



## DETERMINAN KEPUTUSAN INVESTASI SAHAM: STUDI PADA ANGGOTA AKTIF BSO KSPM FEB UNIVERSITAS UDAYANA

Ni Wayan Sutiani<sup>1</sup> I Gusti Ngurah Agung Suaryana<sup>2</sup>

### Article history:

Submitted: 21 Mei 2023

Revised: 22 Mei 2023

Accepted: 28 Mei 2023

### Keywords:

Capital market education;

Herding;

Overconfidence;

Stock investment decision;

### Kata Kunci:

Edukasi pasar modal;

Herding;

Keputusan investasi saham;

Overconfidence;

### Koresponding:

Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Udayana, Bali,

Indonesia

Email:

[wayan.sutiani15@gmail.com](mailto:wayan.sutiani15@gmail.com)

### Abstract

The number of investors in the capital market overall have a drastic increase during the Covid-19 pandemic which also has an impact on increasing the number of stock investors. This study aims to determine the effect of the capital market education, overconfidence, and herding on stock investment decisions in active members at BSO KSPM FEB UNUD. The approach that is used in this study is a quantitative method. The sample used is 131 respondents that use a simple random sampling technique and the data collection method is a questionnaire with a likert scale measurement. The data analysis technique used multiple linear regression analysis with the Statistical Product and Service Solution (SPSS) 26 version assistance program. The results of this study indicate that the capital market education and herding has a positive effect on stock investment decisions, but overconfidence has no effect on stock investment decisions.

### Abstrak

Jumlah investor di pasar modal secara keseluruhan mengalami peningkatan drastis saat pandemi Covid-19 yang juga berdampak pada peningkatan jumlah investor saham. Penelitian bertujuan untuk mengetahui pengaruh edukasi pasar modal, *overconfidence*, dan *herding* terhadap keputusan investasi saham pada anggota aktif BSO KSPM FEB UNUD. Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif. Sampel yang digunakan sebanyak 131 responden dengan menggunakan teknik *simple random sampling* dan metode pengumpulan data menggunakan kuesioner dengan pengukuran skala *likert*. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi linear berganda dengan bantuan program *Statistical Product and Service Solution* (SPSS) versi 26. Hasil penelitian menunjukkan edukasi pasar modal dan *herding* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi saham, namun *overconfidence* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi saham.

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Bali, Indonesia<sup>2</sup>

Email: [agungsuaryana@unud.ac.id](mailto:agungsuaryana@unud.ac.id)

## PENDAHULUAN

Investasi merupakan penempatan sejumlah dana saat ini pada produk-produk investasi dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa mendatang. Dalam berinvestasi, tentunya tujuan utama dari investor adalah untuk mendapatkan *return*. Untuk memperoleh *return* tersebut, maka investor harus melakukan keputusan investasi yang merupakan pilihan terhadap produk-produk investasi yang tersedia untuk dapat memberikan keuntungan di masa mendatang. Keputusan investasi yang dipilih akan berpengaruh secara langsung terhadap keuntungan yang akan diperoleh nanti, sehingga investor tentunya akan memilih investasi yang dapat memberikan *return* tinggi (Wulandari & Iramani, 2014). Investasi memiliki berbagai instrumen untuk mengelola, melindungi dan mengembangkan aset yang dimiliki sehingga tercapainya keuntungan finansial dalam periode investasi dilakukan. Tingkat risiko setiap instrumen investasi berbeda-beda yang mempengaruhi tingkat pendapatan atau keuntungan yang akan diperoleh (Puti & Isbanah, 2020). Berdasarkan UU No. 8 Tahun 1995 Pasal 1 ayat 13, pasar modal merupakan salah satu tempat bertemunya pembeli dan penjual instrumen investasi yang berkaitan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Pasar Modal Indonesia memiliki 5 (lima) instrumen atau jenis investasi yang diperdagangkan, yaitu saham, obligasi, reksa dana, *exchange traded fund* (ETF) dan derivatif. Alternatif investasi yang menjanjikan pendapatan yang tinggi, namun dengan risiko yang tinggi pula adalah investasi saham (Auruma & Sudana, 2013). Menurut Bursa Efek Indonesia (BEI), saham (*stock*) merupakan tanda penyertaan modal seseorang atau badan usaha dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. BEI menyatakan saham adalah salah satu instrumen paling populer yang banyak diperbincangkan dan banyak dipilih para investor terutama remaja atau milenial karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik dan kegiatan investasi seperti saham di masa pandemi Covid-19 didukung dengan penerapan perdagangan saham berbasis daring atau *online* yang mana hal tersebut sejalan dengan penerapan era “*new normal*” saat ini.



Sumber: Data diolah dari KSEI, 2022

**Gambar 1. Jumlah Investor Saham Tahun 2018-2022**

Berdasarkan gambar grafik diatas menunjukkan jumlah investor saham di Indonesia tahun 2021 meningkat drastis hingga mencapai 103,47% dari tahun 2020. Peningkatan jumlah investor saham tahun 2020-2021 menunjukkan tidak menurunnya eksistensi dunia investasi padahal keadaan dunia masih dilanda pandemi Covid-19. Namun, PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) menyebutkan jumlah investor masih terbilang jauh dari penduduk Indonesia yang mencapai 275 juta jiwa. Mengatasi

hal tersebut, BEI melakukan berbagai upaya untuk mengenalkan pasar modal kepada masyarakat terutama kalangan mahasiswa yang merupakan sasaran yang paling potensial menjadi investor muda yaitu dengan mendirikan galeri investasi di lingkungan perguruan tinggi yang mana BEI bekerja sama dengan perguruan tinggi di Indonesia serta perusahaan sekuritas.

Universitas Udayana (UNUD) merupakan salah satu perguruan tinggi yang memiliki galeri investasi yang diresmikan tahun 2017 dan menjadi galeri investasi ke-250 yang diberi nama Badan Semi Otonom Kelompok Studi Pasar Modal Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (BSO KSPM FEB UNUD) yang merupakan program kerja sama antara Fakultas Ekonomi dan Bisnis dengan Bursa Efek Indonesia dan mitra anggota yaitu Phillip Sekuritas Indonesia. BSO KSPM FEB UNUD memiliki anggota aktif yang tergabung sebagai investor yang mana masih aktif mengikuti program edukasi yang diadakan dan telah memiliki Rekening Dana Nasabah (RDN) yang digunakan oleh investor untuk menyelesaikan transaksi saham. Jumlah investor yang tergabung di BSO KSPM FEB UNUD dari awal berdiri yaitu periode 2017 sampai 2022 mengalami naik turun (tidak konsisten).

Budiarto & Susanti (2017) menyebutkan perilaku investor dalam mengambil keputusan investasi terdapat dua, yaitu perilaku rasional dan irasional. Investor dengan perilaku rasional dalam mengambil sebuah keputusan akan didasari pengetahuan dan kemampuan mereka yang diperoleh melalui berbagai kegiatan, seperti seminar dan lain sebagainya. Sikap rasional seseorang dalam mengambil keputusan sesuai dengan *expected utility theory* yang mana selalu mendasari keputusan sesuai dengan pengetahuan, kemampuan dan keterampilan yang dimilikinya, namun *behavioral finance theory* secara bertentangan mempelajari bagaimana seseorang gagal ketika memenuhi keputusan yang ideal serta bagaimana pasar pada batasan tertentu tidak efisien karena pengaruh faktor psikologis. Faktor psikologis dapat berdampak pada perilaku investor, sehingga menyebabkan mereka bertindak tidak rasional saat membuat keputusan keuangan (Khalisa dkk, 2020). Dalam penelitian ini menggunakan tiga faktor yang mempengaruhi keputusan investasi saham, yaitu edukasi pasar modal yang merupakan perilaku rasional serta *overconfidence* dan *herding* yang merupakan perilaku tidak rasional. Faktor-faktor tersebut terdapat inkonsistensi dari hasil penelitian-penelitian terdahulu.

Penelitian yang dilakukan Panji & Wafiroh (2022) menemukan bahwa edukasi saham berpengaruh positif terhadap keputusan investasi, yang mana hal tersebut sejalan dengan penelitian Prayoga (2019) yang menyebutkan edukasi pasar modal berpengaruh terhadap motivasi pembelian saham, namun Sulastyawati dkk (2017) yang menyatakan edukasi pasar modal dengan permainan *stocklab* tidak memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi. Leiwakabessy dkk (2021) menunjukkan bahwa *overconfidence* berpengaruh terhadap keputusan investasi. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Afriani & Halmawati (2019) menunjukkan bahwa *overconfidence* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi. Rahayu dkk (2021); Alquraan dkk (2016) menyebutkan bahwa *herding* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi, namun Setiawan dkk (2018) menemukan *herding* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi.

Berdasarkan adanya hasil penelitian yang inkonsistensi dari penelitian-penelitian terdahulu, lokasi penelitian yang berbeda, serta saran-saran penelitian terdahulu terkait penggunaan variabel maupun sampel yang digunakan, sehingga peneliti termotivasi melakukan penelitian mengenai pengaruh edukasi pasar modal, *overconfidence*, dan *herding* terhadap keputusan investasi saham. pada anggota aktif BSO KSPM FEB UNUD yang mana lokasi penelitian dipilih karena merupakan galeri investasi teraktif di Bali berdasarkan penghargaan dari Galeri Investasi BEI Nasional dan galeri investasi terbaik di Bali berdasarkan penghargaan Kantor Perwakilan BEI Bali tahun 2022. Penelitian ini dilakukan untuk menjawab rumusan masalah dan tujuan penelitian, sehingga dapat memberikan kontribusi untuk pihak-pihak yang berkepentingan.

Edukasi pasar modal merupakan pembelajaran atau segala upaya untuk mengembangkan pengetahuan dan kemampuan yang berkenaan dengan investasi pasar modal. Investor yang memiliki pengetahuan investasi akan lebih mampu membuat keputusan investasi yang lebih baik karena pengetahuan dapat mempermudah pencarian informasi serta proses investasi (Satti dkk, 2013). Investor dengan tingkat pengetahuan investasi yang tinggi akan lebih memahami bagaimana memiliki produk investasi yang memberikan *return* optimal dan terhindar dari risiko (Syawiyanti & Kuswanto, 2019). Edukasi pasar modal membuat seseorang memiliki kemampuan analisis yang baik, sehingga edukasi pasar modal menjadi salah satu pondasi dasar serta modal untuk dapat bergabung dengan dunia investasi (Prayoga, 2020). Panji & Wafiroh (2022) menyebutkan seseorang yang telah mendapat edukasi seputar saham cenderung memiliki keputusan investasi yang baik. Semakin banyak pengalaman yang diperoleh mahasiswa dalam mengikuti program edukasi pasar modal melalui perkuliahan, seminar ataupun melalui sarana informasi lainnya akan meningkatkan pengetahuan dan kemampuan investasi pasar modalnya, sehingga minat investasi mahasiswa juga akan semakin meningkat (Noviyanti & Masdiantini, 2022). Pradikasari & Isbanah (2018) menyatakan peningkatan jumlah investor akan berbanding lurus terhadap keputusan investasi yang akan dibuat, artinya semakin banyak jumlah investor akan semakin banyak juga keputusan investasi yang dilakukan. Hasil penelitian Oktapia & Adriani (2019); Sulastyawati dkk (2017) menyatakan edukasi pasar modal melalui seminar memiliki pengaruh yang positif terhadap keputusan investasi. Selain itu, Junaeni (2020) menyebutkan pelatihan pasar modal yang merupakan bagian dari program edukasi pasar modal memudahkan investor untuk membuat keputusan yang tepat.

H<sub>1</sub> : Edukasi pasar modal berpengaruh positif terhadap keputusan investasi saham.

Perilaku *overconfidence* adalah salah satu perilaku irasional yang terjadi dalam keputusan investasi yang memiliki arti sebagai suatu keyakinan atau kepercayaan diri investor yang berlebihan terhadap pengetahuan dan kemampuan yang dimilikinya tanpa perhitungan yang baik, termasuk risiko yang ada. Di dalam dunia investasi yang tidak pasti investor cenderung mengambil keputusan yang *overconfidence* yang merupakan salah satu sikap yang dipengaruhi oleh faktor psikologis (Im & Oh, 2016). Apabila seorang individu cenderung percaya diri yang berlebihan terhadap keputusan yang diambilnya, maka akan meremehkan atau tidak memperhatikan risiko yang akan dihadapinya (Addinpujoartanto & Darmawan, 2020). *Overconfidence* akan membuat investor menjadi *overestimate* terhadap pengetahuan yang dimilikinya dan menjadi *underestimate* terhadap perhitungan risiko yang dilakukan karena investor melebih-lebihkan pengetahuan dan kemampuan yang dimiliki (Nofsinger, 2005). Investor yang memiliki tingkat *overconfidence* yang tinggi akan semakin berani membuat keputusan investasi (Adiputra, 2019). Orang yang terlalu percaya diri memiliki pikiran bahwa mereka dapat memilih investasi yang selalu menguntungkan dan kepercayaan diri tersebut akan terus meningkat untuk melakukan investasi lain di masa depan. Maka dari itu, Jannah & Ady (2017) menyebutkan *overconfidence* dapat mempengaruhi investor ketika mengambil keputusan investasi. Hasil penelitian Budiman dkk (2021); Pradikasari (2018) menyatakan bahwa *overconfidence* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi, hal ini menunjukkan semakin tinggi *overconfidence* maka semakin tinggi pula keputusan investasi yang dilakukan. Selain itu, hasil penelitian Ullah dkk (2017); Anum & Ameer (2017); Riaz & Iqbal (2015); Qasim dkk (2019) juga menyatakan bahwa *overconfidence* berpengaruh terhadap keputusan investasi.

H<sub>2</sub> : *Overconfidence* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi saham.

*Herding* juga merupakan salah satu perilaku irasional yang memiliki arti sebagai perilaku yang cenderung mengikuti orang lain dalam mengambil keputusan termasuk dalam mengambil keputusan investasi tanpa mempertimbangkan risiko dengan mengabaikan keyakinan dan kemampuan diri sendiri. Investor yang berada dalam lingkup pengaruh *herding* akan mengabaikan informasi pribadi

mereka dan meniru perilaku investor lain yang mengarahkan mereka ke arah yang sama dengan investor lainnya (Rona & Sinarwati, 2021). Kecenderungan individu mengikuti keputusan orang lain karena keputusan tersebut dibuat oleh mayoritas yang diasumsikan selalu benar (Bakar & Yi, 2016). Qasim dkk (2019) menemukan *herding* berdampak kuat terhadap keputusan investasi, yang mana investor berasumsi keputusan investor mayoritas dapat terhindar dari risiko keputusan yang salah, sehingga dapat melindungi diri dari kerugian yang akan dialami. Perilaku *herding* yang tinggi pada investor akan secara langsung mempengaruhi besarnya keputusan investasi yang akan dilakukan oleh investor itu sendiri (Kumar & Goyal 2015). Anum & Ameer (2017) juga menyatakan bahwa *herding* memiliki pengaruh kuat terhadap keputusan investasi, sehingga dapat menimbulkan *market* yang tidak efisien. Hasil penelitian yang dilakukan Leiwakabessy dkk (2021); Hayat & Anwar (2016) menyatakan bahwa *herding* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi, hal ini menunjukkan semakin tinggi *herding* semakin tinggi juga keputusan investasi. Hasil penelitian Rahayu dkk (2021); Javed dkk (2017); Keswani dkk (2019); Kartini & Nahda (2021); Alquraan dkk (2016) menyatakan *herding* juga berpengaruh terhadap keputusan investasi

H<sub>3</sub> : *Herding* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi saham.

## METODE PENELITIAN

Metode dalam penelitian ini yaitu metode deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Lokasi penelitian yaitu pada Galeri Investasi Universitas Udayana atau disebut Badan Semi Otonom Kelompok Studi Pasar Modal (BSO KSPM) di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana. Populasi penelitian ini adalah anggota aktif BSO KSPM FEB Unud periode 2022 yaitu sebanyak 194 mahasiswa. Teknik sampel menggunakan *simple random sampling* yang pengambilan sampel dilakukan secara acak (Sugiyono, 2018:82). Berdasarkan perhitungan rumus slovin, maka diperoleh sampel sebanyak 131 responden. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data primer dan data sekunder. Metode pengumpulan data yang digunakan adalah kuesioner dalam bentuk *Google Form* yang disebar kepada responden berupa pernyataan dengan jawaban dengan pengukuran *skala likert* 5 poin. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah keputusan investasi (Y). Variabel independen dalam penelitian ini adalah edukasi pasar modal (X<sub>1</sub>), *overconfidence* (X<sub>2</sub>), *herding* (X<sub>3</sub>).

Fungsi statistik dalam penelitian ini menggunakan analisis deskriptif. Uji statistik deskriptif dilakukan untuk menggambarkan hasil kuesioner yang terkumpul, dilanjutkan dengan analisis regresi linier berganda. Uji hipotesis menggunakan uji koefisien determinasi, uji F (simultan) dan Uji T (parsial). Keseluruhan uji dibantu program SPSS versi 26.

Definisi operasional serta pengukuran variabel disajikan pada Tabel 1 berikut ini.

**Tabel 1.**  
**Definisi Operasional Variabel dan Pengukuran Variabel**

No	Variabel	Definisi	Indikator
1	Keputusan Investasi (Y)	Keputusan investasi adalah bagaimana seseorang atau individu dapat mengalokasikan dana kedalam produk-produk investasi dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan di masa depan.	Menurut Tandelilin (2010), yaitu: 1. Return (Tingkat Pengembalian) 2. Risk (Risiko) 3. The Time Factor (Waktu).
2	Edukasi Pasar Modal (X1)	Edukasi pasar modal merupakan proses pembelajaran atau segala upaya untuk mengembangkan dan meningkatkan pengetahuan, kemampuan dan keterampilan dalam berinvestasi di pasar modal.	Menurut Prayoga (2019), yaitu: 1. Pengetahuan pasar modal 2. Program kegiatan edukasi pasar modal 3. Pengetahuan tingkat keuntungan dan risiko.
3	<i>Overconfidence</i> (X2)	<i>Overconfidence</i> merupakan sikap percaya diri dan keyakinan yang berlebihan terhadap pengetahuan dan kemampuan yang dimilikinya tanpa pertimbangan atau perhitungan yang baik, termasuk risiko yang ada.	Menurut Budiarto & Susanti (2017), yaitu: 1. Ketepatan pemilihan investasi 2. Percaya dengan kemampuan diri sendiri 3. Percaya pada pengetahuan yang dimiliki 4. Keyakinan pemilihan investasi.
4	<i>Herding</i> (X3)	<i>Herding</i> merupakan perilaku yang cenderung mengikuti orang lain dalam mengambil keputusan tanpa mempertimbangkan risiko dengan mengabaikan keyakinan dan kemampuan diri sendiri.	Menurut Yusnita & Nugraha (2017), yaitu: 1. Keputusan investor lain tentang pemilihan jenis investasi berdampak pada keputusan berinvestasi. 2. Keputusan investor lain untuk membeli dan menjual instrumen saham berdampak pada keputusan berinvestasi. 3. Koresponden bereaksi cepat terhadap perubahan keputusan investor.

*Sumber:* Data Penelitian, 2022

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Responden penelitian ini adalah anggota aktif BSO KSPM FEB Unud periode 2022 dan telah memiliki RDN (Rekening Dana Nasabah) sebanyak 131 responden yang telah dipilih dengan rumus slovin. Karakteristik responden disajikan pada Tabel 2 berikut ini.

**Tabel 2**  
**Karakteristik Responden**

<b>Program Studi</b>	<b>Frekuensi</b>	<b>Persentase</b>
Ekonomi	28	21
Manajemen	32	25
Akuntansi	68	52
D3 Perpajakan	3	2
<b>Total</b>	<b>131</b>	<b>100</b>
<b>Angkatan</b>	<b>Frekuensi</b>	<b>Persentase</b>
2020	30	23
2021	101	77
<b>Total</b>	<b>131</b>	<b>100</b>
<b>Jenis Kelamin</b>	<b>Frekuensi</b>	<b>Persentase</b>
Laki-laki	83	63
Perempuan	48	37
<b>Total</b>	<b>131</b>	<b>100</b>

*Sumber:* Data penelitian, 2022

Program studi responden dalam penelitian ini terdiri dari program studi Ekonomi sebanyak 28 orang atau 21%, Manajemen sebanyak 32 orang atau 25 persen, Akuntansi sebanyak 68 orang atau 52%, dan D3 Perpajakan sebanyak 3 orang atau 2%. Berdasarkan angkatan responden yang mana didominasi oleh angkatan 2021 yaitu sebanyak 101 orang atau 77% dan angkatan 2020 sebanyak 30 orang atau 23%. Jenis kelamin responden dalam penelitian ini didominasi oleh laki-laki yaitu sebanyak 83 orang atau 63 persen dan responden perempuan sebanyak 48 orang atau 37%.

Nilai interval variabel yang disusun digunakan untuk mengukur kriteria dari hasil uji statistik deskriptif. Berikut kriteria nilai interval penelitian ini.

**Tabel 2**  
**Kriteria Nilai Interval Variabel**

<b>Interval Nilai Rata-rata</b>	<b>Kriteria Penilaian</b>
1,00 – 1,80	Sangat Rendah (SR)
1,81 – 2,60	Rendah (R)
2,61 – 3,40	Cukup atau sedang (C)
3,41 – 4,20	Tinggi (T)
4,21 – 5,00	Sangat Tinggi (ST)

*Sumber:* Data penelitian, 2022

Interval nilai rata-rata diatas diperoleh melalui perhitungan dari nilai skor skala *likert* dalam penelitian ini, yaitu skor maksimal sebesar 5 poin dan skor minimal sebesar 1 poin. Berikut analisis dari hasil uji statistik deskriptif masing-masing variabel.

**Tabel 3**  
**Hasil Statistik Deskriptif**

Variabel	Min	Maks	Skor Jawaban					Total Skor	Mean	Ket	Std. Deviasi
			1	2	3	4	5				
<b>Keputusan Investasi (Y)</b>											
Y1	2	5	0	3	4	49	75	589	4,50	ST	0,67
Y2	3	5	0	0	8	70	53	569	4,34	ST	0,59
Y3	3	5	0	0	2	71	58	580	4,43	ST	0,53
Y4	3	5	0	0	11	65	55	568	4,34	ST	0,63
Y5	2	5	0	3	21	58	49	546	4,17	T	0,78
Y6	2	5	0	2	26	58	45	539	4,11	T	0,77
Y7	2	5	0	1	10	80	40	552	4,21	ST	0,61
<b>Y</b>									<b>4,30</b>	<b>ST</b>	<b>1,60</b>
<b>Edukasi Pasar Modal (X<sub>1</sub>)</b>											
X1.1	3	5	0	0	1	71	59	582	4,44	ST	0,51
X1.2	3	5	0	0	2	64	65	587	4,48	ST	0,53
X1.3	2	5	0	3	10	56	62	570	4,35	ST	0,72
X1.4	1	5	2	0	2	62	65	581	4,44	ST	0,68
X1.5	3	5	0	0	6	67	58	576	4,40	ST	0,58
X1.6	3	5	0	0	12	61	58	570	4,35	ST	0,64
X1.7	2	5	0	2	10	63	56	566	4,32	ST	0,68
X1.8	4	5	0	0	0	54	77	601	4,59	ST	0,49
<b>X<sub>1</sub></b>									<b>4,24</b>	<b>ST</b>	<b>2,60</b>
<b>Overconfidence (X<sub>2</sub>)</b>											
X2.1	1	5	67	54	7	2	1	209	1,60	SR	0,73
X2.2	3	5	0	0	13	82	36	547	4,18	T	0,59
X2.3	1	5	19	46	30	29	7	352	2,69	C	1,13
X2.4	1	5	21	45	36	26	3	338	2,58	R	1,05
X2.5	3	5	0	0	26	67	38	536	4,09	T	0,70
X2.6	1	5	16	35	28	31	21	399	3,05	C	1,28
<b>X<sub>2</sub></b>									<b>3,03</b>	<b>C</b>	<b>2,47</b>
<b>Herding (X<sub>3</sub>)</b>											
X3.1	1	5	4	13	30	59	25	481	3,67	T	1,00
X3.2	1	5	3	6	23	67	32	512	3,91	T	0,90
X3.3	1	5	6	16	36	30	43	481	3,67	T	1,19
X3.4	1	5	14	42	40	27	8	366	2,79	C	1,08
X3.5	1	5	7	40	33	29	22	412	3,15	C	1,18
X3.6	1	5	4	18	20	54	35	491	3,75	T	1,09
X3.7	1	5	4	22	30	41	34	472	3,60	T	1,13
<b>X<sub>3</sub></b>									<b>3,50</b>	<b>T</b>	<b>3,16</b>

Sumber: Data Penelitian, 2023

Variabel keputusan investasi diukur dengan 7 item pernyataan yang berhubungan dengan keputusan investasi saham. Jawaban terbanyak dari hasil penyebaran kuesioner terdapat pada pernyataan Y1 “Saya berusaha mencari informasi penting untuk mengetahui *return* yang akan saya terima” dengan rata-rata sebesar 4,50 yang berada pada kriteria sangat tinggi. Sedangkan jawaban

terendah terdapat pada pernyataan Y6 “Saya menyeleksi jangka waktu dan pengembalian yang bisa memenuhi ekspektasi dari pertimbangan pengembalian dan risiko” dengan rata-rata 4,11 yang berada pada kriteria tinggi.

Variabel edukasi pasar modal ( $X_1$ ) diukur dengan 8 item pernyataan yang berhubungan dengan edukasi pasar modal dalam melakukan keputusan investasi saham. Jawaban terbanyak pada pernyataan X1.8 “Saya melakukan investasi saham untuk mendapatkan keuntungan di masa depan” dengan rata-rata sebesar 4,59 berada pada kriteria sangat tinggi. Sedangkan jawaban terendah dari penyebaran kuesioner pada pernyataan X1.7 “Saya memilih berinvestasi saham pada perusahaan yang memberikan *return* tinggi” dengan rata-rata 4,32 yang berada pada kriteria sangat tinggi.

Variabel *overconfidence* ( $X_2$ ) diukur dengan 6 item pernyataan yang berhubungan dengan perilaku *overconfidence* dalam melakukan keputusan investasi saham. jawaban terbanyak terdapat pada pernyataan X2.2 “Saya yakin akan mendapatkan keuntungan dari investasi saham yang sedang saya jalani” dengan rata-rata sebesar 4,18 yang berada pada kriteria tinggi. Sedangkan jawaban terendah terdapat pada pernyataan X2.1 “Saya cenderung tidak peduli dengan risiko yang ada terhadap pilihan investasi saham saya” dengan rata-rata sebesar 1,60 yang berada pada kriteria sangat rendah.

Variabel *herding* ( $X_3$ ) diukur dengan 7 item pernyataan yang berhubungan dengan perilaku mengikuti keputusan investor lain (*herding*) dalam melakukan keputusan investasi saham. Jawaban terbanyak terdapat pada pernyataan X3.2 “Saya biasanya bereaksi cepat terhadap perubahan keputusan investasi orang lain” dengan rata-rata sebesar 3,91 yang berada pada kriteria tinggi. Sedangkan jawaban terendah terdapat pada pernyataan X3.4 “Keputusan investasi saham yang saya buat bergantung pada keputusan investasi orang lain” dengan rata-rata sebesar 2,79 yang berada pada kriteria cukup atau sedang.

**Tabel 4**  
**Hasil Regresi Linier Berganda**

Variabel	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(constant)	11,368	3,032		3,749	0,000
Edukasi Pasar Modal ( $X_1$ )	0,425	0,079	0,423	5,412	0,000
<i>Overconfidence</i> ( $X_2$ )	0,082	0,060	0,110	1,368	0,174
<i>Herding</i> ( $X_3$ )	0,090	0,034	0,212	2,670	0,009
<i>R Square</i>					0,235
<i>Adjusted R Square</i>					0,217
F Hitung					13,035
Sig. F					0,000

Sumber: Data Penelitian, 2023

Berdasarkan hasil uji regresi linier berganda pada Tabel 4, dapat dilihat nilai *unstandardized coefficients* dapat membentuk persamaan regresi pada penelitian ini adalah sebagai berikut.

$$Y = 11,368 + 0,425 (X_1) + 0,082 (X_2) + 0,090 (X_3) + e \dots \dots \dots (1)$$

Nilai konstanta 11,368 menunjukkan bahwa apabila edukasi pasar modal, *overconfidence* dan *herding* = 0, maka nilai keputusan investasi saham sama dengan 11,368. Nilai koefisien regresi pada variabel edukasi pasar modal ( $X_1$ ) sebesar 0,425 artinya apabila variabel edukasi pasar modal ( $X_1$ ) dinaikkan satu satuan dan variabel lainnya tidak berubah, maka variabel keputusan investasi (Y) akan naik sebesar 0,425. Nilai koefisien regresi pada variabel *overconfidence* ( $X_2$ ) sebesar 0,082 artinya apabila variabel *overconfidence* ( $X_2$ ) dinaikkan satu satuan dan variabel lainnya tidak berubah, maka

variabel keputusan investasi (Y) akan naik sebesar 0,082. Nilai koefisien regresi pada variabel *herding* ( $X_3$ ) sebesar 0,090 artinya apabila variabel *herding* ( $X_3$ ) dinaikkan satu satuan dan variabel lainnya tidak berubah, maka variabel keputusan investasi (Y) akan naik sebesar 0,090.

Hasil koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada Tabel 4, dilihat nilai *Adjusted R square* adalah sebesar 0,217. Hal tersebut berarti 21,7% dari keputusan investasi saham dipengaruhi oleh variabel edukasi pasar modal, *overconfidence*, dan *herding*, sedangkan 78,3% sisanya dipengaruhi variabel lainnya yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

Hasil dari uji F pada Tabel 4 menunjukkan signifikansi F sebesar  $0,000 < 0,05$  yang berarti ketiga variabel independen yaitu edukasi pasar modal ( $X_1$ ), *overconfidence* ( $X_2$ ), dan *herding* ( $X_3$ ) berpengaruh secara simultan (bersama-sama) terhadap variabel dependen yaitu keputusan investasi (Y). Ini berarti model dalam penelitian dianggap layak uji dan pembuktian hipotesis dapat dilanjutkan.

Berdasarkan hasil uji t menunjukkan variabel edukasi pasar modal ( $X_1$ ) memiliki nilai t-hitung sebesar  $5,412 > t\text{-tabel } 1,978$  serta nilai signifikansi  $0,000 < 0,05$  sehingga  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel edukasi pasar modal berpengaruh positif terhadap keputusan investasi saham. Hasil penelitian sejalan dengan *expected utility theory* yang mana dalam membuat keputusan seseorang selalu bersikap rasional dengan berbagai pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi sesuai dengan pengetahuan, kemampuan dan keterampilan yang dimilikinya sehingga mampu mempertimbangkan *risk* dan *return* (Pradhana, 2018). Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif pada tabel 4.7 yang mana item pernyataan X1.8 memiliki nilai rata-rata tertinggi sebesar 4,59 yang menunjukkan tujuan investor melakukan investasi adalah untuk mendapatkan keuntungan di masa mendatang. Melalui edukasi pasar modal, investor dapat mengembangkan dan meningkatkan pengetahuan, kemampuan dan keterampilan menganalisis *risk* dan *return* dalam berinvestasi sehingga dapat membantu investor untuk memperoleh keuntungan yang optimal karena edukasi pasar modal merupakan hal penting dan wajib dimiliki untuk melakukan keputusan investasi saham. Hal tersebut sejalan dengan Prayoga (2019) menyebutkan seseorang melakukan keputusan investasi karena adanya *return* yang ditawarkan sehingga termotivasi untuk memperolehnya, maka edukasi mengenai investasi mutlak dibutuhkan untuk membentuk kecakapan investor mendapatkan keuntungan dan mampu mengelola risiko untuk meminimalisir kerugian. Selain itu, hasil penelitian ini juga sejalan dengan Oktapia & Adriani (2019); Sulastyawati dkk (2017); Prayoga (2019); Ernitawati dkk (2020) menyebutkan bahwa program-program edukasi pasar modal memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi.

Berdasarkan hasil uji t menunjukkan variabel *overconfidence* ( $X_2$ ) memiliki nilai t-hitung sebesar  $1,362 < t\text{-tabel } 1,978$  serta nilai signifikansi  $0,174 > 0,05$  sehingga  $H_0$  diterima dan  $H_2$  ditolak. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel *overconfidence* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi saham. Hasil tersebut tidak sejalan dengan *behavioral finance theory* yang mana pengaruh faktor psikologi dapat membuat seseorang berperilaku irasional dalam mengambil keputusan (Khairunizam & Isbanah, 2018). Namun, hasil penelitian ini sejalan dengan Paramita dkk (2018); Ayu Wulandari & Iramani (2014) menyatakan perilaku *overconfidence* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi. Penelitian Parveen & Siddiqui (2017) juga menunjukkan perilaku *overconfidence* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Berdasarkan hasil statistik deskriptif pada tabel 4.7 yang mana item pernyataan X2.1 dengan nilai rata-rata terendah sebesar 1,60 menunjukkan investor yang cenderung peduli atau tidak mengabaikan risiko dari investasi saham yang dipilihnya, berarti persepsi terhadap risiko investasi saham dipandang tinggi oleh investor. Investor dalam penelitian ini memiliki pengetahuan dan kemampuan terkait investasi pasar modal, namun investor tidak melebih-lebihkan pengetahuan dan kemampuan yang dimilikinya ketika melakukan keputusan investasi saham sehingga cenderung berhati-hati terhadap risiko dari keputusan investasi

saham yang dilakukannya. Hal ini juga sejalan dengan penelitian Afriani & Halmawati (2019) menemukan perilaku *overconfidence* tidak mempengaruhi keputusan investasi saham yang dilakukan, walaupun investor memiliki pengetahuan tentang investasi saham, namun investor menganggap saham berisiko besar sehingga mempengaruhi tingkat kepercayaan diri yang berlebihan.

Berdasarkan hasil uji t menunjukkan variabel *herding* ( $X_3$ ) memiliki nilai t-hitung sebesar 2,670 > t-tabel 1,978 serta nilai signifikansi  $0,009 < 0,05$ , sehingga  $H_0$  ditolak dan  $H_3$  diterima. Dapat disimpulkan bahwa variabel *herding* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan *behavioral finance theory* yang mana individu melibatkan aspek psikologis dalam mengambil keputusan sehingga menyebabkan penyimpangan dari perilaku irasional (Paramita dkk, 2018). ). Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif pada tabel 4.7 yang mana item pernyataan X3.2 memiliki nilai rata-rata tertinggi sebesar 3,91 yang menunjukkan investor cenderung bereaksi cepat terhadap perubahan keputusan investasi investor lain. Hal tersebut menunjukkan investor bergantung pada informasi yang divalidasi investor lain terutama investor mayoritas karena banyaknya informasi yang tersedia di pasar sehingga mengabaikan analisis *risk* dan *return* dari keputusan investasi saham yang dilakukannya. Selain itu, hal tersebut mengindikasikan kepercayaan terhadap pengetahuan dan kemampuan yang rendah dapat mempengaruhi reaksi investor terhadap perubahan keputusan investor lain. Hal ini sejalan dengan Qasim dkk (2019) yang menyebutkan investor lebih bereaksi cepat terhadap perubahan keputusan investor lain dalam berinvestasi dengan persepsi keputusan investasi yang diambil investor lain tidak salah. Selain itu, penelitian ini juga sejalan dengan penelitian Leiwakabessy dkk (2021); Hardianto & Lubis (2022) Javed dkk (2017); Anum & Ameer (2017) menyatakan bahwa *herding* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.

## SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil dan pembahasan, maka dapat disimpulkan bahwa edukasi pasar modal berpengaruh positif terhadap keputusan investasi saham pada anggota BSO KSPM FEB UNUD. Hal ini menunjukkan bahwa edukasi pasar modal menjadi dasar untuk pengambilan keputusan investasi saham. *Overconfidence* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi saham pada anggota BSO KSPM FEB UNUD. Hasil ini menunjukkan bahwa sikap percaya diri atau keyakinan yang dilebih-lebihkan (*overconfidence*) tidak menjadi tolak ukur atau dasar untuk melakukan keputusan investasi saham. *Herding* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi saham pada anggota BSO KSPM FEB UNUD. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi perilaku mengikuti keputusan investor lain (*herding*) membuat seseorang mudah terpengaruh investor lain untuk melakukan keputusan investasi saham.

Berdasarkan hasil skor statistik deskriptif menunjukkan perilaku investor yang cenderung bereaksi cepat terhadap perubahan investor lain tanpa pertimbangan yang baik akibat pengaruh dari faktor psikologi sehingga menjadi tidak rasional dalam melakukan keputusan investasi saham. Maka, seluruh stakeholder baik perguruan tinggi, BEI, galeri investasi maupun mitra anggota diharapkan melakukan edukasi pasar modal yang berkelanjutan untuk investor sehingga dapat meminimalisir atau terhindar risiko seperti dari faktor psikologi serta memperluas jangkauan program edukasi pasar modal bagi calon investor dengan lebih mengenalkan fungsi dan peranan adanya galeri investasi di perguruan tinggi sehingga dapat menjangkau dan menjangkau lebih banyak mahasiswa untuk melakukan keputusan investasi saham. Penelitian selanjutnya dapat menambahkan dan mengembangkan variabel lain, baik pengaruh dari faktor secara rasional maupun irasional sehingga lebih mampu mewakili faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan investasi saham serta menyesuaikan lokasi penelitian dengan variabel

yang digunakan agar mendapatkan populasi dan sampel yang lebih representatif sehingga lebih menggambarkan keadaan dalam melakukan keputusan investasi saham.

## REFERENSI

- Addinpujoartanto, N. A., & Darmawan, S. (2020). Pengaruh Overconfidence, Regret Aversion, Loss Aversion, Dan Herding Bias Terhadap Keputusan Investasi Di Indonesia. *Jurnal Riset Ekonomi Dan Bisnis*, 13(3), 175–187. <https://doi.org/10.26623/jreb.v13i3.2863>.
- Adiputra, I. G. (2021). The Influence of Overconfidence, Representative Bias, and Risk Tolerance in Investment Decision Making: Evidence on stock investors in Indonesia. *Journal of Hunan University Natural Sciences*, 48(4). <http://jonuns.com/index.php/journal/article/view/562>.
- Afriani, D., & Halmawati. (2019). Pengaruh cognitive dissonance bias, overconfidence bias dan herding bias terhadap pengambilan keputusan investasi. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 1(4), 1650–1665.
- Alquraan, T., Alqisie, A., & al Shorafa, A. (2016). Do Behavioral Finance Factors Influence Stock Investment Decisions of Individual Investors? (Evidences from Saudi Stock Market). *American International Journal of Contemporary Research*, 6 (3). [www.aijcrnet.com](http://www.aijcrnet.com).
- Anum, & Ameer, B. (2017). Behavioral Factors and their Impact on Individual Investors' Decision Making and Investment Performance: Empirical Investigation from Pakistani Stock Market. *Global Journal of Management and Business Research*, 17(1), 1–12. <https://doi.org/10.1037/0033-2909.126.1.78>.
- Auruma, T., & Sudana, I. M. (2013). Diversifikasi Investasi Saham: Perbandingan Risiko Total Portofolio Melalui Diversifikasi Domestik Dan Internasional. *Jurnal Manajemen Teori Dan Terapan*, 6(1). <https://doi.org/10.20473/jmtt.v6i1.2657>.
- Bakar, S., & Yi, A. N. C. (2016). The Impact of Psychological Factors on Investors' Decision Making in Malaysian Stock Market: A Case of Klang Valley and Pahang. *Procedia Economics and Finance*, 35, 319–328. [https://doi.org/10.1016/s2212-5671\(16\)00040-x](https://doi.org/10.1016/s2212-5671(16)00040-x).
- Budiarto, A., & 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*, 5(2), 1–9.
- Budiman, I., Maulana, Z., & Kamal, S. (2021). Pengaruh literacy financial, experienced regret, dan overconfidence terhadap pengambilan keputusan investasi di pasar modal. *Jurnal Manajemen Strategi dan Aplikasi Bisnis*, 4 (2), 321–330. <https://doi.org/10.36407/jmsab.v4i2.282>
- Dewi, M. I. B. L., & Wiagustini, N. L. P. (2022). Faktor yang Memengaruhi Pengambilan Keputusan Investasi Saham Pada Investor Di Kota Denpasar. *BULETIN STUDI EKONOMI*, 27(1), 79–100. <https://doi.org/10.24843/BSE.2022.v27.i01.p08>
- Ernitawati, Y., Izzati, N., & Yulianto, A. (2020). Pengaruh Literasi Keuangan dan Pelatihan Pasar Modal Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi. *Jurnal Proaksi*, 7(2), 66-81. <https://doi.org/10.32534/jpk.v7i2.1273>.
- Fatimah, R. D., Wahyuni, I., & Pramitasari, T. D. (2022). Pengaruh Efikasi Keuangan Terhadap Keputusan Investasi Dengan Minat Investasi Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneur (JME)*, 1(8), 1737–1752. <https://doi.org/10.36841/jme.v1i8.2219>.
- Hardianto, & Lubis, S.H. (2022). Analisis Literasi Keuangan, Overconfidence dan Toleransi Risiko Terhadap Keputusan Investasi Saham. *E-Jurnal Akuntansi*, 32(3), 684–696. <https://doi.org/10.24843/EJA.2022.v32.i03.p10>.
- Hayat, A., & Anwar, M. (2016). Impact of Behavioral Biases on Investment Decision; Moderating Role of Financial Literacy. *SSRN*, 1-14. <https://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2842502>.
- Im, M., & Oh, J. (2016). Effect of Emotion Regulation as a De-biasing Mechanism on Overconfidence In Investment Decision. *Journal of Financial Services Marketing*, 21 (3), 209-225.
- Jannah, W., & Ady, S. U. (2017). Analisis Fundamental, Suku Bunga, Dan Overconfidence Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Investor Di Surabaya. *Ekspektra: Jurnal Bisnis dan Manajemen*, 1(2), 138–155. <http://dx.doi.org/10.25139/ekt.v0i0.338>

- Javed, H., Bagh, T., & Razzaq, S. (2017). Herding Effects, Over Confidence, Availability Bias and Representativeness as Behavioral Determinants of Perceived Investment Performance: An Empirical Evidence from Pakistan Stock Exchange (PSX). *Journal of Global Economics*, 6(1). <https://doi.org/10.4172/2375-4389.1000275>
- Junaeni, I. (2020). Analysis of Factors That Influence Decision Making Invest in Capital Markets in Millennial Generations. *International Journal of Accounting & Finance in Asia Pasific*, 3(3), 11-24.
- Kartini, K., & Nahda, K. (2021). Behavioral Biases on Investment Decision: A Case Study in Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(3), 1231–1240. doi:10.13106/jafeb.2021.vol8.no3.1231.
- Keswani, S., Dhingra, V., & Wadhwa, B. (2019). Impact of Behavioral Factors in Making Investment Decisions and Performance: Study on Investors of National Stock Exchange. *International Journal of Economics and Finance*, 11(8), 80-90. doi:doi:10.5539/ijef.v.
- Khairunizam, & Isbanah, Y. (2019). Pengaruh financial literacy dan behavioral finance factors terhadap keputusan investasi (Studi terhadap investor saham syariah pada galeri investasi syariah UIN Sunan Ampel Surabaya). *Jurnal Ilmu Manajemen*, 7(2), 516–528.
- Khalisa, A., Kurnia Karismasari, C., Hikmatul Ikhsan, H., Saraswati, N., Kartini, J. R., & Barat Jakarta Selatan, C. (2020). Pengaruh Behavioral Factors Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Finansial Individu. *Indonesian Business Review*, 3 (1), 15-35. <https://doi.org/10.21632/ibr.3.1.15-35>.
- Kumar, S., & Goyal, N. (2015). Behavioral biases in investment decision making a systematic literature review. *Qualitative Research in Financial Markets*, 7(1), 88–108. <https://doi.org/10.1108/QRFM-07-2014-0022>.
- Leiwakabessy, A., Patty, M., & Titioka, B. M. (2021). Faktor Psikologis Investor Millennial Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Saham (Studi Empiris Pada Investor Millennial di Kota Ambon). *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 22, 1–11. <http://dx.doi.org/10.29040/jap.v22i2.3318>.
- Nofsinger, J. (2005). *Investment Madness: How Psychology Affect Your Investing and What to Do About It*. New Jersey: Prentice Hall
- Oktapia, A. della, & Andrian, A. (2019). Analisis Strategi Sosialisasi Pasar Modal dan Pengaruhnya Terhadap Keputusan Masyarakat Berinvestasi Di Era Industri 4.0. *Jurnal Manajemen & Kewirausahaan*, 4(2). <http://dx.doi.org/10.53712/jmm.v4i2.653>.
- Panji, M., & Wafiroh, N. L. (2022). Analisis Pengaruh Literasi Keuangan Dan Sosial Media Edukasi Saham Terhadap Keputusan Investasi (Studi Kasus Pada Mahasiswa Kota Malang). *Jurnal Sosial Ekonomi Dan Humaniora*, 8, 200–206. <https://doi.org/10.29303/jseh.v8i2.57>.
- Paramita, R. S., Isbanah, Y., Kusumaningrum, T. M., Musdholifah, M., & Hartono, U. (2018). Young Investor Behavior : Implementation Theory of Planned Behavior. *International Journal of Civil Engineering and Technology*, 9(7), 733– 746.
- Parveen, S., & Siddiqui, M. A. (2017). Decision Making and Behavioral Heuristics of Investors in Non-Financial Sector: A Case of Pakistan Stock Exchange. *Journal of Managerial Science*, 11(3), 109– 126.
- Pradikasari, E. & Isbanah, Y. (2018). Pengaruh Financial Literacy, Illusion Of Control, Overconfidence, Risk Tolerance, dan Risk Perception Terhadap Keputusan Investasi pada Mahasiswa di Kota Surabaya. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 6 (4), 424-434.
- Pradikasari, E. & Isbanah, Y. (2018). Pengaruh Financial Literacy, Illusion Of Control, Overconfidence, Risk Tolerance, dan Risk Perception Terhadap Keputusan Investasi pada Mahasiswa di Kota Surabaya. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 6 (4), 424-434.
- Prayoga, Y. (2019). Pengaruh Edukasi dan Sosialisasi Sekolah Pasar Modal Bursa Efek Indonesia terhadap Motivasi Membeli Saham Di Galeri Investasi Universitas Labuhan Batu. *Jurnal ECOBISMA*, 6 (2). <https://doi.org/10.36987/ecobi.v6i2.1401>.
- Qasim, M., Hussain, RY., Mehboob, I., and Arshad, M. (2019). Impact of Herding Behavior and Overconfidence Bias on Investor's Decision Making in Pakistan. *Accounting*, 5, 81-90. <http://dx.doi.org/10.5267/j.ac.2018.7.001>.
- Rahayu, S., Rohman, A., & Harto, P. (2021). Herding Behavior Model in Investment Decision on Emerging Markets: Experimental in Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(1), 053–059. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no1.053>.

- 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), 2222–2847.
- Rinaldo, D. and Puspita, V.A. (2021), Education and Socialization Investment Galleries to Improve Capital Market Inclusion. *Environmental, Social, and Governance Perspectives on Economic Development in Asia*, 29A, 169-184. <https://doi.org/10.1108/S1571-03862021000029A025>.
- Rona, N. W., & Sinarwati, N. K. (2021). Pengaruh Herding Bias dan Overconfidence Bias terhadap Pengambilan Keputusan Investasi. *Studi Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 4(2), 104-130. <https://doi.org/10.21632/saki.4.2.104-130>.
- Saputra, D. (2018). Pengaruh Manfaat, Modal, Motivasi dan Edukasi Terhadap Minat Dalam Berinvestasi di Pasar Modal. In *Future Jurnal Manajemen dan Akuntansi*, 5(2), 178-190.
- Satti, S., Latif Satti, S., Ud Din, S., Ali, N., & Uddin, S. (2013). Investor Knowledge, Risk Aversion, and Investment Decision. *Actual Problems of Economics*, 8 (146). <https://www.researchgate.net/publication/272418175>.
- Setiawan, Y. C., Atahau, A. D. R., & Robiyanto, R. (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>.
- Subagio, H., Satoto, S. H., & Ediningsih, S. I. (2020). The Effect of Investment Education and Investment Experience on Investment Decision With Financial Knowledge As Intervening Variable. *Russian Journal of Agricultural and Socio-Economic Sciences*, 99(3), 143–150.
- Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Alfabeta.
- Sulastyawati, D., Noprizal, & Kurniawan, O. (2019). Analisis Strategi Sosialisasi Pasar Modal Dan Pengaruhnya Terhadap Keputusan Masyarakat Berinvestasi di Pasar Modal. *Makro: Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, 4(2), 117–132. <https://doi.org/10.36467/makro.2019.04.02.01>.
- Syawiyanti, A.R, & Kuswanto, A. (2019). An Analysis of Factors Influencing Investment Decision Making In Indonesia's Capital Market. *International Journal of Economics, Commerce and Management*, 7(5),
- Ullah, I., Ullah, A., & Rehman, N. U. (2017). Impact of Overconfidence and Optimism On Investment Decision. *International Journal of Information, Business and Management*, 9(2).
- Utami, S. B., Katti, S. W. B., & Prasetyo, Y. E. (2020). Melihat Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Minat Mahasiswa Dalam Berinvestasi Di Pasar Modal Untuk Pengembangan Galeri Investasi (Studi di Universitas Merdeka Madiun). *JAMER: Jurnal Ilmu-Ilmu Akuntansi*, 1(2), 77-85. <https://doi.org/10.33319/jamer.v1i2.32>.
- Wulandari, D. A., & Iramani, R. (2014). Studi Experienced Regret, Risk Tolerance, Overconfidence Dan Risk Perception Pada Pengambilan Keputusan Investasi Dosen Ekonomi. In *Journal of Business and Banking* (Vol. 4, Issue 1). <http://dx.doi.org/10.14414/jbb.v4i1.293>.
- Yusnita, T. R., & Nugraha (2021). Keputusan Investasi Keluarga Ditinjau Dari Perilaku Herding dan Risk Tolerance Serta Faktor Demografi: Studi Di Kota Tasikmalaya. *IMAGE*, 10(2). <https://doi.org/10.17509/image.v10i2.35489>.