

Pengaruh Faktor-Faktor Psikologi Terhadap Keputusan Investasi Saham Syariah Di Yogyakarta

Sarni Handayani Puspita Sari^{1*)}, Ibnu Muhdir²⁾, Darmawan Soegandar³⁾, Muhammad Ghafur Wibowo⁴⁾

¹Magister Ekonomi Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Universitas Sunan Kalijaga, Yogyakarta

^{2,3,4}Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Sunan Kalijaga, Yogyakarta

*Email korespondensi: sarnipuspita@gmail.com

Abstract

This study aims to analyze several psychological factors that have an influence on investors' investment decisions in the Province of the Special Region of Yogyakarta. The number of samples in this study were 180 respondents. The method for determining the sample is the convenience sampling method where data collection is through a questionnaire. Data analysis using Structural Equation Modeling (SEM) with Partial Least Square using SmartPLS software version 3.0. The data analysis methods in this study are the convergent validity test, the outer model, the reliability test (composite reliability and cronbach's alpha) and the average variance extracted (AVE) value test, the discriminant validity test, see cross loading, compare the AVE root values, test the inner model, R square analysis, Effect size (f^2), Predictive relevance (Q^2), goodness of fit index (GOF). The results of the first hypothesis test show that there is an influence between optimism on investment decision making. The results of the second hypothesis testing show that there is no influence between herding on investment decision making. This shows that an investor often imitates information from other people. The results of the third hypothesis test show that overconfidence in investment decisions has a significant and positive relationship. This means that the higher a person behaves overconfidence, the more confident they will be in their experience and abilities. The results of the fourth hypothesis test show that there is a positive and significant relationship between conservatism on investment decision making. The results of the fifth hypothesis test show that there is no effect of Availability Bias on investment decision making.

Keywords: Optimism, Herding, Overconfidence, Conservatism, Availability Bias, and Investment Decision Making

Saran sitasi: Sari, S. H., Muhdir, I., Soegandar, D., & Wibowo, M. G. (2021). Pengaruh Faktor-Faktor Psikologi Terhadap Keputusan Investasi Saham Syariah Di Yogyakarta. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 7(03), 1581-1593. doi: <http://dx.doi.org/10.29040/jiei.v7i3.3149>

DOI: <http://dx.doi.org/10.29040/jiei.v7i3.3149>

1. PENDAHULUAN

Perekonomian Indonesia dewasa ini makin meningkat. Berita Resmi Statistik (2020) menyatakan bahwa perekonomian Indonesia di tahun 2020 tumbuh menjadi 5,05 persen lebih tinggi dibanding tahun 2019 yang hanya mencapai 5,02 persen. Dengan berkembangnya perekonomian masyarakat pada saat ini, masyarakat memulai untuk mencari sumber penghasilan ekstra di luar upah yang mereka dapatkan tiap bulan. Penghasilan di luar gaji sangat dibutuhkan bagi masyarakat yang ingin memiliki kehidupan yang lebih layak dan masa depan yang cerah. Satu dari banyak cara yang masyarakat gunakan untuk mendapat penghasilan di luar gaji adalah melakukan investasi.

Kegiatan investasi adalah komitmen yang dilakukan terhadap sejumlah dana atau sejenis, dengan tujuan untuk menghasilkan keuntungan pada masa mendatang (Tandelilin, 2010). Terdapat dua jenis investasi yang biasanya dilakukan masyarakat, yaitu investasi keuangan dan investasi non keuangan. Investasi non keuangan antara lain: Investasi berupa tanah, emas, *property*, dan yang lainnya. Sedangkan investasi keuangan yang biasanya dilakukan masyarakat adalah meliputi: Deposito, investasi saham, sertifikat BI, obligasi, opsi, dan *warrant*. Namun, hingga saat ini investasi saham lah yang paling banyak dilakukan masyarakat Indonesia dan telah menjadi primadona dalam dunia investasi.

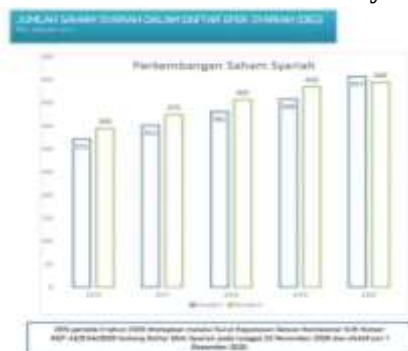
Buktinya, Bursa Efek Indonesia (BEI) didalam berita finance.detik.com mencatat jumlah investor pasar modal Indonesia naik 42,19% menjadi 3.532.519 per November 2020. Sebelumnya, jumlahnya sebanyak 2.484.354 pada akhir 2021.

Investasi saham merupakan sebuah instrumen investasi pada pasar modal. Yang dimaksud saham adalah satuan jumlah dari model *coperative* dimana jumlah dan harganya dapat diputar melalui perdagangan dan bisa berubah sewaktu-waktu tergantung pada kondisi perusahaan (Huda, 2007). Masyarakat dapat menggunakan saham untuk menyimpan dana yang dimiliki agar mendapat keuntungan pada masa mendatang.

Selain investasi saham, masyarakat mulai menggunakan jenis investasi lain yang telah menyesuaikan dengan (berbasis) syari'at Islam yang dikenal dengan investasi syariah. Jenis investasi ini adalah sebuah tuntunan dari konsep Islam yang telah mencakupi proses *tadrij* dan *trichotomy* pengetahuan itu. Hal itu dapat dibuktikan bahwa konsep dari investasi selain sebagai pengetahuan juga bernuansa spiritual karena memakai konsep Islam (Yuliana, 2010).

Ini membuktikan investasi merupakan satu pengetahuan yang memiliki unsur spiritual, yang menjadikannya hakikat dari ilmu dan amal. Maka, investasi juga menjadi suatu hal yang sangat disarankan bagi setiap umat muslim. Sejalan dengan berkembangnya investasi saham biasa, investasi saham syariah juga turut berkembang dari tahun ke tahun. Berdasarkan pernyataan dari Kepala Eksekutif Pengawas Pasar Modal Otoritas Jasa Keuangan, Hoesen yang dilansir oleh kompas.com pada tanggal (05/12/2018) bahwa sepanjang tahun 2018. Selain itu, perkembangan investasi saham syariah dapat dibuktikan melalui data statistik saham syariah yang dikeluarkan oleh OJK dan tercatat kenaikan 6,5 persen dibanding tahun 2017 yaitu sejumlah 382.

Gambar 1. 1 Statistika Saham Syariah



Sumber: Data OJK 2021

Pada grafik diatas, saham syariah tahun 2016 sampai dengan 2020 mengalami peningkatan yang signifikan. Hal ini masih mengindikasikan peningkatan dalam berinvestasi dan utamanya pada perusahaan yang telah terjamin sesuai prinsip syariah dan telah diseleksi oleh DSN-MUI (Dewan Syariah Nasional - Majelis Ulama Indonesia) dan OJK tentang karakter, proses, dan perusahaan yang memenuhi ketentuan saham syariah (*business screening*) dan jasa menyelesaikan pendapatan perusahaan (*financial screening*).

Dengan adanya peningkatan yang baik dalam investasi saham syariah di Indonesia. Bursa Efek berfungsi sebagai pelaksana dan penyedia sistem, sarana untuk menemukan penawaran jual beli yang bertujuan memperdagangkan efek di antara berbagai macam pihak. Bursa Efek Indonesia adalah hasil tergabungnya dua bursa efek, yaitu Bursa Efek Jakarta dengan Bursa Efek Surabaya dengan awal kegiatan pada tanggal 1 Desember 2007 yang kemudian meningkat hingga saat ini. Sementara itu, tujuan BEI adalah menjadi sarana dan prasarana bagi masyarakat luas dalam menginvestasikan saham yang mereka miliki dalam bentuk efek.

Untuk meningkatkan minat masyarakat terhadap saham, BEI melakukan kampanye yang disebut "yuk nabung saham". Hal tersebut menjadi sebuah usaha dalam membawa masyarakat sebagai calon investor untuk mulai investasi pada pasar modal secara rutin membeli saham berkala.

Sementara itu, di Provinsi Daerah Istimewa Yogyakarta, Kantor Perwakilan Bursa Efek Indonesia Daerah Istimewa Yogyakarta di lansir dalam berita jogja.tribunnews.com menguraikan jumlah investor pasar modal pada oktober 2019, tercatat ada sebanyak 46.534 investor yang mengindikasikan peningkatan secara signifikan dibanding tahun 2018 yang hanya sebanyak 38.815 investor. Kepala kantor cabang BEI Yogyakarta, Irfan Noor Riza, menyatakan bahwa jumlah investor pasar modal tetap meningkat di tengah pemberlakuan status tanggap darurat bencana covid - 19 di Yogyakarta. Disebutkan jumlah total para investor pasar modal di Yogyakarta sampai dengan bulan september 2020 terdata sebanyak 57.968 dengan range transaksi perbulan sebesar Rp 1,495 triliun, meningkat dibandingkan dengan bulan juli yang mencapai 54.895 investor dan Agustus 2020 tercatat 56.113 investor.

Berdasarkan BEI DIY, perkembangan investor pasar modal di daerah tersebut menjadi sangat

signifikan dengan adanya dukungan dari galeri investasi. Hal tersebut menegaskan bahwa penggalakan investasi pada para investor telah dilakukan oleh BEI Yogyakarta. Akan tetapi, studi keuangan perilaku mengungkapkan bahwa manusia tidak berperilaku rasional seperti anggapan para ekonom karena keputusan mereka ada kalanya terpengaruh perasaan psikologis mereka. Investor tidak akan berperilaku rasional sepanjang waktu keputusan mereka dapat dipengaruhi beberapa faktor psikologis dan perilaku (Lanka & Kengatharan, 2014).

Beberapa faktor yang melatar belakangi investor dalam mengambil keputusan untuk melakukan sebuah investasi. Chavali et al., (2016) menyatakan bahwa variabel demografis dan toleransi risiko mempengaruhi pola investasi individu dan keputusan mereka dalam melakukan sebuah investasi. Menurut Kahneman (1998), faktor psikologi mampu mempengaruhi perilaku investor yang tidak konsisten (Kahneman, 1998). Unsur subjektivitas dan faktor psikologi bisa menjadi lebih berperan dalam pengambilan keputusan investasi bagi para investor. Penelitian ini nantinya akan memberikan pengetahuan bagaimana investor membentuk perilaku keuangan terhadap saham syariah, perilaku keuangan akan terbentuk dan investor dapat membuat keputusan untuk berinvestasi terhadap saham syariah. Secara psikologi, terdapat beberapa faktor psikologi yang dapat memengaruhi keputusan investasi, beberapa diantaranya adalah *Optimisme*, *Herding*, *Overconfidence*, *Conservatism*, dan *Availability Bias*. Mengingat beberapa teori dan beberapa penelitian masih sangat kurang mengangkat hal ini, sehingga peneliti akan mengangkat hal ini dalam pembentukan perilaku keuangan.

Optimisme adalah tentang harapan yang positif terlepas dari usaha dan keterampilan yang di khususkan oleh investor untuk mendapatkan hasil tersebut (Agrawal, 2012).

Herding di pasar keuangan didefinisikan sebagai suatu kecenderungan perilaku investor mengikuti tindakan investor yang lain (Luong, & Ha, 2011). Perilaku ini memungkinkan investor menjadi salah dalam mengambil keputusan investasinya sehingga menanggung risiko yang lebih besar. Misalnya pada saat harga suatu saham menurun, investor justru menjual sahamnya karena investor lain menjual sahamnya. Pada perspektif perilaku *herding* dapat menyebabkan munculnya penyimpangan emosi. Kebanyakan investor lebih memilih *herding* saat

mereka percaya bahwa *herding* dapat menolong mereka untuk memperoleh informasi yang berguna dan dapat dipercaya.

Overconfidence merupakan aspek bias yang memengaruhi seseorang dalam pengambilan keputusan berinvestasi. *Overconfidence* adalah perasaan terlalu percaya diri secara berlebihan dalam kemampuan atau pengetahuan yang dimiliki dalam melakukan perdagangan atau investasi (Kansal & Singh, 2018). Pradikasari dan Yuyun (2018) menyatakan investor yang memiliki tingkat *overconfidence* yang tinggi maka akan sering melakukan trading. Investor yang *overconfidence* juga cenderung memiliki pandangan yang optimis atas perdagangan yang dilakukan (Lim et al., 2012).

Conservatism adalah ketika orang menggunakan informasi lama yang disimpan dalam pikiran mereka untuk mengambil keputusan dan tidak dapat memperbarui diri mereka sendiri ke informasi baru yang tersedia di pasar. Terkadang tipe orang seperti ini memanfaatkan pengalaman lama dalam mengambil keputusan investasi. Jenis bias ini biasanya diamati pada orang-orang yang menghadapi kehancuran pasar dan oleh karena itu, lebih sadar daripada pembuat keputusan lain di lingkungan yang sama (Sefrin, 2000).

Conservatism yakni ketika informasi yang baru tersedia tidak digunakan dan informasi masa lalu biasanya dirujuk dalam situasi ini adalah bias konservatisme. Jenis bias ini kemudian diamati pada investor yang sebelumnya pernah mengalami berita buruk seperti *market crash* dan krisis keuangan global dan lebih langkah pencegahan dalam pengambilan keputusan investasinya (Sefrin, 2000). *Availability Bias* adalah kejadian-kejadian yang dialami oleh manusia akan disimpan di memori otak manusia. Kejadian-kejadian tersebut seringkali dijadikan referensi untuk pengambilan keputusan (M. H. Mamduh, 2011).

Berdasarkan pemaparan diatas, masalah pokok tersebut, sehingga dalam penelitian ini bertujuan untuk menguji Pengaruh faktor-faktor psikologi terhadap keputusan investasi saham syariah di Provinsi Daerah Istimewa Yogyakarta.

2. METODE PENELITIAN

2.1. Jenis Penelitian dan Sumber Data

Penelitian ini merupakan jenis penelitian survei. Survei merupakan sebuah penelitian pada sebuah populasi kecil maupun besar dan yang dipelajari

adalah data yang diperoleh dari sampel populasi. Penelitian seperti ini biasanya dilakukan untuk menggeneralisasi hasil dari pemantauan yang tidak begitu dalam. Generalisasi bisa disebut kuat apabila sampel yang diambil bersifat representatif atau mewakili kebanyakan atau seluruh anggota populasi (Prasetyo, 2005).

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Penelitian kuantitatif merupakan penelitian yang datanya kuantitatif maka analisis datanya pun menggunakan analisis kuantitatif (*inferensi*). Data kuantitatif adalah data dalam bentuk angka. Sesuai dengan bentuknya, data kuantitatif bisa diolah atau dianalisis memakai teknik perhitungan statistik.

2.2. Metode Penentuan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah investor di Provinsi Daerah Istimewa Yogyakarta. Dengan 180 responden yang meliputi dosen, mahasiswa keuangan, pejabat bank, eksekutif dan manajer yang berkecimpung sebagai Investor di Provinsi Daerah Istimewa Yogyakarta.

Sampel adalah sebagian atau wakil dari populasi yang akan dijadikan objek penelitian (Darmawan, 2013). Teknik pengambilan sampel yang penulis gunakan adalah investor individu diambil menggunakan sampel *convenience* sampling, dan *snowball sampling* karena jumlah populasi investor tidak diketahui dan kerangka sampling tidak dapat ditetapkan (Lim et al., 2012). Dalam *convenience* sampling, jumlah sampel yang dibutuhkan bagi peneliti, (Bryman et al., 2007). *Convenience* sampling digunakan dalam penelitian ini dalam memilih responden dari daerah Yogyakarta karena penulis dapat dengan mudah mengakses ke daerah tersebut karena alasan kedekatan.

2.3. Sumber Data dan Jenis Data

Sumber penelitian diperoleh dari dua data utama yaitu sumber data primer dan sumber data sekunder.

Data primer yang digunakan dikumpulkan dari sumber data primer melalui kuesioner. Dengan pengisian kuesioner mandiri, responden menjawab pertanyaan dengan mengisi sendiri kuesioner tersebut. Menurut Bryman et al. (2007) penggunaan kuesioner membawa banyak manfaat.

Skala likert diterapkan ke dalam kuesioner. Skala peringkat gaya *likert* memungkinkan responden untuk ditanya seberapa yakin dia setuju atau tidak setuju dengan serangkaian pernyataan (Brynjolfsson & Saunders, 2009). Penulis menggunakan skala *likert* 5

point untuk meminta investor individu mengevaluasi tingkat kesepakatan mereka dengan pengaruh faktor psikologi terhadap keputusan untuk berinvestasi terhadap saham syariah. 5 point dalam skala masing-masing dari 1 sampai 5: sangat tidak setuju, tidak setuju, agak setuju, setuju, dan sangat setuju.

Data sekunder digunakan penulis untuk mendukung penelitian ini adalah penelitian terdahulu, buku, jurnal, dan literatur lain yang berkaitan dengan penelitian.

2.4. Variabel Penelitian

Variabel merupakan suatu yang memiliki variasi nilai sebagai operasional dari konsep dan memungkinkan dapat diteliti secara empiris. Dengan memilih dimensi tertentu, konsep yang memiliki variasi nilai. 2 variabel yang digunakan pada penelitian ini, yaitu variabel dependen dan independen. Definisi secara operasional adalah variabel berikut:

Variabel bebas yang dimaksud dalam penelitian ini adalah sikap *Optimisme*, *Herding*, *Overconfidence*, *Conservatism*, dan *Availability Bias*. Variabel terikat adalah suatu variabel yang sedikit atau banyak terpengaruh oleh variabel bebas. Variabel terikat, uang yang dimaksud pada penelitian ini adalah keputusan investasi.

2.5. Metode Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data merupakan langkah yang terpenting pada sebuah penelitian, karena memperoleh data adalah tujuan utama dari melakukan penelitian. Tanpa mengetahui teknik pengumpulan data yang baik dan benar, maka data yang diambil oleh peneliti tidak akan memenuhi standar data yang ditetapkan (Sugiyono, 2011).

Penulis menggunakan data primer berupa kuesioner sebagai sumber utama berupa item pertanyaan untuk variabel *Optimisme*, *Herding*, *Overconfidence*, *Conservatism*, dan *Availability Bias* dan keputusan investasi yang disebar melalui media *online* dan *offline* untuk mengumpulkan data penelitian. Data yang dikumpulkan dari 180 responden yang meliputi dosen, mahasiswa, pensiunan, eksekutif dan manajer yang berkecimpung sebagai Investor saham syariah di Provinsi D.I.Y. Selain itu, penulis juga menggunakan penelitian sebelumnya, buku, jurnal dan artikel.

2.6. Analisis Data

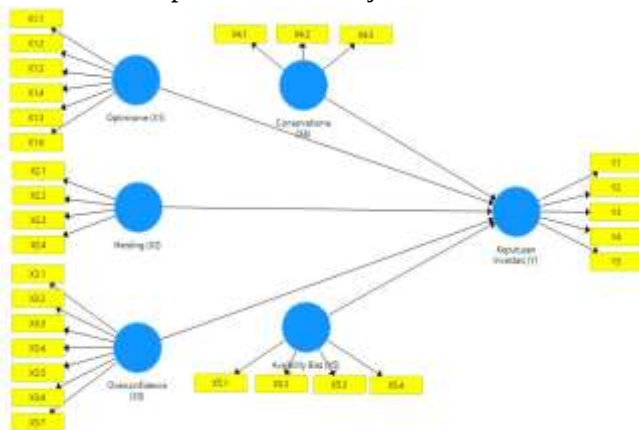
Penelitian ini analisis data menggunakan metode *Structural Equation Modelling*. Sementara itu, alat analisis yang digunakan untuk model *Structural*

Equation Modelling (SEM) pada penelitian ini adalah dengan *Partial Least Square* (PLS) dan bantuan software SmartPLS versi 3.0. PLS adalah alat untuk menganalisis persamaan struktural SEM berdasarkan jenis yang dapat melakukan pengujian dalam model pengukuran dan juga struktural. Model pengukuran atau *outer model* biasanya dipakai dalam uji validitas dan reliabilitas suatu hal. Sedangkan model struktural atau *inner model* biasa dipakai untuk menguji hubungan kausalitas. Memperkirakan pengaruh variabel X terhadap Y dan menjelaskan hubungan teoritis antara kedua variabel tersebut adalah tujuan utama dari penggunaan PLS (W. Abdillah & Hartono, 2015).

Sebagaimana yang dinyatakan oleh Wold (1985) sebagai pengembang dari *Partial Least Square* sebab tidak berdasarkan pada banyak asumsi yang dipersyaratkan data tidak harus distribusi normal. Indikator dengan skala nominal, ordinal, interval, dan rasio dapat digunakan dengan model yang sama serta sampel tidak harus besar. Maka dari itu PLS adalah metode analisis yang *powerfull* (Wiyono, 2011). Adapun analisa yang dilakukan dengan PLS dapat dilakukan dengan beberapa uji model berikut:

a. Model Pengukuran (*Outer Model*)

Sering disebut (*outer relation* atau *measurement model*), *Outer model* di definisikan tentang bagaimana tiap-tiap indikator terhubung dengan variabel yang terikat. Model pengukuran ini digunakan sebagai model untuk pengujian validitas konstruk dan reliabel instrumen (& L. Ghazali, 2015). Kemampuan instrumen dalam mengukur disebut uji validitas sedangkan uji reliabilitas merupakan pengujian untuk mengukur konsistensi alat dalam pengukuran konsistensi responden saat menjawab kuesioner.



Gambar 3. 1 Model Pengukuran

Sumber: Diolah, 2021

b. Uji Validitas

Uji validitas yaitu eksternal dan internal (W. & J. Abdillah, 2015). Menurut W. & J. Abdillah (2015) berdasarkan validitas eksternal hasil dari penelitian adalah valid dan bisa digeneralisasikan dalam berbagai objek, waktu dan situasi. Sementara itu, validitas internal menerangkan kemampuan instrumen penelitian dalam menghitung dan menganalisis sesuatu yang seharusnya diukur pada sebuah konsep.

1) Validitas Konstruk

Menerangkan hasil pengukuran sesuai teori terpakai dalam mendefinisikan sebuah konstruk dapat diperoleh. Dalam menguji validitas dari sebuah konstruk dapat dilihat dari kuatnya korelasi yang antara konstruk dengan beberapa poin pertanyaan, serta hubungan yang lemah dan variabel lainnya (W. & J. Abdillah, 2015). Adapun validitas konstruk yaitu:

2) Validitas Konvergen

Validitas konvergen adalah suatu keyakinan dimana berbagai pengukur dari sebuah konstruk mempunyai korelasi tinggi (W. Abdillah & Hartono, 2015). Validitas terbentuk ketika dua instrumen yang tidak sama untuk mengukur konstruk yang sama memiliki korelasi tinggi. Selanjutnya, *rule of thumb* digunakan dalam validitas konvergen adalah *outer loading* > 0.7 *community* > 0.5 dan *Average Variance Extracted* (AVE) > 0.5.

3) Average Variance Extracted

Selain melihat nilai *loading factor* untuk memastikan validitas konvergen dapat diukur pula melalui output nilai *Average Variance Extracted* (AVE). Skor AVE harus lebih > 0,5 (W. & J. Abdillah, 2015). Maka apabila nilai AVE kurang dari 0,5 dapat dinyatakan tidak valid dan tidak layak untuk penelitian.

4) Validitas Diskriminan

Validitas Diskriminan memiliki hubungan dengan keyakinan bahwa pengukuran konstruk berbeda seharusnya tidak memiliki korelasi yang tinggi. Selanjutnya, Validitas diskriminasi terdiri apabila dua instrumen yang tidak sama digunakan dalam mengukur konstruk yang diprediksi tindakan terdapat korelasi. Uji validitas diskriminan dinilai berdasar *cross loading* pengukuran pada konstruknya. Metode lainnya yang diterapkan

dalam menilai diskriminan yaitu dengan pembandingan akar AVE untuk seluruh konstruk dengan korelasi antar konstruk pada konstruk lainnya dalam model. Kemudian model memiliki validitas diskriminan cukup besar dari korelasi antar konstruk dengan konstruk lain (W. & J. Abdillah, 2015).

c. Uji Reliabilitas

Reliabilitas merupakan sebuah indeks yang memperlihatkan seberapa jauh sebuah alat pengukuran dapat diharapkan (Ardianto, 2014). Pendekatan *Cronbach alpha* dan *Composite reliability* adalah pendekatan yang biasa dipergunakan peneliti untuk mengukur reliabilitas instrumen. *Cronbach alpha* mengukur batas bawah nilai reliabilitas sedangkan *Composite reliability* mengukur nilai sesungguhnya reliabilitas sebuah konstruk. Selanjutnya, suatu konstruk bisa dikatakan reliabel apabila nilai *Cronbach alpha* lebih $< 0,6$ dan nilai *Composite reliability* lebih $< 0,7$ (W. & J. Abdillah, 2015).

Model Struktural (Inner Model)

Analisa *inner model* biasa disebut juga dengan *inner relation*, *structural model* dan *substantive theory*. Penggambaran hubungan antar variabel laten berdasar pada *substantive theory*. *Inner model* atau model struktural pada prinsipnya berfungsi untuk menguji pengaruh antar satu variabel dengan variabel lain. *Inner model* bisa digunakan juga untuk menguji hipotesis.

Model Struktural pada PLS di evaluasi menggunakan R^2 untuk konstruk dependen nilai koefisien path untuk *t-values* tiap path untuk diuji signifikan antar konstruk dalam *model structural*. Selanjutnya, Nilai R^2 dipakai untuk mengukur variasi tingkat perubahan variabel independen terhadap variabel dependen. Kemudian, nilai koefisien path atau *inner model* menunjukkan tingkat signifikansi pada pengujian hipotesis. Skor koefisien path atau *inner model* yang ditunjukkan oleh *t-statistic* harus diatas 1,96 (W. & J. Abdillah, 2015).

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1. Hasil penelitian

Penelitian ini mengolah data dengan menerapkan metode *Partial Least Square* (PLS). PLS adalah suatu metode analisa dengan *Structural Equation Modelling* dengan basis *varian*. Kelebihan metode ini, tidak memerlukan opini serta bisa diestimasi menggunakan jumlah sampel yang cukup kecil.

Peneliti menggunakan alat penunjang berupa program *SmartPLS* versi 3.0. Setelah dilakukan kalkulasi, diketahui hasil uji model penelitian ini antara lain:

a. Outer Model (Uji Indikator)

Analisa *Outer Model* atau uji indikator untuk menjelaskan hubungan pada tiap-tiap indikator dengan variabel laten, atau pun sebaliknya, antara variabel laten dan indikatornya.

1) Uji Validitas

Tiga kriteria pengukuran yang dipakai pada teknik analisis data memakai *SmartPLS* dalam menguji model. Tiga kriteria pengukuran itu antara lain, *Convergent validity*, *Discriminant validity*, serta AVE (*Average Variance Extract*). Berikut ini adalah pembahasan mengenai pengujian validitas konstruk:

a) Convergent Validity

Secara umum (*rule of thumb*), nilai *loading* faktor indikator $\geq 0,7$ dapat dikatakan valid. Akan tetapi dalam pengembangan model atau indikator baru, nilai *loading* faktor antara 0,5 - 0,6 masih bisa diterima (Yamin & Kurniawan, 2011) dalam (& S. Haryono, 2017). Indikator tersebut dapat disebut valid jika nilai *Factors loading*nya berada diatas 0,5 (nilai *Original Sample*), serta nilai probabilitas nya (*P-values*) dibawah 0,05.

Tabel 4.5 Convergent Validity

	Availability (A1)	Concentration (A2)	Health (A3)	Knowledge (A4)	Optimism (A5)	Self-confidence (A6)
A1.1	0.898					
A1.2	0.751					
A1.3	0.799					
A1.4	0.873					
A1.5	0.758					
A1.6	0.891					
A2.1		0.818				
A2.2		0.993				
A2.3		0.817				
A2.4		0.882				
A3.1			0.884			
A3.2			0.938			
A3.3			0.779			
A3.4			0.785			
A3.5			0.884			
A3.6			0.885			
A3.7			0.818			
A4.1				0.882		
A4.2				0.814		
A4.3				0.838		
A4.4				0.777		
A4.5				0.788		
A4.6				0.818		
A4.7				0.881		
A5.1					0.785	
A5.2					0.888	
A5.3					0.817	
A5.4					0.817	
A5.5					0.829	

Sumber: Pengolahan Output Program SmartPLS3, 2021

Hasil perhitungan uji *outer loading* dengan bantuan *SmartPLS* bisa dilihat

dari Tabel 4.5 tersebut. Dari output tersebut diketahui semua item angka faktor *loading* diatas 0,5. Maka dapat diartikan item tersebut sudah valid.

b) Uji Discriminant Validity

Dalam *Discriminant Validity*, dengan melihat angka korelasi konstruk pada *cross loadings*, dapat terlihat jika konstruk laten memperkirakan angka konstruk tersebut lebih unggul dibanding nilai konstruk lainnya. Cara *cross cek Discriminant validity* terdiri dari beberapa cara, antara lain:

(1) Melihat nilai Cross loading

Dengan melihat angka pada *Cross loading*, *Discriminant validity* bisa diukur. Setiap indikator di dalam blok merupakan penyusun konstruk dalam suatu kolom, apabila tiap indikator mempunyai koefisien korelasi lebih besar disetiap konstruknya dibanding dengan nilai koefisiensi korelasi indikator di blok konstruk di kolom lain (S. Haryono, 2017).

Tabel 4.6. Nilai Discriminant validity (Cross loading)

	Availabilty Bas (X2)	Conservation (X3)	Health (X4)	Religious Norms (Y1)	Optimism (Y2)	Discriminability (X5)
011	0.719	0.180	0.180	0.189	0.189	0.173
012	0.279	0.233	0.180	0.187	0.171	0.188
013	0.127	0.261	0.186	0.181	0.174	0.188
014	0.188	0.221	0.177	0.186	0.173	0.188
015	0.173	0.185	0.187	0.189	0.173	0.173
016	0.176	0.246	0.188	0.173	0.171	0.173
021	0.173	0.188	0.177	0.189	0.173	0.173
022	0.186	0.188	0.187	0.177	0.173	0.173
023	0.188	0.186	0.187	0.177	0.173	0.173
024	0.176	0.186	0.187	0.177	0.173	0.173
031	0.173	0.188	0.177	0.189	0.173	0.173
032	0.186	0.188	0.187	0.177	0.173	0.173
033	0.188	0.186	0.187	0.177	0.173	0.173
034	0.176	0.186	0.187	0.177	0.173	0.173
041	0.173	0.188	0.177	0.189	0.173	0.173
042	0.186	0.188	0.187	0.177	0.173	0.173
043	0.188	0.186	0.187	0.177	0.173	0.173
044	0.176	0.186	0.187	0.177	0.173	0.173
051	0.173	0.188	0.177	0.189	0.173	0.173
052	0.186	0.188	0.187	0.177	0.173	0.173
053	0.188	0.186	0.187	0.177	0.173	0.173
054	0.176	0.186	0.187	0.177	0.173	0.173
061	0.173	0.188	0.177	0.189	0.173	0.173
062	0.186	0.188	0.187	0.177	0.173	0.173
063	0.188	0.186	0.187	0.177	0.173	0.173
064	0.176	0.186	0.187	0.177	0.173	0.173
071	0.173	0.188	0.177	0.189	0.173	0.173
072	0.186	0.188	0.187	0.177	0.173	0.173
073	0.188	0.186	0.187	0.177	0.173	0.173
074	0.176	0.186	0.187	0.177	0.173	0.173
081	0.173	0.188	0.177	0.189	0.173	0.173
082	0.186	0.188	0.187	0.177	0.173	0.173
083	0.188	0.186	0.187	0.177	0.173	0.173
084	0.176	0.186	0.187	0.177	0.173	0.173
091	0.173	0.188	0.177	0.189	0.173	0.173
092	0.186	0.188	0.187	0.177	0.173	0.173
093	0.188	0.186	0.187	0.177	0.173	0.173
094	0.176	0.186	0.187	0.177	0.173	0.173

Sumber: Pengolahan Output Program SmartPLS3, 2021

Hasil tabel 4.6 tersebut, dapat dilihat bahwa setiap indikator memiliki koefisiensi korelasi yang lebih besar dengan setiap variabel tersebut dibanding nilai koefisiensi korelasi indikator dengan variabel lain, maka kesimpulannya jika tiap-tiap indikator pada blok tersebut

merupakan penyusun variabel atau konstruk pada kolom.

(2) Membandingkan nilai akar AVE

Selanjutnya, *Discriminant Validity* juga dapat diukur dengan membandingkan akar AVE pada tiap-tiap konstruk terhadap korelasi antar sebuah konstruk dan konstruk yang lain. Nilai *Discriminant validity* bisa disebut baik apabila akar kudrat dari AVE pada tiap konstruk lebih besar dari nilai korelasi antar konstruk pada model tersebut.

	Availabilty Bas (X2)	Conservation (X3)	Health (X4)	Religious Norms (Y1)	Optimism (Y2)	Discriminability (X5)
011	0.509					
012	0.414	0.379				
013	0.414	0.456	0.379			
014	0.392	0.347	0.446	0.714		
015	0.391	0.379	0.391	0.318	0.719	
016	0.334	0.446	0.377	0.651	0.422	0.719

Tabel 4.6. Average Variance Extracted (AVE)

Sumber: Pengolahan Output Program SmartPLS3, 2021

Pada tabel 4.6 diatas, terlihat angka akar AVE tiap variabel lebih unggul daripada angka korelasi antara variabel itu dengan variabel lain dalam model. Maka bisa disebut sesuai pengujian dengan akar AVE model memiliki *discriminant validity* tersebut dapat dikatakan baik.

2) Uji Reliabilitas

Dalam SEMPLS, untuk menghitung reliabilitas sebuah konstruk pada indikator reflektif bisa dilihat melalui nilai *Chronbach alpha* dan *Composite reliability*. Uji reliabilitas adalah sebuah alat untuk menghitung kuesioner sebagai indikator dalam sebuah variabel atau konstruk. Kuesioner yang menjadi alat ukur, bisa dikatakan memberi hasil ukur konsisten jika alat ukur tersebut reliabel. Dalam penelitian ini, pengujian *reliabilitas instrument* penelitian menggunakan *composite reliability* dan koefisien *cronbach alpha*.

Selanjutnya, persyaratan yang diterapkan untuk mengukur reliabilitas yaitu angka *Chronbach alpha* dan *Composite reliability* harus lebih besar 0,70 pada penelitian yang sifatnya *confirmatory* dan nilai 0,60-0,70 masih diterima pada penelitian yang sifatnya *exploratory*.

Tabel 4.7 Chronbach Alpha dan Composite Reliability**Construct Reliability and Validity**

Matrix	Cronbach's Alpha	rho_A	Composite Reliability	Average Variance
	Cronbach's Alpha	rho_A	Composite Reliability	
Availability Bias (X5)	0.825	0.832	0.883	
Conservatisme (X4)	0.762	0.744	0.821	
Herding (X2)	0.865	0.907	0.905	
Keputusan Investasi (Y)	0.805	0.817	0.867	
Optimisme (X1)	0.811	0.824	0.859	
Overconfidence (X3)	0.865	0.875	0.900	

Sumber: data diolah, 2021

Hasil pengujian tabel 4.7 diatas menunjukkan jika seluruh hasil *composite reliability* maupun *cronbach alpha* menunjukkan angka yang memuaskan dengan nilai tiap-tiap variabel diatas 0,70. Hal ini menunjukkan stabilitas instrumen yang dipergunakan cukup tinggi. Artinya setiap konstruk atau variabel penelitian sudah jadi alat ukur akurat, dan setiap pertanyaan diterapkan dalam menghitung setiap konstruk mempunyai reliabilitas baik.

- 3) Uji nilai Average Variance Extracted (AVE)
Nilai AVE mampu mengilustrasikan besar varian atau keanekaragaman variabel manifes terkandung oleh konstruk laten. Untuk ideal yang terdapat dalam AVE yaitu 0,5 artinya *convergent validity* bisa dikatakan baik, variabel laten bisa menerangkan rerata lebih dari setengah jenis indikatornya. Kriteria AVE supaya sebuah variabel yang valid harus diatas 0,50 (S. Haryono, 2017).

Berdasarkan hasil tabel diatas, dapat dilihat pada kolom AVE, bahwa setiap variabel memiliki nilai AVE lebih dari 0,5 yang berarti variabel itu adalah baik tingkat validitasnya.

b. Uji Inner Model

Inner model untuk mengetahui nilai R Square, f^2 , Q^2 , dan uji GOF, dan uji pengaruh antar variabel.

1) Analisis R Square

Analisis ini untuk mengetahui besarnya persentase validitas konstruk endogen bisa dijelaskan oleh variabilitas konstruk eksogen. Analisis tersebut juga untuk mengetahui kebaikan model persamaan struktural. Makin besarnya angka *R-square* menunjukkan semakin besarnya variabel eksogen itu sendiri untuk menerangkan variabel endogen

sehingga akan makin baik persamaan struktural tersebut.

Tabel 4.8 R-square**R Square**

Matrix	R Square	R Square Adjusted
Keputusan Investasi (Y)	0.543	

Sumber: Data diolah, 2021

Pada tabel 4.8 tersebut, menerangkan bahwa nilai *R-square* Keputusan investasi sejumlah 0,543. Artinya bahwa variabel konstruk Keputusan investasi (Y) dapat dijelaskan oleh variabel konstruk variabel X1, X2, X3, X4, dan X5 sebesar 54,3% sedang sisanya diterangkan oleh variabilitas lain diluar model penelitian.

2) Effect size (f^2)

Rumus persamaan ini digunakan untuk mencari tahu apakah variabel laten endogen dipengaruhi secara kuat oleh variabel laten eksogen. Dapat dihitung sebagai berikut: (I. Ghozali & Latan, 2015).

$$f^2 = \frac{R^2 \text{ include} - R^2 \text{ exclude}}{1 - R^2 \text{ include}}$$

Apabila hasil nilai dari f^2 menghasilkan nilai sebesar 0,02 maka pengaruh variabel laten eksogen adalah kecil, nilai 0,15 maka pengaruh variabel laten eksogen dinyatakan menengah, dan nilai 0,35 maka pengaruh variabel laten eksogen dinyatakan besar (I. Ghozali & Latan, 2015).

Tabel 4.10 F- square

Matrix	F Square
Availability Bias (X5)	0.883
Conservatisme (X4)	0.821
Herding (X2)	0.905
Keputusan Investasi (Y)	0.867
Optimisme (X1)	0.859
Overconfidence (X3)	0.900

Sumber: data diolah, 2021

Dapat diketahui hasil sebagai berikut:

- 1) Variabel X1 terhadap Y nilai f^2 square sebesar 0,089 maka pengaruhnya tergolong kecil.
- 2) Variabel X2 terhadap Y nilai f^2 square sebesar 0,020 maka pengaruhnya tergolong kecil.

- 3) Variabel X3 terhadap Y nilai f square sebesar 0,227 maka pengaruhnya tergolong besar.
- 4) Variabel X4 terhadap Y nilai f square sebesar 0,114 maka pengaruhnya tergolong sedang. Variabel X5 terhadap Y nilai f square sebesar 0,001 maka pengaruhnya tergolong kecil.

3) Predictive Relevance (Q^2)

Dikenal juga dengan nama *Stone-Geisser*. Pengujian ini untuk menunjukkan *capability* prediksi model jika nilai berada diatas 0. Nilai ini didapatkan dengan: (Hussain et al., 2015). $Q^2 = 1 - (1-R1^2)(1-R2^2)...(1-Rp^2)$ Dimana $R1^2, R2^2... Rp^2$ ialah *R square* variabilitas eksogen pada persamaan model. Jika $Q^2 > 0$ menerangkan bahwa model memiliki *predictive relevance* dan jika nilai $Q^2 < 0$ maka menerangkan bahwa model kurang memiliki *predictive relevan* (& L. Ghazali, 2015). Uji Q^2 dihitung dengan dengan Ms Excel. Didapat hasil: 0,543. Karena nilai lebih dari 0 maka model itu memiliki *predictive relevance*.

4) Goodness of Fit Index (GOF)

Untuk mengevaluasi model struktural dan pengukuran secara menyeluruh. GOF indeks merupakan ukuran tunggal yang dipakai untuk memvalidasi performa gabungan antar model pengukuran (*outer model*) dan model struktural (*inner model*). Tujuan penilaian GoF Hussein (2015:25) yaitu untuk mengukur kinerja model PLS baik ditahap pengukuran maupun di model struktural dengan memfokuskan pada prediksi kinerja keseluruhan model yang dihitung dengan rumus berikut:

$$GoF = \sqrt{AVE \times R^2}$$

Kriteria nilai 0,10 (GoF small), nilai 0,25 (GoF medium), dan nilai 0,36 (GoF large) (Ghozali dan Latan, 2015:83). Uji GoF dihitung dengan dengan Ms Excel. Didapat hasil 0,571 Jadi GoF besar.

3.2. Pembahasan

- a. Pengaruh *Optimisme* terhadap pengambilan keputusan investasi

Optimisme adalah sebuah harapan dan pemikiran positif diluar dari segala keterampilan

dan usaha yang dikerahkan oleh seorang investor untuk mendapat hasil (Agrawal, 2012). Investor dapat terkena *bias optimisme* dikarenakan emosional faktor yang memberikan pengaruh investor tersebut untuk mengambil sebuah keputusan. Investor tersebut mengambil keputusan dengan kepercayaan bahwa keadaan pasar modal akan menguntungkan dan mengambil resiko dalam pengambilan keputusan tersebut (Pulford, 2009). Memiliki pengalaman investasi merupakan salah satu pemicu investor terkena *optimisme*, hal ini memberikan pengaruh terhadap investor dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi (Bracha & Brown, 2012). Kemudian, keadaan hati investor pun mampu mempengaruhi tingkat keyakinan diri investor. Saat suasana hati investor sedang baik, maka investor akan mengambil keputusan hanya mengandalkan keyakinan (*optimisme*) investor tanpa melakukan analisis terlebih dahulu.

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan pada pengujian pengaruh variabel *optimisme* terhadap pengambilan keputusan, hasil perhitungan menunjukkan bahwa nilai signifikansi. *Optimisme* berpengaruh terhadap keputusan investasi. Hal tersebut terlihat dari keluaran *Path Coefficient* yang diperoleh t hitung $> t$ tabel ($3,552 > 1,96$) atau *P-values* $< 0,05$ ($0,000 < 0,05$), maka H_0 ditolak. Hipotesis satu (H_1) menyatakan bahwa ada pengaruh positif terhadap keputusan investasi. Ini berarti hipotesis tersebut dinyatakan “diterima”. Hal ini juga menggambarkan bahwa para responden terhadap keputusan saham syariah dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh faktor psikologi *optimisme*.

Adapun Salah satu indikator baik-buruknya *optimisme* adalah juga dapat mengalami kemunduran, disfungsi, dan kerugian. Sebagai contoh, orang yang baik (kesehatannya) cenderung optimis dengan kesehatan mereka dimasa depan dan karena itu sering menolak pemeliharaan fisik dan nutrisi yang di perlukan (Luthans, 2011). Hal ini didukung penelitian S. Putri & Halmawati (2020) yang menjelaskan bahwa variabel *optimisme* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap keputusan untuk berinvestasi.

- b. Pengaruh *Herding* terhadap pengambilan keputusan investasi

Herding di pasar keuangan mengidentifikasi perilaku investor yang meniru tindakan dan keputusan investor lain. Hal ini dapat mengakibatkan investor salah langkah dan menanggung risiko yang besar. Misalnya ketika harga saham turun, investor menjual sahamnya dikarenakan mengikuti investor lain yang menjual sahamnya. Dalam hal ini, perilaku *herding* dapat menyebabkan munculnya penyimpangan emosi. Untuk mendapatkan informasi dapat dipercaya dan akurat, kebanyakan investor lebih memilih *herding* (Luong, L. P., & Ha, 2011).

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan pada pengujian pengaruh variabel *herding* terhadap pengambilan keputusan investasi, perhitungan menunjukan nilai signifikansi sebesar *herding* tidak memiliki pengaruh terhadap keputusan berinvestasi. Terlihat dari keluaran *Path Coefficient* yang diperoleh nilai t hitung $> t$ tabel ($1,772 < 1,96$) atau $P\text{-values} < 0,05$ ($0,077 > 0,05$), maka H_0 diterima. Hipotesis kedua (H_2) menyatakan bahwa tidak ada pengaruh terhadap pengambilan keputusan untuk berinvestasi. Artinya hipotesis tersebut dinyatakan “ditolak”. Dapat digambarkan pula bahwa para responden terhadap keputusan saham syariah tidak dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh faktor psikologi *herding*.

Hasil tersebut tidak sesuai dengan *behavioral finance theory*, serta penelitian yang dilakukan Luong, L. P., & Ha (2011) dan Wamae (2013) dengan pernyataan perilaku *herding* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. Akan tetapi, simpulan ini sesuai dengan Khalid et al. (2018) dan Ton, H. T., & Dao (2014) dengan pernyataan bahwa variabel perilaku *herding* tidak terdapat pengaruh terhadap keputusan untuk berinvestasi.

Penelitian ini didukung oleh R. A. Putri & Yuyun (2020) yang menemukan bahwa variabel *herding* memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi, sedangkan persepsi risiko, *risk averse*, literasi keuangan, dan faktor demografis termasuk umur, jenis kelamin, pendidikan, pendapatan dan pengalaman tidak berpengaruh terhadap keputusan untuk berinvestasi. Implikasi hasil penelitian adalah memberikan pengetahuan tentang aspek dan faktor yang mempengaruhi keputusan investasi yang akan diambil.

- c. Pengaruh *Overconfidence* terhadap pengambilan keputusan investasi

Perilaku yang bisa juga terjadi oleh investor saat pengambilan keputusan ialah sikap atau perilaku *Overconfidence* yang merupakan aspek bias dan dapat mempengaruhi seseorang saat mengambil keputusan investasi. *Overconfidence* adalah perasaan yang terlalu yakin, percaya diri pada pengetahuan dan kapasitas diri, yang dapat memengaruhi investor dalam mengambil keputusan berinvestasi (Kansal & Singh, 2018). Menurut Pradikasari & Isbanah (2018) apabila seorang investor mempunyai *overconfidence* pada tingkat yang tinggi, maka investor tersebut cenderung melakukan *trading* dan selalu memiliki pandangan optimis terhadap perdagangannya (Lee-Lee, 2016).

Pada tabel diatas, bisa dilihat bahwa saat pengujian pengaruh variabel *overconfidence* terhadap pengambilan keputusan, hasil menunjukkan, nilai signifikansi sebesar 0,227. Dilihat dari output *Path Coefficient* yang didapat nilai t hitung $> t$ tabel ($5,896 > 1,96$) atau $P\text{-values} < 0,05$ ($0,000 < 0,05$), sehingga H_0 tidak diterima. Nilai koefisien pada kolom *original sample* adalah positif, yang berarti bahwa *overconfidence* memiliki pengaruh positif, yaitu apabila *Overconfidence* mengalami peningkatan otomatis keputusan investasi pun meningkat. Hipotesis tiga (H_3) menyatakan bahwa ada pengaruh positif terhadap keputusan investasi. Ini berarti hipotesis tersebut dinyatakan “diterima”. Hal ini juga menggambarkan bahwa para responden terhadap keputusan saham syariah dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh faktor psikologi *Overconfidence*.

Penelitian yang dilakukan Riaz & Iqbal (2015) mendukung penelitian ini yang mengemukakan bahwa *overconfidence* berpengaruh positif terhadap keputusan untuk melakukan investasi. Berbeda dengan Ayu Wulandari & Iramani (2014) menyatakan *overconfidence* tidak begitu berpengaruh pada keputusan untuk berinvestasi. (Kansal & Singh, 2018) menyatakan bahwa *overconfidence* pada pria lebih tinggi dibanding wanita, hal ini diperkuat oleh studi kasus di India. Hasil ini bertolak belakang dengan Kufepakshi (2010) yang mengemukakan ketika informasi yang didapat dianggap sama, tingkat *overconfidence* antara pria dan wanita cenderung sama.

- d. Pengaruh *Conservatism* terhadap pengambilan keputusan investasi

Conservatism adalah ketika orang menggunakan informasi lama yang disimpan dalam pikiran mereka untuk mengambil keputusan dan tidak dapat memperbarui diri mereka sendiri ke informasi baru yang tersedia di pasar. Terkadang tipe orang seperti ini memanfaatkan pengalaman lama dalam mengambil keputusan investasi. Jenis bias ini biasanya diamati pada orang-orang yang menghadapi kehancuran pasar dan oleh karena itu, lebih sadar daripada pembuat keputusan lain dilingkungan yang sama (Shefrin & Statman, 2000). *Conservatism* yakni ketika informasi yang baru tersedia tidak digunakan dan informasi masa lalu biasanya dirujuk dalam situasi ini adalah *bias conservatism*. Jenis bias ini kemudian diamati pada investor yang sebelumnya pernah mengalami berita buruk seperti *market crash* dan krisis keuangan global dan lebih langkah pencegahan dalam pengambilan keputusan investasinya (Shefrin & Statman, 2000).

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan pada pengujian pengaruh variabel *conservatism* terhadap pengambilan keputusan, hasil perhitungan menunjukkan bahwa nilai signifikansi. Dapat dilihat dari output *Path Coefficient* yang diperoleh dari nilai t hitung $> t$ tabel ($3,990 > 1,96$) atau $P\text{-value} < 0,05$ ($0,000 < 0,05$), maka H_0 ditolak. Nilai koefisien pada kolom *original sample* terbukti positif, yang berarti bahwa *conservatism* memiliki pengaruh positif, artinya apabila *conservatism* mengalami peningkatan maka keputusan untuk berinvestasi pun akan meningkat. Hipotesis empat (H_4) menyatakan bahwa ada pengaruh positif terhadap keputusan investasi. Ini berarti hipotesis tersebut dinyatakan “diterima”. Hal ini juga menggambarkan bahwa para responden terhadap keputusan saham syariah dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh faktor psikologi *conservatism*.

Hasil penelitian ini sejalan oleh Lim et al. (2012) Kengatharan & Kengatharan (2014), Saraswati (2016) yang mengemukakan *conservatisme* berpengaruh positif terhadap keputusan untuk berinvestasi. (Pompian, 2012) berpendapat bahwa investor yang konservatif lebih terpaku pada pandangan atau prediksi

terdahulu, sehingga mendorong investor mengandalkan pengalaman dan pemahamannya untuk memecahkan masalah serupa yang terjadi saat ini dibandingkan dengan mengumpulkan informasi baru. Maka, dapat disebutkan bahwa investor konservatif adalah investor yang berpengalaman dalam berinvestasi saham. Pengalaman ini dapat membuat mereka mengambil keputusan secara hati-hati dan lebih baik.

- e. Pengaruh *Availability Bias* terhadap pengambilan keputusan investasi

Availability Bias adalah kejadian-kejadian dirasakan oleh manusia yang akan disimpan dalam memori otak manusia yang sering dijadikan rujukan dalam pengambilan sebuah keputusan (M. H. Mamduh, 2011).

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan pada pengujian pengaruh variabel *Availability Bias* terhadap pengambilan keputusan, hasil menunjukkan nilai signifikansi. Hal terlihat dari keluaran *Path Coefficient* yang diperoleh dari nilai t hitung $< t$ tabel ($0,281 < 1,96$) atau $P\text{-values} > 0,05$ ($0,779 > 0,05$), sehingga H_0 diterima. Hipotesis lima (H_5) menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh terhadap keputusan investasi. Ini berarti hipotesis tersebut dinyatakan “ditolak”. Hasil menggambarkan bahwa para responden terhadap keputusan saham syariah tidak dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh faktor psikologi *Availability Bias*.

4. KESIMPULAN

Dari hasil dan analisis data menggunakan SmartPLS 3.0 terkait pengaruh faktor-faktor psikologi terhadap keputusan investasi saham syariah yang mana telah dilakukan studi kasus pada investor saham syariah di Provinsi Daerah Istimewa Yogyakarta yang sudah dijelaskan dari bab sebelumnya, dapat disimpulkan bahwa:

- Optimisme* berpengaruh terhadap keputusan investasi. Hal ini terlihat dari output *Path Coefficient* yang diperoleh t hitung $> t$ tabel ($3,552 > 1,96$) atau $P\text{-values} < 0,05$ ($0,000 < 0,05$), sehingga H_0 ditolak. Nilai koefisien (kolom *original sample*) yang artinya berpengaruh positif, apabila *optimisme* meningkat maka keputusan investasi pun akan meningkat.
- Herding* tidak memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi. Hal ini terlihat dari keluaran

Path Coefficient diperoleh nilai t hitung $> t$ tabel ($1,772 < 1,96$) atau P -values $< 0,05$ ($0,077 > 0,05$), maka H_0 diterima.

- c. *Overconfidence* memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi. Hal ini terlihat dari output *Path Coefficient* yang diperoleh nilai t hitung $> t$ tabel ($5,896 > 1,96$) atau P -values $< 0,05$ ($0,000 < 0,05$), maka H_0 ditolak. Nilai koefisien pada kolom *original sample* adalah positif, artinya *overconfidence* memiliki pengaruh positif, apabila *Overconfidence* meningkat maka pengambilan keputusan investasi pun meningkat.
- d. *Conservatism* memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi. Dapat dilihat dari output *Path Coefficient* yang diperoleh dari nilai t hitung $> t$ tabel ($3,990 > 1,96$) atau P -values $< 0,05$ ($0,000 < 0,05$), maka H_0 ditolak. Nilai koefisien pada kolom *original sampel* adalah positif, maka *conservatism* memiliki pengaruh positif, jika *conservatism* mengalami peningkatan maka keputusan investasi pun akan meningkat.
- e. *Availability Bias* tidak memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi. Dapat dilihat dari output *Path Coefficient* diperoleh dari nilai t hitung $< t$ tabel ($0,281 < 1,96$) atau P -values $> 0,05$ ($0,779 > 0,05$), maka H_0 diterima.

5. REFERENSI

- Abdillah, W. & J. (2015). *Partial Least Squares (PLS) - Alternatif Structural Equation Modelling (SEM) dalam Penelitian Bisnis*. Andi.
- Abdillah, W., & Hartono, J. (2015). Partial Least Square (PLS): alternatif structural equation modeling (SEM) dalam penelitian bisnis. *Yogyakarta: Penerbit Andi*, 22, 103–150.
- Agrawal. (2012). A Conceptual Framework of Behavioral Biases in Finance. *The IUP Journal of Behavioral Finance*.
- Agrawal, A. K. (2013). The impact of investor protection law on corporate policy and performance: Evidence from the blue sky laws. *Journal of Financial Economics*, 107(2), 417–435.
- Agrawal, G. P. (2012). *Fiber-optic communication systems* (Vol. 222). John Wiley & Sons.
- 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.
- Bracha, A., & Brown, D. J. (2012). Affective decision making: A theory of optimism bias. *Games and Economic Behavior*, 75(1), 67–80.
- Bryman, A., Bell, E., Mills, A. J., & Yue, A. R. (2007). Business research strategies. *Business Research Methods*, 226–238.
- Brynjolfsson, E., & Saunders, A. (2009). *Wired for innovation: How information technology is reshaping the economy*. Mit Press.
- Chavali, R. V. K., Li, J. V., Battaglia, C., De Wolf, S., Gray, J. L., & Alam, M. A. (2016). A Generalized Theory Explains the Anomalous Suns-\$ V_{oc}\$ Response of Si Heterojunction Solar Cells. *IEEE Journal of Photovoltaics*, 7(1), 169–176.
- Darmawan. (2013). *Metode Penelitian Kuantitatif*. Remaja Rosdakarya.
- Ghozali, & L. (2015). *Partial Least Squares, Konsep Teknik dan Aplikasi Menggunakan Program SmartPLS 3.0*. (Edisi 2). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Haryono, & S. (2017). *Metode SEM Untuk Penelitian Manajemen dengan AMOS Lisrel PLS*. Penerbit Luxima Metro Media.
- Huda, K. (2007). *Pengaruh Faktor-Faktor Motivasi Kerja Dari Teori Herzberg Ditinjau Dari Faktor Motivator Dan Hygienics Terhadap Prestasi Kerja Karyawan Di Perusahaan Pt. Panamas Surabaya: Studi Kasus Anak Perusahaan Group Perusahaan Rokok PT. Sampoerna Divisi Distribusi*. UNIVERSITAS AIRLANGGA.
- Hussain, R., Al Nasser, A., & Hussain, Y. K. (2015). Service quality and customer satisfaction of a UAE-based airline: An empirical investigation. *Journal of Air Transport Management*, 42, 167–175.
- Kahneman, D. (1998). Aspects of Investor Psychology. *The Journal of Portfolio Management Summer*, Vol. 4(24), 52–65.
- Kansal, P., & Singh, S. (2018). Determinants of overconfidence bias in Indian stock market. *Qualitative Research in Financial Markets*.
- Kengatharan, L., & Kengatharan, N. (2014). The Influence of Behavioral Factors in Making Investment Decisions and Performance: Study on Investors of Colombo Stock Exchange, Sri Lanka. *Asian Journal of Finance & Accounting*, 6(1), 1. <https://doi.org/10.5296/ajfa.v6i1.4893>

- Khalid, R., Javed, M. U., & Shahzad, K. (2018). Impact of Behavioral Biases on Investment Decision Making with Moderat-ing Role of Financial Literacy Literature Review Investment Decision. *Jinnah Business Review*, 6(2), 34–41.
- Kufepaksi, M. (2010). The Effect of Feedback on Overconfident Investors, Experimental Evidences of Self Deception in Indonesian Capital Market. *International Journal of Business and Management Invention*, 2(1).
- Lanka, S., & Kengatharan, L. (2014). *Pengaruh Faktor Perilaku dalam Membuat Keputusan Investasi dan Kinerja: Studi pada Investor di Bursa Efek*. 6(1), 1–23.
- Lim, J.-H., Lee, S.-H., Yoon, J.-A., & Chon, M.-Y. (2012). A study on the professional self-concept, self efficacy and job satisfaction of hemodialysis unit nurses. *The Korean Journal of Rehabilitation Nursing*, 15(1), 54–62.
- Luong, L. P., & Ha, D. T. (2011). Behavioral factors influencing individual investors' decision-making and performance: A survey at the Ho Chi Minh Stock Exchange. Sweden: *Umeå School of Business*.
- Luthans, F. (2011). *Organizational Behavior: An Evidence-Based Approach*. McGraw-Hill/Irwin.
- Mamduh, M. H. (2011). *Manajemen Keuangan*. BPFE- Yogyakarta.
- Pompian, M. M. (2012). *Behavioral finance and investor types: managing behavior to make better investment decisions*. John Wiley & Sons.
- 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 (JIM)*, 6(4).
- Prasetyo, D. H. (2005). *Pengaruh Budaya Organisasi Terhadap Kinerja Karyawan Pada Jasa Pengiriman Pt Federal Expres Di Gresik*. Universitas Airlangga.
- Pulford. (2009). Is luck on my side? Optimism, pessimism, and ambiguity aversion. *The Quartely Journal of Experimental Psychology*.
- Putri, R. A., & Yuyun, I. (2020). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Keputusan Investasi Pada Investor Saham Di Surabaya. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8(1), 197–209.
- Putri, S., & Halmawati, H. (2020). Pengaruh Financial Literacy, Representativeness Bias, Dan Bias Optimisme Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi. *JURNAL EKSPLORASI AKUNTANSI*, 2(3), 2976–2991.
- 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), 110–116.
- Sefrin, P., Berger, H.-J., Schlennert, B., & Reindl, K. (2007). Die „Rückmeldezahl“ als Basis eines Qualitätsmanagements im Rettungsdienst in Bayern. *Der Notarzt*, 23(06), 195–200.
- Shefrin, H. (2000a). *Beyond greed and fear: understanding behavioral finance and the psychology of investing* (Harvard Business School Press, Cambridge, MA.).
- Shefrin, H. (2000b). *Beyond Greed and Fear. Understanding Behavioral Finance and Psychology of Investing*. Harvard Business School Press.
- Shefrin, H., & Statman, M. (2000). Behavioral portfolio theory. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 127–151.
- Sugiyono. (2011). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. CV Alfa Beta Bandung.
- Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Tandelilin, E. (2010a). Dasar-dasar Manajemen Investasi. *Manajemen Investasi*, 34.
- Ton, H. T., & Dao, T. K. (2014). The effects of psychology on individual investors' behaviors: Evidence from the Vietnam Stock Exchange. *Journal of Management and Sustainability*, 125–134.
- Wamae, J. N. (2013). Behavioural factors influencing investment decision in stock market: A survey of investment banks in Kenya. *International Journal of Social Sciences and Entrepreneurship*, Vol. 1, 68–83.
- Wiyono. (2011). *Merancang Penelitian Bisnis dengan alat analisis SPSS 17.0 & SmartPLS 2.0*. STIM YKPN Yogyakarta.
- Wold, H. (1985). Partial least square. *Encyclopedia of Statistical Sciences*, 8, 587–599.
- Yuliana, I. (2010). *Investasi produk keuangan syariah*. UIN-Maliki Press.