

**Pengaruh *Herding Bias*, *Overconfidence Bias*, dan *Cognitive Dissonance Bias* terhadap Keputusan Investasi**

**Dalilah El Zahro, Mohamad Nur Singgih\***

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Merdeka Malang  
Jl. Terusan Dieng No. 62-64; 65115; Indonesia; (0341) 561448  
\*msingh.mlg@gmail.com

**Abstract**

*The purpose of this study is to analyze investor behavior influenced by herding bias, overconfidence bias, and cognitive dissonance bias on investment decision making. Investors were given a questionnaire as part of the quantitative data collection for this study. This study used data from a sample of 102 investors who had all been active in the capital market for at least one year, had traded, and had invested at least twice. Several statistical analyses, including convergent and discriminant validity tests, composite reliability, and significance tests, were performed on the data collected for this study. Information from this study was statistically analyzed using the SmartPLS 3.0 program. The results of this study indicate that Herding bias does not significantly affect investment decision making, overconfidence bias has a positive and significant effect on investment decision making. Cognitive dissonance bias does not significantly affect investment decision making. In this study, investors are expected to pay more attention to the latest information, suggestions, and input from other parties as considerations in the future in making investment decisions. Investors are expected to be able to control themselves in the decision-making process by considering the risks more*

**Keywords:** *Cognitive Dissonance Bias, Herding Bias, Investment Decisions, Overconfidence Bias*

**Abstrak**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis perilaku investor yang dipengaruhi *herding bias*, *overconfidence bias*, dan *cognitive dissonance bias* terhadap pengambilan keputusan investasi. Investor diberikan kuesioner sebagai bagian dari pengumpulan data kuantitatif penelitian ini. Penelitian ini menggunakan data dari sampel sebanyak 102 investor yang semuanya telah aktif di pasar modal minimal satu tahun, pernah melakukan trading, dan melakukan investasi minimal dua kali. Beberapa analisis statistik, termasuk uji validitas konvergen dan diskriminan, reliabilitas komposit, dan uji signifikansi, dilakukan pada data yang dikumpulkan untuk penelitian ini. Informasi dari penelitian ini dianalisis secara statistik menggunakan program *SmartPLS 3.0*. Hasil penelitian

ini, menunjukkan bahwa Herding bias ini tidak signifikan mempengaruhi pengambilan keputusan investasi, overconfidence bias berpengaruh positif dan signifikan terhadap pengambilan keputusan investas. *Cognitive dissonance* bias tidak significant mempengaruhi pengambilan keputusan investasi. Dalam penelitian ini investor diharapkan lebih memperhatikan informasi terkini, saran, dan masukan dari pihak lain sebagai bahan pertimbangan di masa mendatang dalam mengambil keputusan investasi. Investor diharapkan mampu mengendalikan diri dalam proses pengambilan Keputusan dengan lebih mempertimbangkan resiko.

**Kata Kunci:** *Cognitive Dissonance Bias, Herding Bias, Keputusan Investasi, Overconfidence Bias*

## **PENDAHULUAN**

Pada beberapa tahun terakhir, investasi keuangan secara tidak langsung telah menarik banyak sekali perhatian dari investor yang tidak mempunyai banyak dana karena mereka hanya perlu membeli saham dari perusahaan investasi. Dengan kemajuan teknologi dan digitalisasi sektor keuangan, investor semakin mudah mengakses investasi melalui berbagai platform dan berinvestasi pada instrumen keuangan yang lebih luas. Kedua faktor ini sangat penting tidak hanya dari segi kuantitas tetapi juga kualitas. Selanjutnya, investor individu diharapkan dapat merencanakan masa depan yang lebih sejahtera. Jumlah investor Indonesia yang terdaftar di Kustodian Efek Nasional Indonesia (KSEI) meningkat drastis. Jumlah keseluruhan investor di pasar modal Indonesia meningkat sebesar 92,7 persen, dari 3,88 juta pada akhir Desember 2020, menjadi 7,48 juta pada 29 Desember 2021. (siaran pers ksei.co.id). Angka ini naik hampir tujuh kali lipat sejak 2017. Pertumbuhan Gen-Z (lahir 1997-2012) dan Milenial (lahir 1981-1996), atau generasi 40+ yang merupakan 88 persen dari seluruh investor ritel baru, akan menopang ritel pada tahun 2021. (Nopember 2021).

Faktanya saat ini bahwa BEI (Bursa Efek Indonesia) telah menggalakkan investasi pada investor kalangan milenial dan gen-z, tidak menutup kemungkinan bahwa perilaku investasi investor muda dalam pengambilan keputusan investasi terpengaruh oleh emosi. Pengambilan keputusan terkait erat dengan peningkatan aktivitas investasi. Investor mengantisipasi pengembalian atau keuntungan yang sangat tinggi ketika melakukan investasi. Namun, nyatanya, investasi bisa merugi alih-alih menghasilkan uang. Oleh sebab itu, investor harus benar dalam memilih karena berinvestasi memiliki keuntungan dan resiko jangka panjang. Meskipun demikian, investor modern sering memilih investasi yang tidak masuk akal. Pengambilan suatu keputusan yang tidak rasional atau membuat proyeksi tidak akurat adalah kemungkinan bagi pengambil keputusan. Ini adalah kondisi berbahaya, karena tidak bisa dilihat dan berhubungan langsung dengan proses kognitif. Bias perilaku memiliki kekuatan untuk memengaruhi keputusan investasi. Salah menanggapi risiko yang disebabkan oleh kesalahan prediksi dapat disebabkan oleh bias perilaku (Kartini & Nugraha, 2015). Pompian (2012) mengategorikan bias perilaku menjadi dua yaitu, bias kognitif dan bias emosional. Bias kognitif disebabkan oleh

penalaran yang salah. Namun informasi, pendidikan, dan saran yang lebih baik biasanya dapat mengoreksinya. Di sisi lain, bias emosional lebih sulit untuk diperbaiki karena didasarkan pada naluri atau intuisi terutama penilaian pribadi dan terkadang tidak masuk akal.

*Herding bias* adalah bias perilaku yang memengaruhi pilihan investasi. Prasangka psikologis yang memengaruhi pilihan finansial adalah *herding bias*. Sebuah fenomena yang dikenal sebagai bias herding terjadi ketika orang yang logis mulai bertindak tidak rasional dengan meniru penilaian orang lain saat membuat pilihan. *Herding bias* adalah insentif perilaku yang mendorong investor untuk meniru aktivitas investor lain. Perilaku ini adalah contoh keadaan di mana banyak individu bertindak secara bersamaan (Asri, 2015). Investor memiliki keyakinan bahwa saat membuat pilihan investasi, investor lain yang lebih ahli dari mereka akan diikuti. *Overconfidence bias* adalah keyakinan berlebihan pada kemampuan kognitif, intuitif, dan mental seseorang, yang mengarah pada terlalu percaya diri pada penilaian sendiri. Orang-orang begitu sering terlalu percaya diri dalam ketepatan penilaian mereka sendiri Pradikasari & Isbanah (2018) berpendapat bahwa jika ada seorang investor terlalu percaya diri, mereka akan melebih-lebihkan keahlian mereka dan memperkirakan hasil investasi yang lebih tinggi. *Cognitive dissonance bias* adalah keadaan ketidakseimbangan terjadi bila seseorang mendapatkan informasi yang baru dipelajari bertentangan dengan pengetahuan sebelumnya, seseorang sering merasa tidak nyaman. Umairah (2013) menemukan bahwa *Cognitive dissonance bias* tidak memiliki pengaruh signifikan pada investor Salatiga. Bias disonansi kognitif adalah ketidakseimbangan yang disebabkan oleh pengetahuan yang tidak sesuai secara kognitif, yang menghasilkan skenario konflik karena informasi baru yang diterima berbeda dengan pemahaman sebelumnya.

Perilaku investor yang tidak masuk akal atau tidak rasional telah diperiksa dalam sejumlah penelitian sebelumnya tentang pengambilan keputusan investor, dengan temuan pertama bahwa semakin kuat kecenderungan untuk menggiring investor, semakin besar kemungkinan hal itu mempengaruhi pilihan investasi mereka. Penelitian yang membahas pengaruh bias perilaku terhadap pilihan investasi pasar saham dilakukan oleh Danepo (2018). Hasil penelitian menunjukkan bahwa perilaku *herding* mempunyai dampak yang positif dan signifikan pada keputusan investasi keuangan. Studi lebih lanjut tentang dampak *herding bias* dan variabel perilaku heuristik terhadap pilihan investasi real estate dilakukan oleh Gozalie & Anastasia (2015). Menurut penelitian, perilaku bias heuristik (representativitas, penahan, kekeliruan penjudi, dan bias ketersediaan) lebih memengaruhi pilihan investasi daripada terlalu percaya diri dan menggiring. Lebih lanjut, penelitian tentang *overconfidence bias* yang dilakukan Rona & Sinarwati (2021) menunjukkan bahwa *overconfidence bias* berpengaruh positif dan signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi. Ini terjadi sebagai akibat dari tingkat kepercayaan investor yang tinggi terhadap penilaiannya. Tindakan terlalu percaya diri ini menyebabkan perilaku investor untuk melebih-lebihkan keyakinan, kemampuan, dan keyakinan mereka sementara meremehkan risiko yang terjadi di masa depan. Dari pelaku ini telah mendorong sejumlah besar investor baru untuk berinvestasi dalam berbagai produk investasi. Menurut penelitian tentang bias disonansi kognitif, disonansi kognitif tidak

banyak berpengaruh terhadap keputusan investor (Pradhana, 2018). Hal ini menjelaskan mengapa keputusan investasi investor seringkali tidak rasional atau bias. Penelitian bertujuan untuk menganalisis pengaruh *herding bias*, *overconfidence bias*, dan *cognitive dissonance bias* terhadap pengambilan keputusan investasi.

## **KAJIAN LITERATUR**

Keputusan investasi akan sangat selektif jika memiliki kemampuan mengelola keuangan yang tinggi (Safryani *et al.*, 2020). Proses memilih dari berbagai pilihan investasi disebut sebagai pengambilan keputusan investasi (Subash, 2012). Proses pengambilan keputusan menghasilkan dua jenis pilihan yang berbeda yaitu keputusan logis dan keputusan irasional. Keputusan yang didasarkan pada logika dan pengetahuan investasi disebut sebagai pilihan rasional. Ketika investor bertindak berdasarkan firasat atau emosi mereka berdasarkan pertemuan sebelumnya dengan keadaan yang sebanding, pengambilan keputusan yang tidak rasional mungkin terjadi.

*Behavioral finance* adalah cabang dari psikologi kognitif yang menyelidiki bagaimana orang berpikir, mempertimbangkan, dan membuat keputusan keuangan (termasuk manajer keuangan) (Ross *et al.*, 2016). *Behavioral finance* digambarkan sebagai penerapan karakteristik psikologis dan masalah keuangan rasional dalam pengambilan keputusan dan dalam menentukan prinsip-prinsip yang mendasari solusi untuk pengeluaran investasi yang tidak rasional (Camara, 2017). Saat menanggapi situasi atau membuat keputusan, investor dapat menunjukkan perilaku yang lebih tidak biasa, dan bias perilaku dapat memengaruhi tindakan ini. Keuangan perilaku memberikan perspektif alternatif tentang perilaku berdasarkan teori perilaku manusia saat ini. Hasil penelitian menunjukkan beberapa faktor yang mempengaruhi keputusan investasi adalah *overconfidence bias*, *cognitive dissonance bias*, *illusion of control bias*, *Loss aversion bias*, *regret aversion bias*, dan *status quo bias* (Esi *et al.*, 2023). Hasil penelitian pada investor Indonesia menunjukkan *emotional bias* dan *herding bias* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap keputusan investasi di pasar modal Indonesia (Setyorini *et al.*, 2023).

*Herding bias* adalah kondisi di mana seorang investor cenderung meniru perilaku investor atau kelompok investor lain dalam konteks keuangan khususnya di pasar modal (Le & Doan, 2011). Investor yang menunjukkan perilaku *herding* adalah strategi yang sengaja digunakan oleh investor untuk menghindari pengungkapan informasi pribadi, meniru tindakan investor lain, masuk dan keluar dari pasar sebagai individu atau kelompok, dan berinvestasi ke arah yang cenderung sama (Virigineni & Rao, 2017). *Herding bias dan risk perception* berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi mahasiswa di pasar modal (Ramashar *et al.*, 2022). Menurut Vieira & Pereira (2015) hubungan antara perilaku *herding* dengan pengambilan keputusan investasi dapat menyebabkan investor memiliki dua pendekatan yaitu yang pertama dalam pengambilan keputusan investor bersifat irasional yang disebabkan oleh insting *herding* atau meniru beberapa kelompok atau investor lain.

*Overconfidence bias* merupakan kecenderungan perilaku Investor untuk meremehkan dan mengabaikan informasi, hal ini umum terjadi pada investor pemula yang

ingin cepat bergerak dan mendapatkan pengembalian tinggi sambil tetap percaya diri dengan pendiriannya sendiri (Setiawan *et al.*, 2018). Penelitian yang dilakukan pada generasi Z menunjukkan hasil bahwa financial literacy, overconfidence, dan herding behaviour secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi (Yulianti & Hartati, 2023). Hasil penelitian Rona & Sinarwati (2021) pada investor usia diatas 17 tahun menunjukkan bahwa *Herding bias* dan *Overconfidence bias* berpengaruh positif dan signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi.

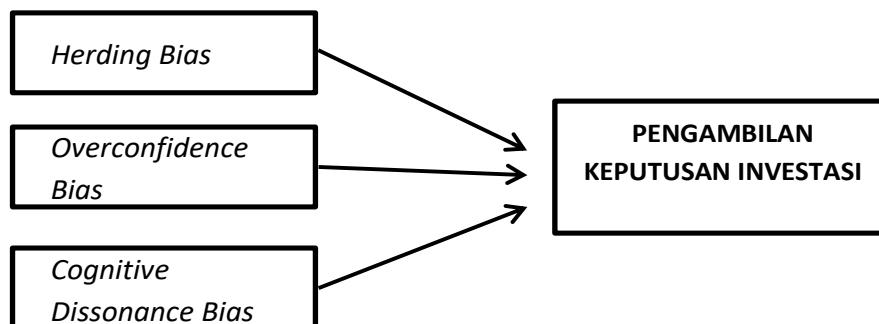
*Cognitive dissonance bias* adalah suatu kondisi ketidakseimbangan yang muncul ketika pikiran tidak tepat. Skenario atau latar di mana konflik muncul sebagai konsekuensi dari informasi yang baru dipelajari yang berbeda dari pemikiran yang diterima sebelumnya dikenal sebagai bias disonansi kognitif (Umairah, 2013). Disonansi kognitif dapat muncul sebagai akibat dari upaya untuk meredakan ketidaknyamanan dengan meyakinkan diri sendiri. Temuan penelitian (Setiawan *et al.*, 2018; Ratnadewi, 2014; Jermakova, 2012) *cognitive dissonance bias* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap keputusan investasi.

Selanjutnya, berdasarkan beberapa kajian yang telah dijelaskan pada literatur dan penelitian terdahulu, berikut adalah rumusan hipotesis penelitiannya :

H<sub>1</sub>: *Herding Bias* berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi.

H<sub>2</sub>: *Overconfidence Bias* berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi.

H<sub>3</sub>: *Cognitive Dissonance Bias* berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi.



Gambar 1. Kerangka Konseptual

## METODE PENELITIAN

Metode kuantitatif yang digunakan pada penelitian ini adalah survei kuesioner. Data penelitian awal dikumpulkan melalui komentar responden. Jumlah total jawaban adalah 102. Dalam penelitian ini, strategi pengambilan sampel khusus digunakan pemilihan peserta secara acak. Setiap tanggapan akan dinilai dari 1 sampai 5 pada skala Likert. Terdapat 16 pernyataan yang menjadi kuesioner untuk penelitian ini kemudian diberikan kepada nasabah PT. Sucor Sekuritas Malang responden investor yang memiliki

pengalaman berinvestasi minimal satu tahun, pernah berdagang atau trading, dan pernah melakukan minimal dua kali transaksi investasi barang pasar modal. Data yang dikumpulkan akan dianalisis memakai program *SmartPLS 3.0*. Tiga faktor independen, termasuk *Herding Bias* (bias menggiring), *Overconfidence Bias* (bias terlalu percaya diri) dan *Cognitive Dissonance Bias* (bias disonansi kognitif), digunakan pada penelitian ini. Variabel dependen adalah keputusan investasi. Terdapat juga penjelasan mengenai variabel operasional dan pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini. Tabel 1 berisi penjelasannya.

**Tabel 1** Definisi dan Pengukuran Variabel

Variabel	Definisi Operasional	Pengukuran	Referensi
<i>Herding Bias</i>	<i>Herding bias</i> adalah kecenderungan perilaku sebagian besar investor adalah meniru pilihan keuangan investor lain.	3 Item	Ngoc (2013)
<i>Overconfidence Bias</i>	Bias terlalu percaya diri adalah kepercayaan yang tidak dapat dibenarkan dalam <i>intuitive reasoning, judgment, dan cognitive abilities</i> seseorang.	4 Item	Pompian (2006)
<i>Cognitive Dissonance Bias</i>	<i>Cognitive dissonance bias</i> yaitu ketika pengetahuan baru bertentangan dengan gagasan lama.	3 Item	Pompian (2006)
Keputusan Investasi	Keputusan investasi adalah penanaman modal yang dibuat dengan harapan pengembalian keuntungan di masa depan.	6 Item	Khan (2017)

Metode PLS dipakai untuk menganalisis data pada penelitian ini. Penelitian ini banyak pendekatan analisis data yang diterapkan, antara lain pengkajian model pengukuran (*outer model*) dan model struktural (*inner model*). Uji outer model dilakukan dengan melihat uji validitas konvergen, uji validitas diskriminan dan uji reliabilitas. Validitas konvergen dilakukan dengan melihat nilai *loading factor* tiap item dan nilai AVE yang harus diatas 0,5. Validitas diskriminan dilakukan dengan melihat nilai *cross loading* tiap item, dimana jika item penilaian memiliki korelasi konstruk yang lebih tinggi dari ukuran konstruk lainnya maka dinyatakan valid. Uji reliabilitas dilakukan dengan melihat nilai cronbach's alpha yang harus diatas 0,7 dan composite reliability yang berada dinilai antara 0,6-0,7.

Pengujian struktural dilakukan dengan melihat nilai koefisien determinan  $R^2$  dan uji hipotesis. Hipotesis terbukti signifikan jika nilai t signifikansi lebih dari 1,97 dan P values kurang dari 0,05.

### HASIL DAN PEMBAHASAN

Karakteristik responden menurut jenis kelamin (total 62 orang) adalah laki-laki, sementara sisanya adalah perempuan. Sebagian besar responden berdasarkan usia (total 78 orang) berusia antara 21 dan 25 tahun. Berdasarkan pendidikan terakhir, mayoritas responden (57 orang) memiliki pendidikan terakhir S1.

**Tabel 2 Uji Composite Reliability**

	<i>Cronbach's Alpha</i>	<i>Composite Reliability</i>	Keterangan
X1	0.792	0.876	Reliabel
X2	0.754	0.842	Reliabel
X3	0.711	0.833	Reliabel
Y	0.801	0.859	Reliabel

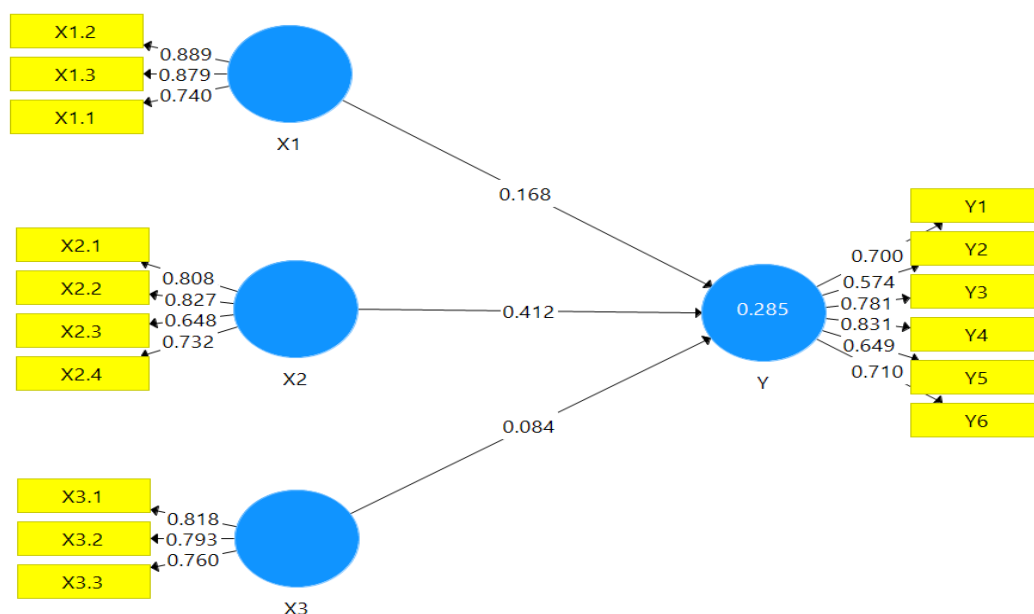
Tabel 2 *cronbach's alpha* dan reliabilitas komposit semua konstruk  $>0,7$ . Hal ini bisa dibaca dengan arti bahwa semua pernyataan yang digunakan untuk mengukur setiap konstruk dalam penelitian ini telah berkembang menjadi instrumen penilaian yang sesuai. Oleh karena itu, semua pernyataan dapat dikatakan bisa diandalkan atau memiliki reliabilitas yang baik.

Berdasarkan Tabel 3, dapat dilihat bahwa nilai *outer loading* untuk setiap satu item indikator  $>0,5$ . Seperti yang ditunjukkan pada tabel 6, AVE untuk semua variabel penelitian  $>0,5$ . Demikian, karena telah tervalidasi, maka semua indikator dapat digunakan untuk mengukur variabel penelitian. Nilai dari *cross loading* menunjukkan bahwa hubungan antar konstruk dan variabel lebih kuat daripada hubungan antara nilai konstruk dan variabel lainnya.

**Tabel 3 Nilai Loading Factor**

Variabel	AVE	Item Indikator	Nilai Loading	Keterangan
<i>Herding Bias</i>	0.703	X1.1	0.740	Valid
		X1.2	0.889	Valid
		X1.3	0.879	Valid
<i>Overconfidence Bias</i>	0.573	X2.1	0.808	Valid
		X2.2	0.827	Valid
		X2.3	0.648	Valid
		X2.4	0.732	Valid
<i>Cognitive Dissonance Bias</i>	0.625	X3.1	0.818	Valid
		X3.2	0.793	Valid

Variabel	AVE	Item Indikator	Nilai Loading	Keterangan
		X3.3	0.760	Valid
Keputusan Investasi	0.507	Y1	0.700	Valid
		Y2	0.574	Valid
		Y3	0.781	Valid
		Y4	0.831	Valid
		Y5	0.649	Valid
		Y6	0.710	Valid



Gambar 2. Diagram PLS Algorithm

Tiga kriteria yaitu validitas konvergen, validitas diskriminan, dan reliabilitas komposit terpenuhi pada penelitian ini, maka pengukuran *outer model* dapat menentukan hasil penelitian. Pada uji model struktural menggunakan T-statistik dan nilai *P values*, uji ini digunakan untuk menilai hipotesis berdasarkan variabel independen dan dependen. Selain itu, nilai  $R^2$  juga ditampilkan untuk memperlihatkan seberapa besar pengaruh yang dapat dijelaskan oleh variabel-variabel tersebut. Tabel 4 menunjukkan hasilnya.

Tabel 4 Nilai Path Coeff dan  $R^2$

	Path	T-Statistic	P Values	Hasil
H1	X1 --> Y	1.919	0.056	Tidak signifikan
H2	X2 --> Y	4.594	0.000	Signifikan
H3	X3 --> Y	0.850	0.396	Tidak signifikan

Nilai  $R^2 = 0.285$



Tabel 4 membuktikan bahwa *overconfidence bias* merupakan faktor yang mempengaruhi keputusan investasi karena nilai T-statistik  $>1,97$  yaitu 4,594, dan memiliki P-value 0,000 yang menunjukkan bahwa nilai  $<0,05$  berarti hipotesis diterima. Faktor ini berbeda dengan variabel *herding* dan *cognitive dissonance bias*. Variabel *herding bias* (bias menggiring) dan *cognitive dissonance bias* (bias disonansi kognitif) tidak berpengaruh signifikan dalam pengambilan keputusan investasi, dapat disimpulkan pasalnya tidak sesuai dengan kriteria. Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa *cognitive dissonance bias* dan *herding bias* keduanya memiliki T-statistik dan nilai P-values masing-masing  $>1,97$  dan  $<0,05$ , yang menunjukkan bahwa hipotesis ditolak.

Nilai  $R^2$  variabel keputusan investasi sebesar 0,285. Angka ini menunjukkan bahwa faktor *herding bias* (bias penggiring), *overconfidence bias* (bias terlalu percaya diri), dan *cognitive dissonance bias* (bias disonansi kognitif) hanya mampu menjelaskan 28,5% pengaruhnya terhadap pilihan investasi, dengan 71,5% lainnya diperhitungkan oleh faktor-faktor di luar lingkup penelitian ini. Bias perilaku seperti bias pandangan ke belakang, bias pengendalian diri, bias keengganan kehilangan, bias penahan dan penyesuaian, bias keterwakilan, bias keengganan ambiguitas, bias optimisme, bias ilusi kontrol, dan lain-lain terdaftar pada (Pompian, 2006).

## **PEMBAHASAN**

Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh *herding bias*, *overconfidence bias*, dan *cognitive dissonance bias* terhadap pengambilan keputusan investasi. Hasil penelitian ini menunjukkan adanya pengaruh signifikan pada *overconfidence bias* dan tidak berpengaruh signifikan pada *herding bias* dan *cognitive dissonance bias* secara parsial mengenai pengambilan keputusan investasi. Hasil temuan *Herding bias* menunjukkan bahwa perilaku investor PT. Sucor Sekuritas Kota Malang cenderung kurang mempercayai hasil analisis dan keputusan yang diambil oleh investor lain atau suatu kelompok yang memiliki pengalaman yang lebih banyak tentang dunia investasi. Tetapi investor harus tetap mencari informasi yang lebih agar tidak melalukan kesalahan saat mengambil keputusan investasinya seperti dengan meningkatkan literasi keuangan yang baik dan melek literasi digital. Hasil ini menunjukkan *herding bias* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Menurut penelitian Gozalie & Anastasia (2015), *herding* berdampak kecil atau bahkan tidak berdampak pada pilihan investor. Temuan penelitian Adiputra *et al.*, (2023) menunjukkan *herding bias* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan Investasi.

Hasil temuan *Overconfidence bias* menunjukkan investor pada PT. Sucor Sekuritas Kota Malang memiliki kecenderungan untuk mengalami bias terlalu percaya diri. Investor percaya bahwa mereka cukup berpengetahuan dan terampil untuk membuat pilihan investasi yang baik. Investor lebih agresif dalam berinvestasi karena mereka percaya bahwa mereka memiliki talenta yang hebat dan memiliki ekspektasi yang tinggi terhadap potensi pendapatan. Terlebih lagi saat investor tersebut mendapatkan keuntungan dari keputusan investasi sebelumnya yang membuat investor penuh percaya diri terhadap analisis dan keputusan investasi yang dilakukan akan membuahkan hasil yang

menguntungkan sama seperti yang sebelumnya bahkan bisa lebih. Hasil penelitian ini turut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Addinpujoartanto & Darmawan (2020) bahwa ada pengaruh *overconfidence* pada pengambilan keputusan investasi akibat *overestimate* terhadap kemampuan yang dimiliki. Penelitian ini juga sejalan dengan penelitian Rona & Sinarwati (2021); I wayan Oka and Kadek Susanti (2021); Yulianti & Hartati (2023) bahwa *Overconfidence bias* berpengaruh significant terhadap keputusan Investasi.

Hasil temuan *Cognitive dissonance bias* menunjukkan investor PT. Sucor Sekuritas Kota Malang tidak memanfaatkan *cognitive dissonance bias* dalam pengambilan keputusan investasi karena *cognitive dissonance bias* dapat menjebak investor dalam kewanan aktivitas yaitu orang mengabaikan pengetahuan yang bertentangan dengan keputusan sebelumnya dan juga bias perilaku ini mendorong para investor untuk tetap mempertahankan investasi sebelumnya tanpa menganalisis investasi saat ini secara objektif dan rasional. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Pradhana (2018), Afriani & Halmawati (2019) yang menyatakan bahwa perilaku *cognitive dissonance bias* tidak berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi.

## **SIMPULAN**

Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh *herding bias*, *overconfidence bias*, dan *cognitive dissonance bias* terhadap pengambilan keputusan investasi. Hasil penelitian ini menunjukkan adanya pengaruh signifikan pada *overconfidence bias* terhadap keputusan investasi, sedangkan *herding bias* dan *cognitive dissonance bias* tidak berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi. Hasil temuan *herding bias* menunjukkan investor cenderung kurang percaya pada kesimpulan analisis dan penilaian yang dibuat oleh investor lain atau kelompok yang lebih ahli di bidang investasi. Hasil temuan *overconfidence bias* menunjukkan investor memiliki kecenderungan mengalami bias terlalu percaya diri. Investor percaya bahwa mereka cukup berpengetahuan dan terampil untuk membuat pilihan investasi yang baik. Investor lebih agresif dalam berinvestasi karena mereka percaya bahwa mereka memiliki talenta yang hebat dan memiliki ekspektasi yang tinggi terhadap potensi pendapatan. Investor seringkali memiliki tingkat kepercayaan yang berlebihan terhadap keterampilan dan keahlian mereka, yang berasumsi bahwa investasi yang mereka lakukan akan berjalan seperti yang diperkirakan. Hasil temuan *Cognitive dissonance bias* menunjukkan investor mengabaikan pengetahuan yang bertentangan dengan keputusan sebelumnya dan juga bias perilaku ini mendorong para investor untuk tetap mempertahankan investasi sebelumnya tanpa menganalisis investasi saat ini secara objektif dan rasional. Untuk penelitian lebih lanjut dapat ditambahkan variabel *financial literacy* dan *risk perception* untuk melengkapi perilaku Investor dalam melakukan Investasi.

## **DAFTAR PUSTAKA**

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), 175–187.

<https://doi.org/http://dx.doi.org/10.26623/jreb.v13i3.2863>

- Adiputra, I. G., Bangun, N., & Jullian, R. (2023). The Effect of Overconfidence Bias, Herding Behavior and Experienced Regret on Investment Decision Making on the Indonesia Stock Exchange. *JOURNAL OF ECONOMICS, FINANCE AND MANAGEMENT STUDIES*, 06. <https://doi.org/10.47191/jefms/v6-i5-55>
- Afriani, D., & Halmawati, H. (2019). Pengaruh Cognitive Dissonance Bias, Overconfidence Bias Dan Herding Bias Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 1(4), 1650–1665. <https://doi.org/https://doi.org/10.24036/jea.v1i4.168>
- Asri, M. (2015). *Keuangan Keperilakuan (Pertama)*. BPFE.
- Camara, O. (2017). Industry herd behaviour in financing decision making. *Journal of Economics and Business*, 94, 32–42. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.jeconbus.2017.08.001>
- Danepo, M. (2018). *Pengaruh Bias Perilaku Investor Terhadap Keputusan Investasi di Pasar Saham (studi pada Bursa Efek Indonesia)*. Universitas Lampung.
- Esi, E. F. K., Nugraha, & Purnamasari, I. (2023). Pengaruh Cognitive Bias dan Emotional Bias Terhadap Keputusan Investasi (Studi Pada Investor Muda di Galeri Investasi UNJANI). *Jurnal Ekonomi Syariah Pelita Bangsa*, 8(2), 221–231. <https://doi.org/https://doi.org/10.37366/jespb.v8i02.799>
- Gozalie, S., & Anastasia, N. (2015). Pengaruh Perilaku Heuristics dan Herding Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Properti Hunian. *Finesta*, 3(2).
- Jermakova, D. J. (2012). The impact of individuals' financial behavior on investment decisions. *Electronic International Interdisciplinary Conference*.
- Kartini, K., & Nugraha, N. F. (2015). Pengaruh Illusions of Control, Overconfidence Dan Emotion Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Pada Investor Di Yogyakarta. *Asian Journal of Innovation and Entrepreneurship (AJIE)*, 4(2), 114–122. <https://doi.org/10.20885/ajie.vol4.iss2.art6>
- Khan, M. Z. U. (2017). Impact of Availability Bias and Loss Aversion Bias On Investment Decision Making, Moderating Role of Risk Perception. *Journal of Modern Developments in General Management & Administration*, 1(1), 17–28.
- Le, P. L., & Doan, T. (2011). *Behavioral factors influencing individual investors' decision-making and performance: A survey at the Ho Chi Minh Stock Exchange*. Umea School of Business.
- Ngoc, L. (2013). Behavior Pattern of Individual Investors in Stock Market. *International Journal of Business and Management*, 9(1). <https://doi.org/10.5539/ijbm.v9n1p1>
- Pompian, M. M. (2006). *Behavioral Finance and Investor Types*. John Wiley & Sons, Inc.
- Pompian, M. M. (2012). *Behavioral Finance and Investor Types*. John Wiley & Sons, Inc.
- Pradhana, R. W. (2018). Pengaruh Financial Literacy, Cognitive Bias, dan Emotional Bias terhadap Keputusan Investasi (Studi pada Investor Galeri Investasi Universitas Negeri Surabaya). *Jurnal Ilmu Manajemen*, 6(3), 108–117.
- Pradikasari, E., & Isbanah, Y. (2018). Pengaruh Financial Literacy, Illusion of Control, Overconfidence, Risk Tolerance, dan Risk Perception Terhadap Keputusan

Investasi Pada Mahasiswa di Kota Surabaya. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 6(4).

- Ramashar, W., Sandri, S. H., & Hidayat, R. (2022). Faktor Psikologi dan Keputusan Investasi Mahasiswa di Pasar Modal. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 10(1), 93–102. <https://doi.org/https://doi.org/10.17509/jrak.v10i1.36709>
- Rona, I. W., & Sinarwati, N. K. (2021a). Pengaruh Herding Bias dan Overconfidence Bias terhadap Pengambilan Keputusan Investasi. *Studi Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 4(2). <https://doi.org/https://doi.org/10.21632/saki.4.2.104-130>
- Rona, I. W., & Sinarwati, N. K. (2021b). Pengaruh Herding Bias dan Overconfidence Bias Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi. *Studi Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 4(2), 104–130. <https://doi.org/https://doi.org/10.21632/saki.4.2.104-130>
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., Jordan, B. D., Lim, J., & Tan, R. (2016). *Pengantar Keuangan Perusahaan: Fundamentals of Corporate Finance* (Edisi Glob). Salemba Empat.
- Safryani, U., Aziz, A., & Triwahyuningtyas, N. (2020). Analisis Literasi Keuangan, Perilaku Keuangan, Dan Pendapatan Terhadap Keputusan Investasi. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 8(3), 319–332. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v8i3.384>
- Setiawan, Y. C., Atahau, A. D. R., & Robiyanto, R. (2018). Cognitive Dissonance Bias, Overconfidence Bias dan Herding Bias dalam Pengambilan Keputusan Investasi Saham. *Accounting and Financial Review*, 1(1). <https://doi.org/https://doi.org/10.26905/afr.v1i1.1745>
- Setyorini, H., Sihotang, E., & F, S. (2023). Emotional Bias, Cognitive Bias and Herding Bias toward Investment Decision for Indonesian Investor. *International Journal of Social Science Humanity & Management Research*, 2(8). <https://doi.org/10.58806/ijsshmr.2023.v2i8n07>
- Umairoh, P. (2013). *Cognitive Bias dan Emotional Bias dalam Pengambilan Keputusan Investasi Portofolio*. Universitas Kristen Satya Wacana Salatiga.
- Vieira, E. F. S., & Pereira, M. S. V. (2015). Herding behaviour and sentiment: Evidence in a small European market. *Revista de Contabilidade*, 18(1), 78–86. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.rcsar.2014.06.003>
- Virigineni, M., & Rao, M. B. (2017). Contemporary Developments in Behavioural Finance. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 7(1), 448–459. <https://www.econjournals.com/index.php/ijefi/article/view/3809>
- Yulianti, I. N., & Hartati, N. (2023). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Keputusan Investasi Generasi Z Di Kabupaten Bekasi. *Jurnal Ekobistek*, 12(2), 608–613. <https://doi.org/10.35134/ekobistek.v12i2.575>