

Pengaruh *Herding Factor* dan *Overconfidence* terhadap Kualitas Pengambilan Keputusan Investasi Saham pada Generasi Z (Studi pada Mahasiswa Jurusan Akuntansi Program Studi D-IV Akuntansi Politeknik Negeri Padang)

Rijalul Fikri¹, Rini Frima², Eka Rosalina³

¹ Jurusan Akuntansi, Politeknik Negeri Padang, rijalulfikri6969@gmail.com

² Jurusan Akuntansi, Politeknik Negeri Padang, rinifrima1984@gmail.com

³ Jurusan Akuntansi, Politeknik Negeri Padang, ekarosalinapnp5@gmail.com

ABSTRAK

Kata kunci:
Herding Factor,
Overconfidence,
 Kualitas Pengambilan Keputusan
 Generasi Z

Received : 22 November 2021

Accepted : 24 November 2021

Published : 1 Juni 2022

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *herding factor* dan *overconfidence* terhadap penggunaan informasi teknikal dan fundamental dalam pengambilan keputusan pada generasi Z. Penelitian ini merupakan penelitian dengan pendekatan kuantitatif. Metode pengumpulan data menggunakan data primer dengan cara mewawancarai responden sesuai dengan item pertanyaan kuesioner. Populasi penelitian ini adalah mahasiswa Jurusan Akuntansi Politeknik Negeri Padang. Metode pengumpulan sampel menggunakan *purposive sampling*. Sampel yang diperoleh sebanyak 53 responden. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis SEM menggunakan *software STATA SE 16*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *herding factor* berpengaruh terhadap kualitas pengambilan keputusan pada generasi Z dengan nilai signifikan sebesar 0,001 lebih kecil dari 0,05 dan nilai Z sebesar 4,74. Hal ini berarti semakin tinggi tingkat *herding factor* maka akan semakin baik kualitas pengambilan keputusan investasi pada generasi Z. *Overconfidence* berpengaruh terhadap kualitas pengambilan keputusan investasi pada generasi Z dengan nilai signifikan sebesar 0,001 lebih kecil dari 0,05 dan nilai Z sebesar 4,26. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi tingkat *overconfidence* yang dimiliki oleh investor maka semakin baik kualitas pengambilan keputusan oleh investor generasi Z.

Pendahuluan

Investasi adalah salah satu bentuk penanaman modal seseorang di masa sekarang dengan harapan mendapatkan imbalan di masa yang akan datang. Keberhasilan investasi seorang investor pada dasarnya ditentukan oleh seberapa tepat keputusan yang diambil dan mampu menentukan dengan tepat dan baik jenis maupun waktu investasi yang memiliki probabilitas yang lebih besar untuk mendapatkan keuntungan (*return*) (Afriani & Halmawati, 2019). Saat ini, investor sering membuat keputusan investasi tidak rasional. Keputusan sering didasarkan pada penilaian mereka yang jauh dari asumsi yang rasional. Ketika investor menghadapi situasi berisiko, ada beberapa *objectivities*, emosi, dan faktor psikologis lain yang biasanya mempengaruhi pengambilan keputusan mereka (Ayu Wulandari & Iramani, 2014). Pemahaman aspek psikologi merupakan hal yang penting dalam proses pengambilan keputusan investasi yang efektif (Afriani & Halmawati, 2019).

Dalam menentukan keputusan investasi, investor dihadapkan oleh beberapa pertimbangan. Pertimbangan tersebut antara lain bonafiditas perusahaan, prospek usaha emiten, dan lain-lain. Pertimbangan tersebut dapat mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan investasi kadang berupa tindakan yang tidak masuk akal (rasional), namun tak jarang juga yang bertindak di luar akal sehat. Sikap rasional sangat dipengaruhi oleh faktor psikologis investor. Hal ini dapat menimbulkan terjadinya penyimpangan atau bias yang dapat mempengaruhi pilihan investasi seseorang (Pradhana, 2018).

Overconfidence adalah suatu kondisi di mana seseorang investor cenderung terlalu yakin terhadap kemampuan dan pengetahuannya dalam mengambil keputusan (Afriani & Halmawati, 2019). Pengambilan keputusan investasi tidak hanya dipengaruhi oleh faktor kognitif dan emosional saja, melainkan ada faktor sosial yang mempengaruhinya salah satunya yaitu *herding*. Perilaku *herding* merupakan bias perilaku yang paling umum terjadi di mana investor cenderung mengikuti keputusan investasi yang diambil oleh mayoritas. Alasan utama *herding* adalah tekanan atau pengaruh oleh rekan-rekan atau orang-orang sekitar (Afriani & Halmawati, 2019).

Investasi merupakan salah satu metode penyimpanan/persiapan keuangan di masa akan datang yang akan menjadi pendorong dari tercapainya target *sustainable development goals* di tahun 2030 dengan tujuan tidak ada kemiskinan, tidak ada kelaparan, kehidupan yang sehat dan sejahtera, pekerjaan yang layak yang dapat meningkatkan pertumbuhan ekonomi serta berkurangnya kesenjangan sosial. Salah satu pribadi yang akan berperan dalam tercapainya tujuan ini yaitu mahasiswa yang saat ini didominasi oleh generasi Z (Saputra et al., 2019). Bagi generasi Z informasi dan teknologi adalah hal yang sudah menjadi bagian dari kehidupan

mereka, karena mereka lahir di mana akses terhadap informasi, khususnya internet sudah menjadi budaya global, sehingga hal tersebut berpengaruh terhadap nilai-nilai, pandangan dan tujuan hidup mereka (Fitriyani, 2018). Generasi Z ini didorong oleh motivasi, gaya belajar, karakteristik, keahlian, dan kepedulian sosial yang berbeda dari generasi sebelumnya (Milenial) (Seemiller & Grace, 2016). Oleh karena itu, tujuan dari penelitian ini yaitu untuk mengetahui bagaimana cara investor pemula dalam mengambil keputusan berinvestasi, apakah investor lebih mengutamakan analisis fundamental dan analisis teknikal atau apakah investor tersebut dalam mengambil keputusan terpengaruh pada rasa kepercayaan diri mereka dan perilaku kawanannya.

Landasan teori

Keputusan investasi

Investasi adalah aktivitas penempatan modal ke dalam sebuah usaha tertentu yang memiliki tujuan untuk memperoleh tambahan penghasilan atau keuntungan. Suatu Investasi menguntungkan (*profitable*) jika investasi tersebut bisa membuat pemodal menjadi lebih kaya (Ayu Wulandari & Iramani, 2014). Investasi bisa didefinisikan sebagai komitmen sejumlah uang atau sumber daya lainnya yang dilakukan saat ini (*present time*) dengan harapan memperoleh manfaat (*benefit*) di kemudian hari (*in future*) (Tandelilin, 2012).

Keputusan Investasi adalah suatu kebijakan atau keputusan yang diambil untuk menanamkan modal pada satu atau lebih aset untuk mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang atau permasalahan bagaimana seseorang harus mengalokasikan dana ke dalam bentuk-bentuk investasi yang akan dapat mendatangkan keuntungan di masa yang akan datang (Ayu Wulandari & Iramani, 2014). Keputusan investasi merupakan masalah yang dihadapi seseorang dalam mengalokasikan dananya ke dalam bentuk-bentuk investasi yang akan menghasilkan keuntungan di masa yang akan datang (Sofi Ariani, 2015).

Behavior bias

Dalam praktiknya, terdapat beberapa aspek yang berkontribusi terhadap proses pengambilan keputusan. Salah satu aspek tersebut adalah aspek psikologis yang tidak dapat dipisahkan dari sifat manusia. Aspek psikologis dalam studi keuangan disebut sebagai studi tentang keuangan perilaku (bias kognitif, bias emosional, dan bias sosial) yang dapat menyebabkan irasionalitas investor dalam pengambilan keputusan. *Emotional bias* dapat mengakibatkan investor membuat keputusan yang kurang optimal karena *emotional bias* jarang disadari dalam proses pengambilan keputusan. *Emotional bias* berkaitan dengan bagaimana perasaan seseorang mengambil keputusan dibanding dengan bagaimana mereka berpikir (Setiawan et al., 2018). Bias kognitif (*cognitive bias*) merupakan penyimpangan dalam proses pemahaman, pengolahan, dan pengambilan keputusan atas suatu informasi atau fakta. Jenis dari *cognitive bias* ada 3, yaitu *overconfidence*, *cognitive dissonance bias*, dan *illusion of control* (Pradhana, 2018).

Overconfidence adalah perasaan percaya diri secara berlebihan. *Overconfidence* juga dapat menyebabkan investor menanggung risiko yang lebih besar dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi. Dengan kata lain orang yang *overconfidence* lebih memandang suatu risiko itu rendah dan sebaliknya, orang yang tidak *overconfidence* lebih memandang suatu risiko itu tinggi (Ayu Wulandari & Iramani, 2014). Dalam konteks pengambilan keputusan investasi, disonansi kognitif dapat dianggap sebagai biaya psikologis yang mungkin berusaha dikurangi oleh investor melalui penyesuaian kemandirian pilihan investasi masa lalu (Goetzmann & Peles, 1997). Disonansi kognitif adalah perasaan tidak nyaman yang dialami seseorang ketika unsur-unsur kognitif dalam dirinya bertabrakan atau tidak konsisten (Suatan & Irwansyah, 2021). Ilusi kontrol terdiri dari melebih-lebihkan pengaruh perilaku kita terhadap hasil yang tidak terkendali. Bukti yang tersedia menunjukkan bahwa faktor penting dalam pengembangan ilusi ini adalah keterlibatan pribadi dari peserta yang mencoba untuk mendapatkan hasil. Pandangan dominan berasumsi bahwa hal ini disebabkan oleh motivasi sosial dan perlindungan harga diri (Yarritu et al., 2014). Ilusi kontrol dan bias perilaku hampir sama di mana individu berpikir bahwa kontrol dan pengaruh pada hasil dapat dilakukan kapan saja mereka mau (Riaz & Iqbal, 2015).

Perilaku *herding* merupakan tindakan irasional dimana investor tidak mendasarkan keputusan investasinya pada informasi yang tersedia ataupun nilai fundamental perusahaan melainkan berdasarkan tindakan investor yang lainnya atau berdasarkan *noise* yang terjadi dalam pasar saham (Afriani & Halmawati, 2019).

Prospect theory

Prospect Theory adalah teori yang dikembangkan oleh Kahneman & Tversky (1979). Teori ini menggabungkan dua disiplin yang berbeda yaitu ekonomi dan psikologi. Teori ini menganggap perilaku manusia dianggap aneh dan kontradiktif dalam mengambil suatu keputusan dan tidak selamanya rasional (Pradhana, 2018). *Prospect theory* merupakan kritik terhadap teori utilitas yang diharapkan sebagai model deskriptif pengambilan keputusan di bawah risiko, dan mengembangkan model alternatif. Pilihan di antara prospek berisiko menunjukkan beberapa efek meresap yang tidak konsisten dengan prinsip dasar teori utilitas.

Generasi Z

Generasi Z juga sering disebut dengan generasi teknologi/digital adalah generasi yang lahir pada perkembangan teknologi dan mempunyai ketergantungan besar terhadap teknologi, generasi ini lahir pada tahun 1995 sampai 2010. Generasi Z memiliki kesamaan dengan generasi Y, tapi generasi Z mampu mengaplikasikan semua kegiatan dalam satu waktu (*multi tasking*) (Adityara & Rakhman, 2019).

Generasi Z dikenal lebih mandiri daripada generasi sebelumnya. Mereka tidak menunggu orang tua untuk mengajari hal-hal atau memberi tahu mereka bagaimana membuat keputusan. Apabila diterjemahkan ke tempat kerja, generasi ini berkembang untuk memilih bekerja dan belajar sendiri. Mereka juga dibesarkan untuk lebih menerima dan menghormati lingkungan dibanding generasi orang-orang sebelumnya. Generasi Z menempatkan uang dan pekerjaan dalam daftar prioritas. Tentu saja, mereka ingin membuat perbedaan, tetapi hidup dan berkembang adalah lebih penting (Fitriyani, 2018).

Pengembangan hipotesis

Faktor perilaku seperti sentimen investor, *overreaction*, *under-reaction*, dan *herd behavioral* sangat mempengaruhi keputusan investasi (Metawa et al., 2019). Mentalitas kawanannya dinyatakan dalam perspektif di mana investor mengikuti perilaku dari rekan-rekan mereka dan tidak bertindak kontras atas informasi yang mereka punya. Perilaku *herding* yang menunjukkan rata-rata cukup ini tentu akan mempengaruhi keputusan investasi dan risiko yang akan diterima (Sari et al., 2019). Sari (2019) juga menyatakan dalam penelitiannya bahwa perilaku menggembala mempengaruhi pengambilan keputusan investasi. Oleh karena itu dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1: Herding Factor berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi.

Sentimen investor, *overreaction* dan kurang *undereaction*, terlalu percaya diri, dan perilaku kawanannya sangat mempengaruhi keputusan investasi. Selain itu, usia, jenis kelamin dan tingkat pendidikan memiliki pengaruh yang signifikan mempengaruhi keputusan investasi oleh investor. Pengalaman tidak memainkan peran penting dalam investasi keputusan, tetapi sebagai investor mendapatkan pengalaman, mereka cenderung mengabaikan faktor emosional (Metawa et al., 2019).

Penelitian yang dilakukan oleh Jannah (2017) menyatakan bahwa analisis fundamental berpengaruh signifikan positif terhadap pengambilan keputusan investasi. Suku bunga tidak berpengaruh signifikan. *Overconfidence* berpengaruh positif dan signifikan. Secara simultan analisis fundamental, suku bunga, dan *Overconfidence* berpengaruh signifikan, dengan variabel analisis fundamental sebagai variabel yang paling berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi.

Penelitian dengan hasil yang berbeda dilakukan oleh Rahman (2020) yang hasilnya mengungkapkan bahwa sifat kecemasan dan *overconfidence* berhubungan negatif dengan keputusan investasi sementara pemantauan diri berhubungan positif. Sifat kemarahan dan *herding behavior* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap keputusan investasi. Penelitian yang dilakukan oleh Pradhana (2018) menunjukkan *overconfidence* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi, hal ini sesuai dengan *prospect theory*. Investor dengan *overconfidence* yang tinggi akan lebih berani mengambil keputusan sementara yang *overconfidence* rendah cenderung berhati-hati dalam membuat keputusan. Oleh karena itu dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2: Overconfidence berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi

Metode Penelitian

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan penelitian kuantitatif. Populasi dari penelitian ini adalah seluruh mahasiswa Jurusan Akuntansi Politeknik Negeri Padang yang berjumlah 510 orang. Jenis pengambilan sampel yang digunakan pada penelitian ini yaitu teknik *purposive sampling*. Adapun kriteria sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu:

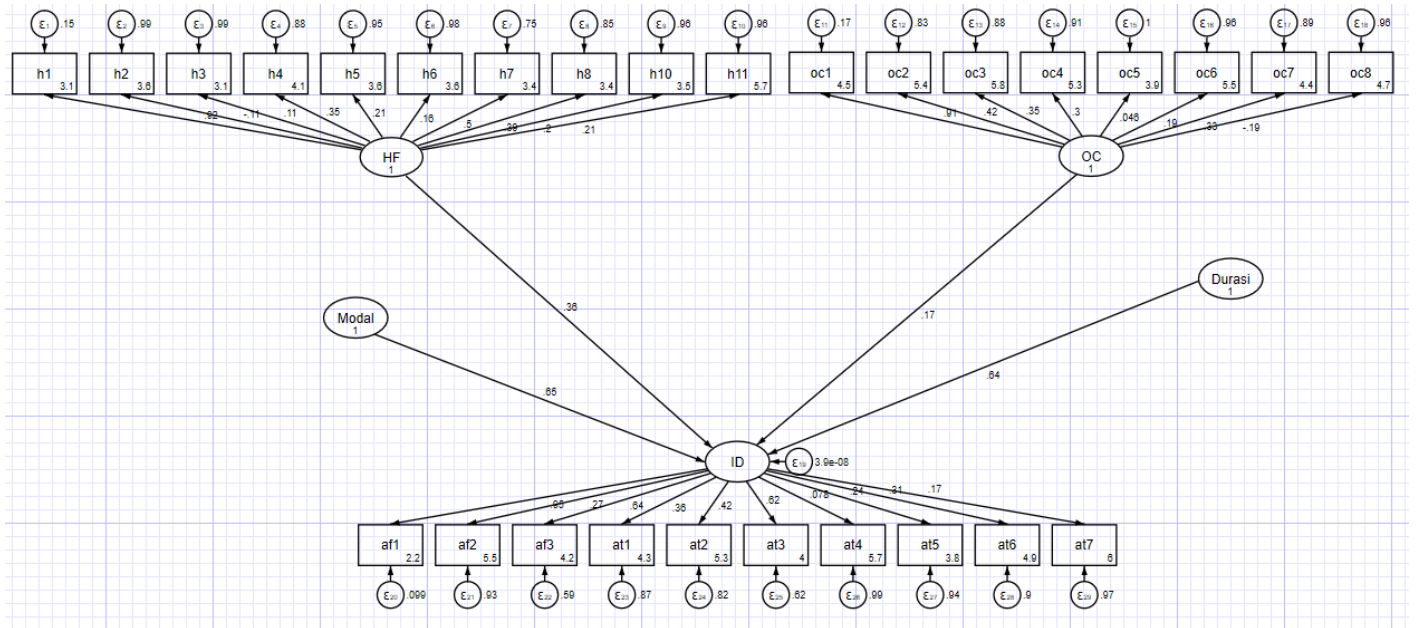
- a. Mahasiswa Jurusan Akuntansi Politeknik Negeri Padang.
- b. Mahasiswa yang termasuk ke dalam golongan investor pemula yang telah mempunyai Single Investor Identification.
- c. Mahasiswa yang termasuk ke dalam generasi Z yang ada di Jurusan Akuntansi Politeknik Negeri Padang.
- d. Mahasiswa yang telah mendapatkan mata kuliah pasar modal.

Sehingga jumlah sampel berdasarkan kriteria tersebut yaitu sebanyak 53 orang yang terdiri dari mahasiswa jurusan akuntansi angkatan 2017. Teknik pengumpulan data pada penelitian ini menggunakan pengambilan dengan metode wawancara dan menggunakan daftar pertanyaan angket atau kuesioner. Teknik analisis data di dalam penelitian ini menggunakan *Structural Equation Modeling* (SEM) dengan aplikasi Stata SE 16. *Structural Equation Modeling* (SEM) merupakan teknik analisis multivariat yang dikembangkan guna menutupi keterbatasan yang dimiliki oleh model-model analisis sebelumnya yang telah digunakan secara luas dalam penelitian statistik, seperti analisis jalur, analisis regresi untuk menyelesaikan model struktural sudah tidak mungkin lagi (Kurniawan, 2019).

Hasil dan Pembahasan

1. Analisis *Structural Equation Modeling* (SEM)

SEM adalah suatu teknik variabel ganda yang dapat digunakan untuk mendeskripsikan keterkaitan hubungan linier secara simultan antara variabel-variabel penelitian, dan juga variabel laten yang tidak dapat diukur secara langsung (Ghozali & Fuad, 2014). Gambar 1 merupakan model *structural equation modeling* (SEM model) yang akan dianalisis dan menunjukkan bahwa variabel kualitas pengambilan keputusan investasi (ID) dipengaruhi oleh variabel *herding factor* (H) dan variabel *overconfidence* (OC) dengan cara menambahkan path (garis path) untuk membuat garis dengan tanda panah arah kanan menuju variabel kualitas pengambilan keputusan investasi (ID). Durasi investasi dan modal investasi juga mempengaruhi variabel pengambilan keputusan investasi (ID). Setelah mendapatkan model SEM builder maka akan dilakukan analisis berdasarkan output SEM *estimation*. Seperti yang ada pada lampiran 3 bagian D.



Gambar 1. Hasil Output Analisis Model Struktural
 Sumber: Hasil Olahan Data (Stata, 2021)

Berdasarkan hasil output analisis model struktural tersebut, interpretasi hasil pengolahan data dapat dilihat dari hasil *standardized structural* seperti tabel 1 di bawah ini:

Tabel 1. Hasil Output Standardized Structural

Standardized	Coef.	OIM	z	P > z	[95% Conf. Interval]	
		Std. Err.				
Structural						
ID						
HF	.3630457	.0765619	4.74	0.000	.212987	.5131043
OC	.166014	.039007	4.26	0.000	.0895616	.2424663
MODAL	.6524091	.1042723	6.26	0.000	.4480392	.856779
DURASI	.6442046	.1369899	4.70	0.000	.3757094	.9126998

Sumber: Hasil Olahan Data (Stata, 2021)

Berdasarkan hasil output *standardized structural* menunjukkan bahwa besarnya nilai Z pengaruh *herding* terhadap pengambilan keputusan investasi adalah sebesar 4,74 dengan nilai probabilitas sebesar 0,000, signifikan pada tingkat 0,05 ($0,000 < 0,05$) sehingga hasil analisis menunjukkan terdapat pengaruh *herding factor* terhadap kualitas pengambilan keputusan investasi.

Variabel *overconfidence*, besarnya nilai Z pengaruh *overconfidence* terhadap keputusan investasi adalah sebesar 4,26 dengan nilai probabilitas sebesar 0,000, signifikan pada tingkat 0,05 ($0,000 < 0,05$) sehingga hasil analisis menunjukkan terdapat pengaruh *overconfidence* terhadap kualitas pengambilan keputusan investasi. Berdasarkan hasil tersebut, hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini diterima karena sesuai dengan landasan teori.

Sedangkan faktor demografi seperti modal investasi dan durasi investasi terhadap kualitas pengambilan keputusan investasi, menunjukkan besarnya masing-masing nilai Z yaitu sebesar 6,26 dan 4,70 dengan nilai probabilitas sebesar 0,000. Signifikan pada tingkat 0,05 ($0,000 < 0,05$) sehingga hasil menunjukkan terdapat pengaruh modal investasi dan durasi investasi terhadap pengambilan keputusan investasi.

2. Hasil Uji Goodness Of Fit

Pada uji *goodness of fit*, apabila nilai *chi-square statistic* (χ^2) semakin kecil maka semakin baik model tersebut. Berdasarkan tabel 2, nilai χ^2 yaitu sebesar 0,000, maka model masih diterima. Berdasarkan nilai probabilitas sebesar 0,000 lebih kecil dibandingkan α , namun nilai *chi-square statistic* yang diperoleh masih terlalu tinggi.

Tabel 2. Output Pengujian *Goodness Of Fit*

.estat gof		
Fit statistic	value	Description
Likelihood ratio		
chi2_ms (348)	692.581	Model vs. Saturated
p > chi2	0.000	
chi2_bs (378)	966.882	Model vs. Saturated
p > chi2	0.000	

Sumber: Hasil Olahan Data (Stata, 2021)

3. Pembahasan Hasil Analisa

Pengaruh *herding factor* terhadap kualitas pengambilan keputusan

Berdasarkan pengujian *herding factor* terhadap kualitas pengambilan keputusan investasi menunjukkan bahwa variabel *herding factor* berpengaruh terhadap kualitas pengambilan keputusan investasi. Hasil pengujian variabel *herding factor* ini memiliki nilai signifikan 0,000 lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa *herding factor* berpengaruh terhadap kualitas pengambilan keputusan investasi diterima. Berikut tabel yang menggambarkan indikator yang sangat berpengaruh dari variabel *herding factor*:

Tabel 3. Indikator yang Mempengaruhi *Herding Factor*

Indikator	Koefisien
H1 : Keputusan Investor Lain	0,922
H7 : Pendapat Teman	0,504
H8 : Penelitian dan Analisis Reksa Dana	0,391
H4 : Pendapat Ahli	0,350
H5 : Pendapat Pialang	0,214
H11 : Internet Sebagai Sumber Data Utama	0,205
H10 : Informasi Acak	0,201
H6 : Pendapat Investor Besar	0,157
H3 : Keputusan Mayoritas Investor di Pasar	0,108
H2 : Pergerakan Harga Saham	-0,107

Sumber: Hasil Olahan Data (Stata, 2021)

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *herding factor* berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi, indikator yang sangat mempengaruhi dari *herding factor* yaitu investor mempertimbangkan keputusan investor lain saat pengambilan keputusan investasi dengan nilai koefisien sebesar 0,92. Sedangkan indikator yang tidak mempengaruhi dari variabel *herding factor* yaitu pergerakan harga saham, sehingga pada investor pemula mereka tidak memperhatikan pergerakan harga saham pada saat pengambilan keputusan investasi dengan nilai koefisien sebesar -0,107. Hasil penelitian ini menguatkan *prospect theory* yang menyatakan bahwa perilaku investor dianggap kontradiktif dalam mengambil keputusan investasi dan tidak selamanya rasional. Dapat dilihat bahwa setiap investor pemula dalam pengambilan keputusan sangat dipengaruhi oleh *herding factor* tanpa menganalisis dan bersikap rasional dalam mengambil keputusan investasi. Sehingga akan mempengaruhi kualitas pengambilan keputusan investor. Investor pemula tidak mendahulukan hasil analisis pribadi, tetapi mendahulukan pendapat investor lainnya dalam mengambil keputusan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari (2019) yang menyatakan bahwa *herding behavior* berpengaruh pengambilan keputusan investasi. Penelitian yang dilakukan oleh Rahman (2020) juga mengatakan bahwa *herding factor* berhubungan positif dengan pengambilan keputusan investasi individu. Herd behavior juga berpengaruh untuk semua pasar saham CEE kecuali Polandia investor dari pasar saham CEE cenderung menetapkan keputusan perdagangan mereka berdasarkan pada pelaku pasar lainnya, herd behavior mereka terjadi untuk tren naik maupun turun (Filip et al., 2015).

Pengaruh ini memiliki arti bahwa investor yang melakukan perilaku irasional seperti *herding* maka akan meningkatkan pengambilan keputusan investasi. Selain itu, generasi Z juga pandai memanfaatkan teknologi untuk mendapatkan informasi mengenai keadaan pasar saat ini, sehingga ketika mereka mendapatkan informasi baik itu dari internet maupun media sosial maka mereka lebih cenderung untuk mengikuti orang yang memberikan informasi tersebut tidak terkecuali informasi dari teman. Apabila investor pemula semakin banyak melakukan *herding factor* maka semakin tinggi penggunaan informasi fundamental dan teknikal dalam setiap pengambilan keputusan.

Pengaruh *overconfidence* terhadap kualitas pengambilan keputusan investasi

Berdasarkan hasil pengujian *overconfidence* terhadap kualitas pengambilan keputusan investasi, menunjukkan bahwa variabel *overconfidence* berpengaruh terhadap kualitas pengambilan keputusan investasi. Hasil pengujian variabel *overconfidence* memiliki nilai signifikan 0,000 lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa *overconfidence*

berpengaruh terhadap kualitas pengambilan keputusan investasi diterima. Berikut tabel yang menggambarkan indikator yang sangat berpengaruh dari variabel *overconfidence*:

Tabel 4. Indikator yang Mempengaruhi *Overconfidence*

Indikator	Koefisien
OC1: Pengetahuan Terhadap Pasar Modal	0,911
OC2: Keahlian dan Keterampilan Berinvestasi di Pasar Modal	0,417
OC3: Mempercayai Sumber Data Pribadi	0,345
OC7: Menyimpan Saham Terbaik dalam Portofolio	0,329
OC4: Kemampuan untuk Menganalisis Informasi Baru di Pasar	0,304
OC6: Perdagangan dengan Menggunakan Elektronik	0,189
OC5: Perdagangan Sendiri	0,046
OC8: Mendahulukan Pendapat Pribadi	-0,187

Sumber: Hasil Olahan Data (Stata, 2021)

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *overconfidence* mempunyai pengaruh terhadap kualitas pengambilan keputusan investasi. Indikator yang sangat mempengaruhi dari *overconfidence* yaitu di mana investor sangat yakin dengan pengetahuan yang mereka miliki terhadap pasar modal dengan nilai koefisien sebesar 0,91. Sedangkan indikator yang tidak terlalu berpengaruh signifikan terhadap variabel *overconfidence* yaitu investor mendahulukan pendapat pribadi ketika membuat keputusan investasi dengan nilai koefisien sebesar -0,18.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pradhana (2018) yang menunjukkan *overconfidence* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi, di mana hasil ini sesuai dengan *prospect theory*. Penelitian yang dilakukan oleh Metawa (2019) juga mengatakan bahwa *overconfidence* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Penelitian yang dilakukan oleh Setiawan (2018) juga mengatakan bahwa *overconfidence bias* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. *Overconfidence* juga berpengaruh signifikan positif terhadap keputusan investasi di dalam penelitian yang dilakukan oleh Kartini (2015).

Dengan ini, penelitian yang dilakukan terhadap generasi Z memiliki tingkat kepercayaan yang tinggi dalam pengambilan keputusan. Mereka sangat yakin bahwa saham yang ada di portofolio mereka sangat bagus untuk disimpan. *Overconfidence* merupakan penentu yang kuat dari pengambilan keputusan investasi para investor. Semakin lama pengalaman seorang investor maka semakin tinggi tingkat kepercayaan diri mereka. Hasil penelitian ini menguatkan *prospect theory*. Perilaku *overconfidence* berpengaruh dalam hal pengambilan keputusan, di mana semakin tinggi rasa percaya diri yang dimiliki oleh investor maka semakin bersedia investor menempatkan dananya pada investasi walaupun investasi saham tersebut memiliki risiko yang tinggi. Dengan tingginya tingkat risiko yang akan dialami oleh investor, maka akan meningkatkan penggunaan informasi fundamental dan teknikal terhadap pengambilan keputusan investasi investor yang menghasilkan pengambilan keputusan investasi yang berkualitas.

Simpulan dan Saran

Penelitian ini dilakukan bertujuan untuk mengetahui apakah *herding factor*, dan *overconfidence* berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi. Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan, maka dapat disimpulkan bahwa:

1. *Herding factor* berpengaruh terhadap kualitas pengambilan keputusan investasi pada generasi Z dengan nilai signifikan sebesar 0,000.
2. *Overconfidence* berpengaruh terhadap kualitas pengambilan keputusan investasi pada generasi Z dengan nilai signifikan sebesar 0,000.
3. Durasi investasi dan modal investasi berpengaruh terhadap kualitas pengambilan keputusan investasi pada generasi Z dengan nilai signifikan sebesar 0,000.
4. Indikator yang sangat mempengaruhi variabel *herding factor* dalam kualitas pengambilan keputusan investasi yaitu investor mempertimbangkan pendapat investor lain saat pengambilan keputusan investasi dengan nilai koefisien sebesar 0,922.
5. Indikator yang sangat mempengaruhi variabel *overconfidence* dalam kualitas pengambilan keputusan investasi yaitu investor sangat yakin atas pengetahuan yang mereka miliki terhadap pasar modal dengan nilai koefisien sebesar 0,911.

Peneliti menyadari masih terdapat kekurangan dalam penelitian ini, sehingga perlu diperbaiki dan dikembangkan lagi untuk peneliti selanjutnya. Adapun saran peneliti untuk penelitian selanjutnya ataupun bagi investor yaitu:

1. Diharapkan dalam penelitian selanjutnya dapat dikembangkan dengan menambahkan faktor bias emosional, bias kognitif, dan bias sosial.
2. Diharapkan untuk peneliti selanjutnya untuk menguji kembali item dan indikator yang akan digunakan sebagai kuesioner penelitian.
3. Diharapkan untuk peneliti selanjutnya menambah waktu penelitian sehingga hasil yang didapatkan maksimal.
4. Diharapkan penelitian selanjutnya bisa mengembangkan penelitian ini dengan memperluas objek penelitian seperti investor lain yang berinvestasi kurang dari 5 tahun dan investor yang berinvestasi selain saham.

5. Diharapkan kedepannya masyarakat dapat lebih banyak menambah pengetahuan tentang literasi keuangan seperti analisis fundamental dan analisis teknikal.

Referensi

- Adityara, S., & Rakhman, R. T. (2019). Karakteristik Generasi Z dalam Perkembangan Diri Anak Melalui Visual. Universitas Negeri Surabaya, 401–406.
- Afriani, D., & Halmawati. (2019). Pengaruh Cognitive Dissonance Bias, Overconfidence Bias dan Herding Bias terhadap Pengambilan Keputusan Investasi (Studi Empiris pada Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang yang Melakukan Investasi di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, Volume 1(Nomor 4), Halaman 1650-1665. <http://jea.ppj.unp.ac.id/index.php/jea/issue/view/14>
- Ayu Wulandari, D., & Iramani, R. (2014). Studi Experienced Regret, Risk Tolerance, Overconfidence Dan Risk Perception Pada Pengambilan Keputusan Investasi. *Journal of Business and Banking*, 4(1), 55. <https://doi.org/10.14414/jbb.v4i1.293>
- Filip, A., Pochea, M., & Pece, A. (2015). The herding behaviour of investors in the CEE stocks markets. *Procedia Economics and Finance*, 32(15), 307–315. [https://doi.org/10.1016/S2212-5671\(15\)01397-0](https://doi.org/10.1016/S2212-5671(15)01397-0)
- Fitriyani, P. (2018). Pendidikan Karakter Bagi Generasi Z. *Knappptma*, 7(Maret), 307–314. <http://www.apptma.org/wp-content/uploads/2019/08/34.-Pendidikan-Karakter-Bagi-Generasi-Z.pdf>
- Ghozali, I., & Fuad, F. (2014). Structural Equation Modeling :Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan Program Lisrel 9.10.
- Goetzmann, W. N., & Peles, N. (1997). Cognitive dissonance and mutual fund investors. *Journal of Financial Research*, 20(2), 145–158. <https://doi.org/10.1111/j.1475-6803.1997.tb00241.x>
- Jannah, W., & Ady, S. U. (2017). Analisis Fundamental, Suku Bunga, Dan Overconfidence Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Pada Investor Di Surabaya. *Ekspektra : Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 1(2), 138–155. <https://doi.org/10.25139/ekt.v0i0.338>
- Kahneman, D., & Tversky, A. (1979). Prospect Theory : An Analysis of Decision Under Risk. *Journal of The Econometric Society*, 47, 263–292.
- Kartini, & Nugraha, N. F. (2015). Pengaruh Illusions of Control, Overconfidence Dan Emotion Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Pada Investor Di Yogyakarta. *Jurnal Inovasi Dan Kewirausahaan*, 4(2), 114–122. <https://doi.org/10.20885/ajie.vol4.iss2.art6>
- Kurniawan. (2019). Analisis Data Menggunakan Stata SE 14 (Panduan Analisis, Langkah Lebih Cepat, Lebih Mudah dan Paling Praktis. Deepublish.
- Metawa, N., Hassan, M. K., Metawa, S., & Safa, M. F. (2019). Impact of behavioral factors on investors' financial decisions: case of the Egyptian stock market. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, 12(1), 30–55. <https://doi.org/10.1108/IMEFM-12-2017-0333>
- 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 (JIM)*, 6(3), 108–117.
- Putra, I. P. S., Ananingtyas, H., Sari, D. R., Dewi, A. S., & Silvy, M. (2016). Experienced Regret , dan Risk Tolerance pada Pemilihan Jenis Investasi. *Journal of Business and Banking*, 5(2), 271–282. <https://doi.org/10.14414/jbb.v5i2.548>
- Rahman, M., & Gan, S. S. (2020). Generation Y investment decision: an analysis using behavioural factors. *Managerial Finance*, 46(8), 1023–1041. <https://doi.org/10.1108/MF-10-2018-0534>
- Riaz, T., & Iqbal, H. (2015). Impact of Overconfidence, Illusion of control, Self Control and Optimism Bias on Investors Decision Making; Evidence from Developing Markets. *Research Journal of Finance and Accounting*, 6(11), 110–115. www.iiste.org
- Saputra, R., Kartawinata, B. R., Wijayangka, C., & Moeliono, N. N. K. (2019). Analisis Faktor Investasi Pada Mahasiswa Generasi Z Di Bandung. *Jurnal Ilmu Keuangan Dan Perbankan (JIKA)*, 9(1), 41–57. <https://doi.org/10.34010/jika.v9i1.2679>
- Sari, W. W., Fathoni, A. F., & Haryetti. (2019). Pengaruh Informasi Kinerja Saham terhadap Pengambilan Keputusan Investasi dengan Herding Behavior sebagai Variabel Mediasi. 282–292.
- Seemiller, C., & Grace, M. (2016). Generation Z Goes to College. *Journal of College Orientation, Transition, and Retention*, 25(1). <https://doi.org/10.24926/jcotr.v25i1.2919>
- Setiawan, Y. C., Atahau, A. D. R., & Robiyanto. (2018). Cognitive Dissonance Bias, Overconfidence Bias dan Herding Bias dalam Pengambilan Keputusan Investasi Saham. *AFRE (Accounting and Financial Review)*, 1(1), 17–25. <https://doi.org/10.26905/afr.v1i1.1745>
- SofiAriani. (2015). Pengaruh Literasi Keuangan, Locus Of Control, Dan Etnis Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi. STIE Perbanas Surabaya, March.
- Suatan, A. T., & Irwansyah. (2021). Studi Review Sistematis: Aplikasi Teori Disonansi Kognitif dan Upaya Reduksinya pada Perokok Remaja. *Jurnal Lensa Mutiara Komunikasi*, 5(1), 72–82. <http://u.lipi.go.id/1487661056doi:https://doi.org/10.51544/jlmk.v5i1.1556Website:http://e-journal.sari-mutiara.ac.id/index.php/JLMI/http://e-journal.sari-mutiara.ac.id72>
- Tandelilin, E. (2012). Dasar-dasar Manajemen Investasi. *Manajemen Investasi*, 1–34.
- Yarritu, I., Matute, H., & Vadillo, M. A. (2014). Illusion of control: The role of personal involvement. *Experimental Psychology*, 61(1), 38–47. <https://doi.org/10.1027/1618-3169/a000225>