., & Khan, R. A. (2019). Impact of Overconfidence on Investor's Investment Decision: Moderating Role of Risk Perception and Religiosity-A Survey of Pakistan Stock Exchange. *JISR Management and Social Sciences & Economics*, 17(2), 85–96. <https://doi.org/10.31384/jisrmsse/2019.17.2.6>
- Jain, J., Walia, N., Kaur, M., & Singh, S. (2022). Behavioural biases affecting investors' decision-making process: a scale development approach. *Management Research Review*, 45(8), 1079–1098. <https://doi.org/10.1108/MRR-02-2021-0139>
- Kotler, P., & Keller, K. L. (2012). *Marketing Management* (14th ed.). Prentice Hall Pearson Education.
- Lakshmi P., Visalakshmi S., & Thamaraiselvan Natarajan. (2013). Assessing the linkage of behavioural traits and investment decisions using SEM approach. *International Journal of Economics and Management*, 7(2), 221–241.
- Loris, R. P., & Jayanto, P. Y. (2021). The Effect Of Representativeness, Availability, Anchoring, Risk Perception, And Herding On Investment Decisions Syariah Investors. *Jurnal Akuntansi*, 11(1), 81–92. <https://doi.org/10.33369/j.akuntansi.11.1.81-92>
- Luong, L. P., & Ha, D. T. T. (2011). *Behavioral Factors Influencing Individual Investors' Decision-Making and Performance—A Survey at the Ho Chi Minh Stock Exchange*. Umea University, Umea.
- MacGregor, D., Slovic, P., Dreman, D. N., & Berry, M. (2000). Imagery, Affect, and Financial Judgement. *The Journal of Psychology and Financial Markets*, 1(2), 104–110.
- Madaan, G., & Singh, S. (2019). An Analysis of Behavioral Biases in Investment Decision-Making. *International Journal of Financial Research*, 10(4), 55. <https://doi.org/10.5430/ijfr.v10n4p55>
- Nofsinger, J. R. (2017). *The Psychology of Investing* (2nd ed.). Routledge. <https://doi.org/10.4324/9781315230856>
- Nunnally, J. C. (1978). *Psychometric Theory* (2nd edition). New York: McGraw-Hill.

- Odean, T. (1998). Are Investors Reluctant to Realize Their Losses? *The Journal of Finance*, 53(5), 1775–1798. <https://doi.org/10.1111/0022-1082.00072>
- Odean, T. (1999). Do Investors Trade Too Much? *American Economic Review*, 89(5), 1279–1298. <https://doi.org/10.1257/aer.89.5.1279>
- Park, J., Konana, P., Gu, B., Kumar, A., & Raghunathan, R. (2010). Confirmation Bias, Overconfidence, and Investment Performance: Evidence from Stock Message Boards. *SSRN Electronic Journal*, 1–56. <https://doi.org/10.2139/ssrn.1639470>
- Parveen, S., & Siddiqui, M. A. (2017). Decision Making and Behavioral Heuristics of Investors in Non-Financial Sector: A Case of Pakistan Stock Exchange. *Journal of Managerial Sciences*, XI(03), 109–126.
- Pompian, M. M. (2006). *Behavioral Finance and Wealth Management*. New York : John Wiley & son Inc.
- Ritter, J. R. (2003). Behavioral finance. *Pacific-Basin Finance Journal*, 11(4), 429–437. [https://doi.org/10.1016/S0927-538X\(03\)00048-9](https://doi.org/10.1016/S0927-538X(03)00048-9)
- Sanders, Wm. G., & Carpenter, M. A. (2003). Strategic Satisficing? A Behavioral-Agency Theory Perspective on Stock Repurchase Program Announcements. *Academy of Management Journal*, 46(2), 160–178. <https://doi.org/10.5465/30040612>
- Schwarz, N., Bless, H., Strack, F., Klumpp, G., Rittenauer-Schatka, H., & Simons, A. (1991). Ease of retrieval as information: Another look at the availability heuristic. *Journal of Personality and Social Psychology*, 61(2), 195–202. <https://doi.org/10.1037/0022-3514.61.2.195>
- Shabarisha N. (2015). Heuristic And Biases Related To Financial Investment And The Role Of Behavioral Finance In Investment Decisions-A Study. In *ZENITH International Journal of Business Economics & Management Research* (Vol. 5, Issue 12). <https://ssrn.com/abstract=2881151>
- Shah, S. Z. A., Ahmad, M., & Mahmood, F. (2018). Heuristic biases in investment decision-making and perceived market efficiency. *Qualitative Research in Financial Markets*, 10(1), 85–110. <https://doi.org/10.1108/QRFM-04-2017-0033>
- Shefrin, H. (2002). *Beyond Greed and Fear*. Oxford University Press New York. <https://doi.org/10.1093/0195161211.001.0001>
- Suci Sudani, F., & Putri Pertiwi, I. F. (2022). Financial Information Analysis to Minimize Availability Bias, Representative Bias, Anchoring Bias and Adjustment Bias, and Overconfidence Bias in Investment Decision Making (Study on Investors at the Sharia Investment Gallery of UIN Raden Mas Said. *Social Science Studies*, 2(5), 446–460. <https://doi.org/10.47153/sss25.3852022>
- Sugiono. (2010). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R & D*. Alfabeta.
- Teweles, R. J., & Bradley, E. S. (1998). *The Stock Market* (7th ed.). John Wiley & Sons.
- Tversky, A., & Kahneman, D. (1974). Judgment under Uncertainty: Heuristics and Biases. In *New Series* (Vol. 185, Issue 4157).
- Vorobyova, K., Alkadash, T. M., & Nadam, C. (2022). Investigating Beliefs, Attitudes, And Intentions Regarding Strategic Decision-Making Process: An Application of Theory Planned Behavior With Moderating Effects Of Overconfidence And Confirmation Biases. *Baltic Journal of Special Education*, 1(43), 367–381.
- Vuković, M., & Pivac, S. (2024). The impact of behavioral factors on investment decisions and investment performance in Croatian stock market. *Managerial Finance*, 50(2), 349–366. <https://doi.org/10.1108/MF-01-2023-0068>
- Yuwono, W., & Elmadiani, C. (2021). The Effect of Emotional Contagion, Availability Bias, Overconfidence, Loss Aversion, and Herding on Investment Decisions in the

Millennial Generation During the Beginning of the Covid-19 Pandemic.
*Proceedings of the 1st International Conference on Law, Social Science,
Economics, and Education, ICLSSEE 2021, March 6th 2021, Jakarta, Indonesia,*
1–8. <https://doi.org/10.4108/eai.6-3-2021.2306475>

Zacharakis, A. L., & Shepherd, D. A. (2001). The nature of information and
overconfidence on venture capitalists' decision making. *Journal of Business
Venturing*, 16(4), 311–332. [https://doi.org/10.1016/S0883-9026\(99\)00052-X](https://doi.org/10.1016/S0883-9026(99)00052-X)

Zhu, N. (2002). The Local Bias of Individual Investors. *SSRN Electronic Journal*,
02(30), 1–56. <https://doi.org/10.2139/ssrn.302620>

Zuravicky, O. (2005). *The Stock Market: Understanding and Applying Ratios,
Decimals, Fractions, and Percentages*. Rosen Publishing Group, Incorporated.

