

PENGARUH OVERCONFIDENCE, ACCOUNTING INFORMATION, DAN BEHAVIOURAL MOTIVATION TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI DI KOTA SURABAYA

Afriani Dwi Rakhmatulloh

Universitas Negeri Surabaya

afrianidwi55@gmail.com

Nadia Asandimitra

Universitas Negeri Surabaya

nadiaharyono@unesa.ac.id

Abstract

Investment is a crucial activity which is closely related to financial or economic of someone or organization. This research aims to analyze the factors that can influence the investment decision making. The type of this research is quantitative research with total sample of 182 respondents and using multiple linear regression tests. The object of this research is college student investors who have investment galleries in the city of Surabaya. The results showed that overconfidence has no effect because respondents feel that their knowledge and abilities didn't have an impact on the profit they would gain. Accounting information has no effect because respondents can't read and analyze the financial statements. Self-image/ firm image has no effect because respondents pay more attention to estimated target results even though the company's reputation is not good. Social Relevance has an effect because for respondents, corporate social responsibility looks more real and positively valued. Advocate Recommendation has an effect because respondents are more confident with suggestions and recommendations from some friends or someone who knows more about investment. Personal financial needs have an effect because respondents prioritize the results or profit that will be gained in the future to fulfil their personal financial needs.

Keywords: accounting information; behavioural motivation; college investor of Surabaya; investment decision making, overconfidence.

PENDAHULUAN

Investasi merupakan sebuah aktifitas krusial di mana berhubungan dengan keuangan atau ekonomi bagi perorangan maupun suatu organisasi. Investor memanfaatkan investasi pada pasar modal sebagai sarana dalam memperbaiki taraf hidup di masa depan, seperti halnya investor perorangan (*single investor identification*) di Indonesia yang tidak pernah mengalami penurunan. Menurut Halim, (2005:4) investasi merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang.

Data KSEI (2018) menjelaskan bahwa sejak April 2017 hingga Maret 2018, jumlah investor di Indonesia mengalami peningkatan mencapai 27%. Pada April 2017, total SID di Indonesia sebanyak 975.880 SID yang kemudian selalu mengalami peningkatan hingga pada Maret 2018 total SID menjadi 1.216.278 SID. Terjadinya peningkatan jumlah investor

tersebut menunjukkan bahwa aktifitas investasi di Indonesia semakin meningkat. Hal tersebut akan memengaruhi investor dalam pengambilan keputusan investasinya. Jumlah investor yang semakin meningkat, secara otomatis akan meningkatkan keputusan-keputusan investasi yang akan diambil. Faktor-faktor pertimbangan pengambilan keputusan investasi juga akan meningkat sehingga memberikan pengaruh pada perilaku investor dalam pengambilan keputusan investasi (Budiarto dan Susanti, 2017).

Peningkatan investor perorangan dalam perannya masih terikat dengan keikutsertaan BEI (Bursa Efek Indonesia) dengan melakukan kerja sama pada perguruan tinggi yaitu membangun Galeri Investasi. Berdasarkan data terbaru BEI, terdapat 413 galeri investasi di Indonesia dengan total galeri investasi terbanyak berada pada Pulau Jawa yaitu 154 galeri investasi. Pada Pulau Jawa, Provinsi Jawa Timur menempati posisi pertama untuk

kepemilikan galeri investasi terbanyak yaitu 56 Galeri Investasi (IDX, 2019).



Sumber: IDX, data diolah (2019)

Gambar 1. TOTAL GI DI JAWA TIMUR

Berdasarkan gambar 1, Kota Surabaya merupakan kota dengan kepemilikan galeri investasi terbanyak dibandingkan dengan kota/kabupaten lain di Jawa Timur yaitu sebanyak 15 galeri investasi. Dari 15 galeri investasi tersebut, Kota Surabaya memiliki investor sebanyak 35.431 investor. Lima belas galeri investasi pada Kota Surabaya tersebut cenderung berada di beberapa perguruan tinggi di Surabaya (IDX, 2019). Pendirian galeri investasi oleh BEI (Bursa Efek Indonesia) pada perguruan tinggi di Kota Surabaya diharapkan dapat menarik investor dari kalangan *millennials* (mahasiswa). Mahasiswa dalam proses pengambilan keputusan investasi menggunakan sikap yang irasional tanpa penggunaan teori keuangan (Pradikasari dan Isbanah 2018). Sehingga, objek pada penelitian ini adalah investor mahasiswa.

Overconfidence atau percaya diri lebih merupakan seberapa dominan perasaan atau prasangka individu dalam memahami pengetahuan dan batas kemampuan seseorang itu sendiri (Pradhana 2018). *Overconfidence* mengakibatkan kepercayaan berlebih dengan kemampuan yang dimiliki (kemampuan *overestimate*) dalam memprediksi harga saham yang kemudian akan meremehkan risiko (risiko *underestimate*) penurunan terhadap portofolionya. Pada penelitian Nugraha (2016), menyatakan bahwa *overconfidence* merupakan penyebab pokok yang memberikan pengaruh terhadap keputusan investasi dalam berinvestasi. *Overconfidence* berpengaruh secara negatif pada pengambilan keputusan investasi (Kengatharan & Kengatharan, 2014). Sedangkan, Wulandari dan Iramani, (2014)

mengutarakan bahwa keputusan investasi tidak dipengaruhi oleh faktor *overconfidence*.

Accounting information adalah informasi-informasi tentang laporan *financial* perusahaan. Seperti laporan *track record* kapasitas perusahaan, informasi laporan *financial* keseluruhan perusahaan, laporan perkembangan perolehan perusahaan, laporan perkembangan profit perusahaan, serta harga saham perusahaan (Kusumawati 2013). Informasi mengenai laporan keuangan mudah diperoleh dan dimanfaatkan sebagai penilaian keadaan beserta profitabilitas perusahaan sehingga masih sebagai objek evaluasi dalam pengambilan keputusan investasi (Christanti dan Mahastanti, 2011). Berbeda dengan Chong dan Lai, (2011), menurut mereka *accounting information* berhubungan secara negatif terhadap keputusan investasi. Namun, dua hal tersebut tidak berlaku bagi Septyanto (2013) yang mengatakan bahwa *accounting information* tidak memiliki hubungan dalam pengambilan keputusan investasi.

Self-image/ firm image merupakan informasi tentang penilaian suatu perusahaan mencakup posisi perusahaan pada industri (*new comers, market follower, market leader*), prediksi barang dan jasa perusahaan, bahkan etika-etika perusahaan, nilai saham perusahaan di masa lampau (Kusumawati 2013). *Self-image/ firm image* dapat menjadi sebuah pertimbangan pada pengambilan keputusan investasi untuk menilai apakah perusahaan yang akan menjadi tempat investasi tersebut layak atau belum layak. Christanti dan Mahastanti (2011) mengatakan bahwa *self-image/ firm image* tidak berpengaruh pada pengambilan keputusan investasi. Berbeda halnya menurut Sundar & Deo (2015), *firm image* pada keputusan investasi dikatakan krusial oleh investor.

Social relevance merupakan informasi eksistensi saham perusahaan pada bursa saham serta tanggung jawab perusahaan secara sosial berupa posisi saham pada bursa saham (termasuk saham *second liner* atau saham *blue chips*), bentuk investasi yang bergerak pada nasional maupun internasional serta *corporate social responsibility* (kepedulian perusahaan pada lingkungan) (Kusumawati, 2013). *Social relevance* yang diarahkan kepada masyarakat eksternal lebih terlihat dan lebih positif dihargai

oleh para investor sehingga menunjukkan hubungan positif dan signifikan pada keputusan investasi (Wisdom et al., 2018). Berbeda dengan Chong & Lai (2011) yang mengatakan *social relevance* berpengaruh negatif pada pengambilan keputusan investasi. Namun, pendapat lain yaitu kekhawatiran seperti postur etika perusahaan, operasi lokal dan internasional, dan catatan lingkungan (*social relevance*) tidak dipertimbangkan dalam pengambilan keputusan investasi (Iqbal dan Usmani, 2009).

Advocate recommendation adalah informasi melalui kelompok-kelompok lain tentang investasi. Secara umum, seringkali keputusan investasi seseorang bergantung pada saran pialang saham, teman maupun keluarga (Akbar et al., 2016). Namun pada penelitian Iqbal dan Usmani (2009), rekomendasi tersebut sebagian besar diabaikan, sedangkan rekomendasi dari Pialang Saham dipertimbangkan, tetapi 86% dari sampel investor adalah mandiri dan membuat keputusan investasi pembelian sendiri tanpa pengaruh apa pun sehingga menunjukkan bahwa memiliki pengaruh negatif pada keputusan investasi. Berbeda pendapat dengan Kusumawati (2013) yang mengatakan bahwa pada pengambilan keputusan investasi, faktor-faktor dari *advocate recommendation* tersebut tidak dipertimbangkan bagi investor.

Personal financial needs adalah informasi dalam melihat nilai investasi berdasarkan pengalaman investor, berupa target hasil untuk kebutuhan individu, estimasi dana untuk investasi, rencana diversifikasi dengan berinvestasi pada beda sektor, serta membandingkan alternatif investasi selain saham (Kusumawati, 2013). Merikas dan College (2008) telah melakukan penelitian menunjukkan bahwa total pengabaian yang meringankan untuk hal-hal yang menyangkut kebutuhan keuangan pribadi mereka dalam pengambilan keputusan investasi. Namun, penelitian Kusumawati (2013) mengatakan bahwa *personal financial needs* dalam keputusan investasi merupakan sebab yang sangat dipertimbangkan oleh investor.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis keterkaitan *overconfidence*, *accounting information*, *self-image/ firm image*, *social*

relevance, *advocate recommendation*, dan *personal financial needs* terhadap pengambilan keputusan investasi.

KAJIAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Heuristic Theory

Heuristic merupakan *rule of thumb* bagi seseorang dalam pengambilan keputusan pada keadaan, situasi atau lingkungan yang tidak pasti (rumit). *Heuristic* adalah pengambilan keputusan berdasarkan informasi yang dimiliki. Kahneman dan Tversky (1979) melihat bahwa saat penentuan keputusan, investor bersikap irasional. Menurut Kahneman dan Tversky (1979), *heuristic theory* mencakup *representativeness*, *overconfidence*, *anchoring*, *gambler's fallacy*, dan *availability bias*. Dalam penelitian ini, faktor *overconfidence* digunakan.

Economic Factors

Economic factors adalah penyebab yang sering digunakan sebagai bahan pertimbangan investor sebelum berinvestasi (Kusumawati, 2013). Investor cenderung lebih mempertimbangkan informasi terkait keuangan perusahaan dan mengabaikan faktor-faktor lainnya. *Economic factors* menurut Kusumawati (2013) terdiri dari *neutral information*, *accounting information* dan *classic*. Pada penelitian ini, faktor *accounting information* digunakan.

Behavioural Motivation

Behavioural motivation adalah melakukan pengambilan keputusan investasi dengan berdasar pada psikologi atau objek yang dipercaya oleh investor (Kusumawati, 2013). Menurut Kusumawati (2013), *behavioral motivation* terdiri dari faktor *self-image/ firm image*, *social relevance*, *advocate recommendation*, dan *personal financial needs*. Dalam penelitian ini, semua faktor *behavioral motivation* digunakan.

Keputusan Investasi

Meningkatnya jumlah investor akan pula meningkatkan kegiatan investasi sehingga berhubungan dengan investor dalam melakukan pengambilan keputusan investasi. Keputusan-keputusan investasi yang akan dibuat akan semakin banyak seiring dengan semakin

banyaknya jumlah investor (Budiarto & Susanti, 2017). Hal ini berarti bahwa akan terdapat banyak pula faktor-faktor yang menjadi bahan pertimbangan seorang investor dalam pengambilan keputusan investasi (Kusumawati, 2013) Keputusan investasi merupakan suatu tindakan yang diambil atas dua atau lebih alternatif dalam berinvestasi dengan harapan mendapat *profit* di masa mendatang (Budiarto & Susanti, 2017)

Pengaruh Antar Variabel

Overconfidence adalah kecondongan untuk terlalu yakin atas prediksi dan kemampuan demi keberhasilan (Jannah dan Ady, 2017). Keadaan tersebut merupakan sesuatu yang wajar sekaligus cermin untuk peringkat kepercayaan individu dalam memperoleh sesuatu. Tak bisa disangkal jika manusia memiliki tingkat percaya diri yang tidak rendah, tak terkecuali dalam pengambilan keputusan investasi. Maka, investor yang memiliki *overconfidence* dapat mengakibatkan kemampuan *overestimate* dalam memprediksi harga saham yang kemudian akan risiko *underestimate* terhadap portofolionya (Pradhana, 2018).

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

Accounting information menjadi bahan pertimbangan investor dalam mengambil keputusan berinvestasi, dengan mengidentifikasi prospek perusahaan tersebut di masa mendatang yang kemudian pengambilan keputusan apakah akan meneruskan atau memberhentikan aliran investasinya serta untuk mengetahui nilai dari perusahaan tersebut (Wediawati dan Yuliana, 2011). Informasi mengenai laporan keuangan mudah diperoleh dan dapat berguna dalam melakukan penilaian keadaan serta profitabilitas perusahaan sehingga masih sebagai pertimbangan untuk pengambilan keputusan investasi (Christanti & Mahastanti 2011). Apabila investor memiliki tingkat *accounting information* tinggi, investor akan semakin memperhatikan prospek serta nilai pada perusahaan yang akan diinvestasi dalam melakukan pengambilan keputusan investasi (Christanti dan Mahastanti, 2011)

H2: *Accounting information* berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi di Kota Surabaya.

Self-image/ firm image ialah reputasi suatu perusahaan berdasar pada posisi perusahaan tersebut dalam industri (*new comers, market following* atau *market leader*) (Kusumawati, 2013). Investor yang memiliki tingkat *self-image/ firm image* tinggi, akan melakukan penilaian sendiri terhadap perusahaan apakah layak atau belum layak menjadi tempat dalam berinvestasi (Christanti dan Mahastanti, 2011).

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

Social relevance ialah reputasi perusahaan dengan menggunakan bentuk eksistensi perusahaan yang diarahkan kepada masyarakat eksternal atau kepedulian perusahaan terhadap lingkungan (*corporate social relevance*) (Kusumawati, 2013). Investor dengan tingkat *social relevance* yang tinggi, akan semakin memperhatikan kegiatan sosial yang dilakukan perusahaan dalam melakukan pengambilan keputusan investasi (Wisdom *et al.*, 2018).

H4: *Social relevance* berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi di Kota Surabaya.

Advocate recommendation merupakan bentuk saran atau rekomendasi dari beberapa pihak seperti pialang saham, teman maupun keluarga investor mengenai investasi (Kusumawati, 2013). Apabila investor memiliki tingkat *advocate recommendation* yang tinggi, maka investor tersebut memiliki kepercayaan pada pihak-pihak tersebut yang akan membantunya untuk pengambilan keputusan investasi (Akbar *et al.*, 2016)

H5: *Advocate recommendation* berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi di Kota Surabaya.

Personal financial needs merupakan pengestimasi dana berupa target hasil suatu investasi yang akan digunakan untuk memenuhi kebutuhan *financial* investor atau digunakan untuk melakukan investasi kembali (Kusumawati 2013). Apabila investor

mempunyai tingkat *personal financial needs* yang tinggi, investor akan semakin melakukan pengelolaan terhadap keuangannya dalam pengambilan keputusan investasi (Kusumawati 2013).

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

METODE PENELITIAN

Pada penelitian ini menggunakan jenis penelitian konklusif berupa kausalitas yang bertujuan mendapat bukti sebab-akibat yang timbul antara variabel *dependent* dan variabel *independent*. Jenis data kuantitatif dengan jenis sumber data primer memakai teknik pengambilan data melalui penyebaran kuisioner baik secara *offline* maupun *online*. Populasi yang digunakan merupakan mahasiswa pada perguruan tinggi yang memiliki galeri investasi di Kota Surabaya. Sampel pada penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* yaitu seorang investor yang merupakan mahasiswa aktif pada perguruan tinggi yang memiliki galeri investasi di Kota Surabaya melalui kriteria telah melakukan investasi selama > 6 bulan, telah melakukan *trading* > 3 kali, dan investor yang berinvestasi pada saham.

Metode analisis menggunakan regresi linear berganda. *Software IBM SPSS statistics 23* digunakan untuk alat analisis data. Model persamaan regresi linear berganda pada penelitian ini dapat dilihat di persamaan (1).

$$KI = 12,275 + 0,494SR + 0,451AR - 0,392PFN + e \dots \dots \dots (1)$$

Teknik analisis data menggunakan uji kualitas data yaitu uji validitas (menilai valid atau sah tidaknya kuisioner) menggunakan perbandingan *r* hitung dan *r* table; uji reliabilitas (untuk melakukan pengukuran konsistensi jawaban responden dalam suatu kuisioner) menggunakan *cronbach's alpha*. Uji asumsi klasik digunakan juga pada penelitian ini berupa uji normalitas (melakukan pengujian variabel *independent* dan *dependent* berdistribusi normal atau tidak) memanfaatkan grafik histogram, *normal probability plot* dan statistik *one sample kolmogrov smirnov*; uji multikolonieritas (melakukan pengujian apakah

terdapat hubungan antar variabel *independent*) memanfaatkan nilai *tolerance* dan VIF; uji heteroskedastisitas (melakukan pengujian apakah terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain) menggunakan *spearman's rho*. Uji hipotesis juga dipakai pada penelitian ini guna memperkirakan asumsi sementara dari penelitian terdahulu. Uji signifikansi antara variabel *independent* dan *dependent* secara simultan atau parsial dilakukan menggunakan uji model *f*, uji parsial *t* dan koefisien determinasi (R^2).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 1. karakteristik responden menunjukkan bahwa responden mayoritas berusia 21 tahun. Responden cenderung berjenis kelamin perempuan. Responden sudah melakukan kegiatan investasi selama > 6 bulan dengan telah melakukan *trading* > 3 kali yang ditunjukkan pada persentase yaitu sebesar 100%. Responden terbanyak pada penelitian ini berasal dari Universitas Negeri Surabaya dengan persentase sebesar 24,8%.

Hasil Uji Validitas dan Reliabilitas

Item pernyataan pada penelitian ini dinyatakan valid dan reliabel. Item pernyataan keseluruhannya > 0,3061. Kemudian untuk reliabilitas, semua item pernyataan memiliki nilai > 0,70.

Hasil Uji Normalitas

Pada analisis grafik menjelaskan bahwa garis yang terbentuk pada grafik histogram dapat dikatakan cukup teratur meskipun terdapat ketidakrataan dalam penyebarannya. Kemudian hasil juga menampilkan persebaran titik-titik residual yang mengikuti garis diagonal pada grafik *normal probability plot*. Berdasarkan hasil output SPSS pada uji statistik menampilkan hasil nilai Kolmogorov-Smirnov sebesar 0,065 dengan signifikansi sebesar 0,056. Nilai signifikansi sebesar 0,056 > 0,05. Maka, berdasarkan hasil grafik histogram dan grafik *normal probability plot* yaitu data berdistribusi secara normal.

Hasil Uji Multikolonieritas

Hasil uji multikolonieritas menampilkan seluruh variabel memiliki nilai *tolerance* kurang dari 10 dan nilai VIF lebih dari 0,10.

Hal ini menunjukkan bahwa model regresi pada penelitian ini terbebas dari adanya multikolonieritas.

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Hasil dari uji heteroskedastisitas, diketahui bahwa seluruh variabel independen terbebas dari adanya heteroskedastisitas. Hal ini terlihat dari nilai signifikansi dari masing-masing variabel independen bernilai $> 0,05$.

Tabel 1.
KARAKTERISTIK RESPONDEN

Keterangan	Frekuensi	%
Usia		
18 tahun	11	6,0 %
19 tahun	19	10,4 %
20 tahun	36	19,8 %
21 tahun	54	29,7 %
22 tahun	37	20,3 %
23 tahun	10	5,5 %
24 tahun	9	5,0 %
25 tahun	6	3,3 %
Jenis Kelamin		
Perempuan	100	55 %
Laki-laki	82	45 %
Lama Berinvestasi		
> 6 bulan	182	100 %
Jumlah Trading		
> 3 kali	182	100 %
Asal Perguruan Tinggi		
STIE Urip Sumoharjo	4	2,2 %
STIESIA Surabaya	4	2,2 %
STIE Mahardhika	2	1,1 %
Universitas 17 Agustus	11	6,1%
Universitas Airlangga	36	19,9 %
Universitas Bhayangkara	2	1,1 %
Universitas Ciputra	4	2,2 %
UIN Sunan Ampel	20	11,1 %
Universitas Khatolik Widya Mandala	10	5,5 %
Universitas Negeri Surabaya	45	24,8 %
Universitas Surabaya	12	6,6 %
UPN Veteran Jawa Timur	13	7,2 %
Universitas Dr. Soetomo	8	4,4 %
STIE Perbanas Surabaya	3	1,7 %
Politeknik Perkapalan Negeri Surabaya	7	3,9 %

Sumber: data diolah

Hasil Uji Model F

Uji model (uji f), diketahui dari f hitung mempunyai nilai sebesar 8,824 dengan signifikansi adalah 0,000, di mana $0,000 < 0,05$. Sehingga ditarik suatu simpulan bahwa seluruh variabel *independent* penelitian ini yang dimasukkan yaitu *overconfidence*, *accounting information*, *self-image/ firm image*, *social relevance*, *advocate recommendation* dan *personal financial needs* memiliki pengaruh secara simultan terhadap variabel *dependent* yaitu keputusan investasi.

Hasil Uji Parsial t

Tabel 2.
Hasil Uji Parsial (Uji t)

Model	B	t	Sig.
1 (Constant)	12.275	7.205	.000
<i>Overconfidence</i>	-.017	-.139	.890
<i>Accounting_Information</i>	.000	.005	.996
<i>SelfFirm_Image</i>	-.013	-.109	.913
<i>Social_Relevance</i>	.494	3.801	.000
<i>Advocate_Recommendation</i>	.451	4.159	.000
<i>Personal_Financial_Needs</i>	-.392	-3.468	.001

Sumber: Output SPSS (data diolah)

Tabel 2. hasil uji parsial (uji t) menampilkan variabel *overconfidence*, *accounting information*, dan *self-image/ firm image* memiliki nilai sig $> 0,05$ sehingga tiga variabel tersebut secara parsial tidak memiliki pengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi. Sedangkan variabel *social relevance*, *advocate recommendation* dan *personal financial needs* memiliki nilai sig $< 0,05$ maka ketiga variabel tersebut secara parsial memiliki pengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi.

Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi dilihat dari nilai *adjusted R²* di mana sebesar 0,206. Hasil ini memberikan makna yaitu penerangan variasi atau besar pengaruh yang diberikan oleh variabel *independent* pada variabel *dependent* adalah sebesar 20,6% sedangkan 79,4% variasi diberikan oleh variabel lain diluar model seperti *financial literacy*, *locus of control*, *risk perception*, dan lain sebagainya.

Pengaruh *Overconfidence* terhadap Pengambilan Keputusan Investasi

Dari hasil uji yang telah dilakukan, menunjukkan bahwa pada variabel

overconfidence tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi. Penyebab tidak berpengaruh tersebut dikarenakan oleh responden menganggap bahwa pengetahuan dan kemampuan yang dimiliki tidak diperlukan sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasi. Pernyataan tersebut didukung oleh deskriptif jawaban responden pada variabel *overconfidence* menunjukkan bahwa item pernyataan OC.1 “saya menganggap pemilihan investasi saya sudah tepat” memiliki nilai *mean* paling rendah artinya bahwa responden pada pengambilan keputusan investasi tidak berdasarkan pada pengetahuan dan kemampuan responden itu sendiri, melainkan berdasarkan informasi dan rekomendasi dari pialang saham, teman, maupun keluarga dari responden. Selain itu, responden cenderung merasa bahwa pengambilan keputusan investasi dengan berdasar pada pengetahuan dan kemampuan yang dimilikinya tidak akan memengaruhi tingkat keuntungan yang diperolehnya di masa mendatang. Sehingga responden lebih merasa yakin dan percaya bahwasanya investasi akan memberi keuntungan dengan hanya mengikuti rekomendasi dari teman yang telah lama bergelung dalam dunia investasi

Hasil tersebut tidak sesuai dengan *heuristic theory* di mana individu bertindak irasional akan membuat responden memiliki kepercayaan diri yang berlebihan. Kepercayaan diri berlebihan tersebut dapat berdampak pada *overestimate* terhadap pengetahuan dan kemampuan yang dipunya dan *underestimate* terhadap resiko yang ada, sehingga responden cenderung tidak mempertimbangkan resiko yang didapat dikemudian hari.

Hasil yang tidak berpengaruh ini searah dengan penelitian yang dilakukan oleh Wulandari & Iraman (2014). Penelitian tersebut menyatakan bahwa faktor yang memengaruhi seseorang dalam pengambilan keputusan tidak selalu adalah kepercayaan diri yang berlebihan (*overconfidence*). Menurut penelitian tersebut, rasa percaya diri adalah penilaian yang subyektif untuk mengukur tingkat pengetahuan dan kemampuan dalam pengambilan keputusan investasi, sehingga dianggap wajar apabila *overconfidence* tidak berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi.

Pengaruh *Accounting Information* terhadap Pengambilan Keputusan Investasi

Dari hasil uji yang telah dilakukan, menunjukkan bahwa pada variabel *accounting information* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi. Penyebab tidak berpengaruh tersebut dikarenakan oleh responden dalam pengambilan keputusan investasinya tidak melihat pada laporan keuangan atau fundamental perusahaan sehingga mengesampingkan analisa fundamental dalam memutuskan suatu investasi. Hal ini karena responden pada penelitian ini bukan hanya merupakan investor mahasiswa jurusan ekonomi saja, melainkan investor mahasiswa dari berbagai jurusan sehingga responden cenderung tidak bisa membaca dan melakukan analisis pada laporan keuangan

Berdasarkan hasil wawancara yang telah dilakukan terhadap responden *offline*, salah satunya bernama Muhammad Faza Mahendra dari Universitas Islam Negeri Sunan Ampel, responden cenderung lebih percaya dan mempertimbangkan keputusan investasi berdasarkan informasi dan rekomendasi dari teman responden yang telah lebih dulu bergelung dengan dunia investasi. Teman dari responden tersebut memberikan rekomendasi dengan memilih saham yang merupakan saham *bluechips* apabila akan melakukan pengambilan keputusan investasi. Menerima informasi dan rekomendasi tersebut, serta memperhatikan posisi saham pada bursa saham merupakan salah satu indikator dari variabel *advocate recommendation* dan *social relevance* di mana kedua variabel tersebut pada penelitian ini berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi.

Hasil tersebut tidak sesuai dengan teori *economic factors*. Pada *economic factors* yang paling dipertimbangkan oleh investor saat pengambilan keputusan investasi adalah berupa informasi mengenai keuangan pada perusahaan yang dapat digunakan oleh investor sebagai perencanaan dan strategi selanjutnya demi keuntungan yang akan diterima kemudian.

Hasil yang tidak berpengaruh ini searah dengan penelitian oleh Akbar et al. (2016) dan Septyanto (2013). Penelitian tersebut menyatakan bahwa investor lebih menyukai

capital gain karena sikap pribadi, keyakinan, pandangan orang lain serta beragam pertimbangan lainnya sehingga laporan keuangan tidak digunakan dalam keputusan investasi.

Pengaruh *Self-Image/ Firm Image* terhadap Pengambilan Keputusan Investasi

Dari hasil uji yang telah dilakukan, simpulan yang diambil adalah pada variabel *self-image/ firm image* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi. Penyebab tidak berpengaruh tersebut dikarenakan oleh responden dalam pengambilan keputusan investasinya cenderung mengabaikan informasi mengenai posisi perusahaan pada industri (apakah termasuk dalam *new comers*, *market followers* atau *market leader*), perkiraan produk maupun jasa yang akan dipublikasikan oleh perusahaan, serta etika-etika pada perusahaan.

Berdasarkan hasil wawancara yang telah dilakukan terhadap responden offline dengan salah satunya bernama Hafidz dari STIE Indonesia (STIESIA) Surabaya, menunjukkan bahwa responden cenderung lebih memperhatikan estimasi target hasil yang akan diperoleh untuk kebutuhan responden akan keuangan meskipun reputasi pada perusahaan tersebut terbilang tidak baik. Pernyataan tersebut didukung oleh pada variabel *personal financial needs* yang pada penelitian ini memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi. Selain itu, responden cenderung lebih percaya dan mempertimbangkan keputusan investasi berdasarkan informasi dan rekomendasi dari teman responden yang telah lebih dulu bergelung dalam dunia investasi. Teman dari responden tersebut memberikan rekomendasi berdasarkan posisi saham pada bursa saham yaitu apakah saham pada perusahaan tersebut termasuk dalam saham *blue chips* atau *second liner*. Responden lebih mempercayai rekomendasi teman tersebut yaitu apabila perusahaan yang sahamnya termasuk dalam kategori *blue chips* akan memberikan keuntungan yang lebih dimasa mendatang. Mendapat informasi dan rekomendasi oleh teman serta melakukan pengambilan keputusan investasi dengan melihat posisi saham pada bursa saham merupakan salah satu indikator dari variabel *advocate recommendation* dan *social relevance*, di mana kedua variabel

tersebut berpengaruh terhadap keputusan investasi. Hasil tersebut tidak sesuai dengan teori *behavioral motivation* di mana seseorang dalam pengambilan keputusan investasi berdasarkan psikologi investor atau sesuatu yang diyakininya.

Hasil yang tidak berpengaruh ini searah dengan penelitian oleh Christanti & Mahastanti (2011) dan (Iqbal & Usmani 2009). Penelitian tersebut menyatakan bahwa kekhawatirannya akan etika perusahaan, operasi lokal dan internasional, dan catatan mengenai lingkungan (CSR) tidak dipertimbangkan. Faktor yang banyak sebagai pertimbangan seorang investor untuk keputusan investasi berdasarkan kedua penelitian diatas adalah faktor lain yang merupakan *economic factors* seperti *neutral information* dan *accounting information*. Menurut kedua penelitian tersebut, aspek demografi dan lama seorang investor dalam melakukan investasi juga menjadi faktor keputusan investasi.

Pengaruh *Social Relevance* terhadap Pengambilan Keputusan Investasi

Dari hasil uji yang telah dilakukan, menunjukkan bahwa pada variabel *social relevance* berpengaruh terhadap keputusan investasi. Hasil tersebut sesuai dengan teori *behavioral motivation* di mana seseorang dalam pengambilan keputusan investasi berdasar pada sesuatu yang diyakini atau psikologi investor.

Penyebab variabel *social relevance* memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi dikarenakan oleh responden pada penelitian ini merasa bahwa pada saat pengambilan keputusan investasi selalu memperhatikan posisi saham perusahaan pada bursa saham. Hal ini menampilkan bahwa responden pada penelitian ini lebih memperhatikan apakah perusahaan yang akan dilakukan investasi termasuk dalam saham *blue chips* atau *second liner* yang kemungkinan akan menambah tingkat keuntungan di masa mendatang. Selain itu, responden juga lebih memperhatikan tanggung jawab sosial perusahaan terhadap lingkungan di mana hal itu lebih tampak nyata dan lebih dihargai secara positif oleh responden.

Hasil yang berpengaruh ini searah dengan penelitian oleh Kusumawati (2013), Agustin & Mawardi (2014), serta Wisdom et al. (2018).

Ketiga penelitian tersebut menyatakan bahwa yang mengarah pada masyarakat eksternal lebih nampak dan lebih dihargai dengan positif oleh para investor. Menurut penelitian-penelitian tersebut, dikatakan bahwa seorang investor akan selalu menerima dorongan oleh kebutuhan dasar yang mana berasal dari lingkungan keseharian investor tersebut.

Pengaruh *Advocate Recommendation* terhadap Pengambilan Keputusan Investasi

Dari hasil uji yang telah dilakukan, menunjukkan bahwa pada variabel *advocate recommendation* berpengaruh terhadap keputusan investasi. Hasil tersebut sesuai dengan teori *behavioral motivation* di mana seseorang dalam pengambilan keputusan investasi berdasar pada sesuatu yang diyakini atau psikologi investor.

Variabel *advocate recommendation* memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi. Penyebabnya dapat dikarenakan oleh responden pada penelitian ini merasa lebih percaya pada informasi dan rekomendasi dari pihak-pihak lain untuk dasar pengambilan keputusan investasi. Responden pada dasarnya selalu menerima dorongan, saran maupun rekomendasi dari lingkungan sekitar baik itu teman maupun keluarga. Responden pada penelitian ini cenderung lebih percaya dengan saran dan rekomendasi temannya yang juga seorang investor di mana lebih dulu bergelung pada dunia investasi. Hal ini menampilkan bahwa responden pada penelitian ini dalam pengambilan keputusan investasi lebih mudah untuk menerima ajakan dari orang lain yang mereka percaya sehingga yakin keuntungan di masa yang akan mendatang lebih terjamin.

Hasil yang berpengaruh ini searah dengan penelitian yang dilakukan oleh Akbar et al. (2016) dan Kaleem et al. (2009). Kedua penelitian tersebut menyatakan bahwa sebagian besar investor dalam pengambilan keputusan investasi lebih bergantung pada informasi dan rekomendasi pada pialang saham, teman dan keluarga dari investor tersebut.

Pengaruh *Personal Financial Needs* terhadap Pengambilan Keputusan Investasi

Dari hasil uji yang telah dilakukan, menunjukkan bahwa pada variabel *personal financial needs* berpengaruh terhadap

keputusan investasi. Hasil tersebut sesuai dengan teori *behavioral motivation* di mana seseorang dalam pengambilan keputusan investasi berdasar pada sesuatu yang diyakininya atau psikologi investor.

Variabel *personal financial needs* berpengaruh terhadap keputusan investasi. Penyebabnya dikarenakan oleh responden pada penelitian ini merasa bahwa pengestimasi target hasil dari investasi saham agar dapat memenuhi kebutuhan pribadi responden merupakan sesuatu yang penting untuk dilakukan. Responden cenderung mengutamakan hasil atau keuntungan yang akan diperolehnya di masa mendatang. Semakin lama responden bergelung di dunia investasi, maka semakin menurun tingkat intensitas dalam pengestimasi dana untuk kebutuhan pribadi maupun investasi tersebut. Hasil yang berpengaruh ini searah dengan penelitian oleh Christanti & Mahastanti (2011). Penelitian tersebut menyatakan investor tidak lagi terlalu memperhitungkan estimasi dana yang akan digunakan untuk investasi saham namun mempertimbangkan perhitungan estimasi keuntungan di masa yang datang.

KESIMPULAN

Overconfidence, *accounting information*, dan *self-image/ firm image* tidak berpengaruh dalam keputusan investasi. *Social relevance*, *advocate recommendation*, dan *personal financial needs* berpengaruh terhadap keputusan investasi. Keterbatasan pada penelitian ini ialah variabel yang memengaruhi pengambilan keputusan investasi hanya tiga variabel sehingga tidak dapat menggambarkan secara keseluruhan bagaimana pengaruh variabel-variabel lain terhadap pengambilan keputusan investasi. Selain itu, sampel pada penelitian ini yaitu investor yang berupa mahasiswa aktif pada perguruan tinggi yang memiliki galeri investasi di mana pada prakteknya mahasiswa belum memiliki pekerjaan dan penghasilan yang belum mencukupi untuk kegiatan investasi

Investor disarankan untuk lebih memperhatikan tanggung jawab sosial perusahaan terhadap lingkungan dan posisi saham perusahaan yang akan diinvestasi pada bursa saham. Investor juga harus memperhatikan saran atau

rekomendasi dari pihak lain yang lebih profesional dalam dunia investasi. Selain itu, investor juga harus selalu mengutamakan target hasil atau keuntungan yang akan diperoleh di masa mendatang dalam memenuhi kebutuhan pribadinya tersebut.

Pemerintah dapat melakukan tambahan edukasi serta sosialisasi terkait investasi dan faktor-faktor yang dapat menjadi dasar pertimbangan keputusan investasi. Melakukan kerja sama dengan berbagai pihak-pihak atau lembaga-lembaga terkait investasi melalui media *online*, mengingatkan investor mahasiswa Surabaya merupakan generasi *millennials* yang sangat erat hubungannya dengan *gadget* dan internet. Bagi emiten harus lebih meningkatkan tanggung jawab sosial perusahaan pada masyarakat. Emiten juga harus lebih memaksimalkan deviden yang akan diperoleh agar investor dapat menerima hasil keuntungan yang lebih dari modal yang telah dikeluarkan. Bagi peneliti selanjutnya, yang akan melakukan penelitian terkait keputusan investasi, agar menambah variabel-variabel lainnya seperti *financial literacy*, *locus of control*, *risk perception*, dan lain sebagainya. Saran lainnya ialah tidak hanya melakukan penelitian kepada investor yang merupakan seorang mahasiswa. Penelitian selanjutnya dapat melibatkan intensitas keseringan investor tersebut dalam melakukan perdagangan investasi (*trading*).

DAFTAR PUSTAKA

- Agustin, Pramita, and Imron Mawardi. 2014. "Perilaku Investor Muslim Dalam Bertransaksi Saham Di Pasar Modal." *Journal of Environmental Engineering and Sustainable Technology* 1(12): 874–92.
- Akbar, Mona et al. 2016. "Factors Affecting the Individual Decision Making: A Case Study of Islamabad Stock Exchange." *European Journal of Economic Studies* 15(1): 242–58.
- Budiarto, Angga, and Susanti Susanti. 2017. "Pengaruh Financial Literacy, Overconfidence, Regret Aversion Bias, Dan Risk Tolerance Terhadap Keputusan Investasi (Studi Pada Investor PT. Sucorinvest Central Gani Galeri Investasi BEI Universitas Negeri Surabaya)." *Jurnal Ilmu Manajemen Universitas Negeri Surabaya* 5(2): 1–9.
- Chong, Tun-pin, and Ming-ming Lai. 2011. "An Empirical Evidence of Factors in Equity Selection Process in Malaysia." *African Journal of Business Management* 5(15): 6221–32.
- Christanti, Natalia, and Linda Ariany Mahastanti. 2011. "Faktor-Faktor Yang Dipertimbangkan Investor Dalam Melakukan Investasi." *Jurnal Manajemen Teori dan Terapan* 4(3): 37–51.
- Halim, Abdul. 2005. *Analisis Investasi*. Kedua. Jakarta: Salemba Empat.
- IDX. 2019. *Data Galeri Investasi BEI (per Maret 2019)*. <http://www.idx.co.id>.
- Iqbal, Athar, and Sania Usmani. 2009. "Factors Influencing Individual Investor Behavior (The Case of the Karachi Stock Exchange)." *South Asian Journal of Management Sciences* 3(1): 15–26.
- Jannah, Waiqotul, and Sri Utami Ady. 2017. "Analisis Fundamental, Suku Bunga, Dan Overconfidence Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Pada Investor Di Surabaya." *Ekspektra: Jurnal Bisnis dan Manajemen* 1(2): 138–55.
- Kahneman, Daniel, and Amos Tversky. 1979. "Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk." *Econometrica JSTOR* 47(2): 263–92.
- Kaleem, Ahmad, Rana Abdul Wajid, and Hassan Sagheer Hussain. 2009. "Factors Affecting Financial Advisor's Perception in Portfolio Management: With Reference to Pakistan." *Oxford Business & Economics Conference Program* 24–26(978-0-9742114-1-1): 1–20.
- Kengatharan, Lingsiya, and Navaneethakrishnan Kengatharan. 2014. "The Influence of Behavioral Factors in Making Investment Decisions and Performance: Study on Investors of Colombo Stock Exchange, Sri Lanka."

Afriani Dwi Rakhmatulloh & Nadia Asandhimitra. Pengaruh *Overconfidence*, *Accounting Information* dan *Behavioural Motivation* Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi di Kota Surabaya

- Asian Journal of Finance & Accounting* 6(1): 1.
<http://www.macrothink.org/journal/index.php/ajfa/article/view/4893>.
- KSEI. 2018. *Rencana Strategi KSEI 2018 : Wujudkan Hub Keuangan Dan Informasi 2020*. www.ksei.co.id.
- Kusumawati, Melisa. 2013. "Faktor Demografi, Economic Factors Dan Behavioral Motivation Dalam Pertimbangan Keputusan Investasi Di Surabaya." *Jurnal Finesta* 1(2): 30–35.
- Merikas, Anna A, and Deree College. 2008. "Economic Factors And Individual Investor Behavior: The Case Of The Greek Stock Exchange." *Journal of Applied Business Research* 20(4): 93–98.
- Nugraha, Maya Sari. 2016. "Cognitive Bias and Risk Preferences Analysis of Ponzi Scheme Investors." *Advances in Economics, Business, and Management Research* 15(May): 134–37.
- Pradhana, Rafinza Widhiar. 2018. "Pengaruh Financial Literacy, Cognitive Bias, Dan Emotional Bias Terhadap Keputusan Investasi (Studi Pada Investor Galeri Investasi Universitas Negeri Surabaya)." *Jurnal Ilmu Manajemen Univeritas Negeri Surabaya* 6(3): 108–17.
- Pradikasari, Ellen, and Yuyun Isbanah. 2018. "Pengaruh Financial Literacy, Illusion of Control, Overconfidence, Risk Tolerance, Dan risk Perception terhadap P Keputusan Investasi Pada Mahasiswa Di Kota Surabaya." *Jurnal Ilmu Manajemen Universitas Negeri Surabaya* 4(2): 424–34.
- Septyanto, Dihin. 2013. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Investor Individu Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Sekuritas Di Bursa Efek Indonesia (BEI)." *Jurnal Ekonomi* 4(2).
- Sundar, Vijayalakshmi, and Malabika Deo. 2015. "Factors Influencing Investment Decisions of Individual Investors." *Rajagiri Management Journal* 9(2).
- Wediawati, Besse, and Dewi Yuliana. 2011. "Analisis Konsistensi Tingkat Profitabilitas Perusahaan Pada Industri Farmasi Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009." *Jurnal Manajemen Keuangan dan Portofolio* 1(1).
- Wisdom, Okere, Imeokparia Lawrence, Ogunlowore John Akindele, and Isiaka Muideen. 2018. "Corporate Social Responsibility and Investment Decisions in Listed Manufacturing Firms in Nigeria." *Journal of Economics, Management and Trade* 21(4).
- Wulandari, Dewi Ayu, and Rr. Iramani. 2014. "Studi Experienced Regret, Risk Tolerance, Overconfidance Dan Risk Perception Pada Pengambilan Keputusan Investasi Dosen Ekonomi." *Journal of Business and Banking* 4(1): 55–66.