

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya memiliki keterkaitan yang sama. Keterkaitan ini menjelaskan persamaan ataupun perbedaan mengenai objek yang mau diteliti.

##### 1. Septian et al. (2022)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *heuristic*, *prospect*, *market*, dan *herding* terhadap keputusan investasi selama pandemi Covid-19. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel independen yaitu *heuristic*, *prospect*, *market*, dan *herding*, serta variabel dependennya keputusan investasi. Sampel yang digunakan adalah 295 responden terdiri dari individu yang merupakan investor aktif di tengah meningkatnya kasus Covid-19 di Indonesia yang diperoleh menggunakan teknik *purposive sampling* untuk menyebarkan kuesioner melalui sistem online. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode CB-SEM menggunakan LISREL versi 8.8. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Septian et al. (2022) adalah *heuristic* dan *market* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi, *prospect* dan *herding* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap keputusan investasi.

Terdapat persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan penelitian yaitu menggunakan *herding* sebagai variabel independen pada peneliti terdahulu dan peneliti sekarang.
- b. Kesamaan penelitian terdahulu dan sekarang terdapat pada keputusan investasi sebagai variabel dependen.

Perbedaan antara penelitian sekarang dan penelitian terdahulu terletak pada:

- a. Penelitian terdahulu hanya menggunakan *heuristic, prospect, market,* dan *herding* sebagai variabel independen, sedangkan penelitian sekarang menggunakan *risk perception, illusion of control,* dan *overconfidence* sebagai variabel independen, serta *herding behaviour* sebagai variabel moderasi.
- b. Teknik pengambilan sampel pada penelitian terdahulu menggunakan *purposive sampling,* sedangkan penelitian sekarang menggunakan *simple random sampling.*
- c. Perbedaan juga terdapat pada sampel, yaitu penelitian terdahulu menggunakan 295 responden terdiri dari individu yang merupakan investor aktif di tengah meningkatnya kasus Covid-19 di Indonesia, sedangkan penelitian sekarang menggunakan mahasiswa perguruan tinggi di Kota Surabaya.
- d. Perbedaan juga terdapat pada teknik analisis data, yaitu penelitian terdahulu menggunakan metode CB-SEM, sedangkan penelitian sekarang menggunakan SEM-PLS.

## 2. Leiwakabessy et al. (2021)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh *overconfidence* dan *herding behaviour* terhadap keputusan investasi saham investor milenial di Kota Ambon. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel independen yaitu *overconfidence* dan *herding behaviour*, serta variabel dependennya keputusan investasi. Sampel yang digunakan adalah 96 responden terdiri dari investor milenial di kota Ambon yang diperoleh menggunakan *Purposive Sampling* berupa kuesioner. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda menggunakan alat analisis statistik yang didukung oleh software SPSS 22. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Leiwakabessy et al. (2021) adalah *overconfidence* dan *herding behaviour* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi saham investor millennial di Kota Ambon.

Terdapat persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan penelitian yaitu menggunakan variabel independen *overconfidence* dan *herding behaviour* sebagai variabel independen pada peneliti terdahulu dan peneliti sekarang.
- b. Kesamaan penelitian terdahulu dan sekarang juga terdapat pada keputusan investasi sebagai variabel dependen.

Perbedaan antara penelitian sekarang dan penelitian terdahulu terletak pada:

- a. Penelitian terdahulu hanya menggunakan *overconfidence* dan *herding behaviour* sebagai variabel independen, sedangkan penelitian sekarang

ketambahan menggunakan *risk perception*, *illusion of control*, dan *overconfidence* sebagai variabel independen, serta *herding behaviour* sebagai variabel moderasi.

- b. Teknik pengambilan sampel pada penelitian terdahulu menggunakan *purposive sampling*, sedangkan penelitian sekarang menggunakan *simple random sampling*.
- c. Perbedaan juga terdapat pada sampel, yaitu penelitian terdahulu menggunakan 96 responden yang menjadi investor milenial di Kota Ambon, sedangkan penelitian sekarang menggunakan mahasiswa perguruan tinggi di Kota Surabaya.
- d. Perbedaan juga terdapat pada teknik analisis data, yaitu penelitian terdahulu menggunakan analisis regresi linier berganda, sedangkan penelitian sekarang menggunakan SEM-PLS.

### **3. Aristiwati & Hidayatullah (2021)**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh *herding* dan *overconfidence* terhadap keputusan investasi emas. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel independen yaitu *herding* dan *overconfidence*, serta variabel dependennya keputusan investasi. Sampel yang digunakan adalah 96 responden terdiri dari nasabah tabungan emas Pegadaian Cabang Pembantu Ungaran dipilih sebagai sampel dengan teknik *accidental sampling*. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Aristiwati & Hidayatullah (2021) adalah variabel *overconfidence* memiliki pengaruh positif dan signifikan

terhadap keputusan investasi emas. Sedangkan untuk variabel *herding* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap keputusan investasi emas.

Terdapat persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan penelitian yaitu menggunakan *herding* dan *overconfidence* sebagai variabel independen pada peneliti terdahulu dan peneliti sekarang.
- b. Kesamaan penelitian terdahulu dan sekarang juga terdapat pada keputusan investasi sebagai variabel dependen.

Perbedaan antara penelitian sekarang dan penelitian terdahulu terletak pada:

- a. Penelitian terdahulu hanya menggunakan *herding* dan *overconfidence* sebagai variabel independen, sedangkan penelitian sekarang ketambahan menggunakan *risk perception*, *illusion of control*, dan *overconfidence* sebagai variabel independen, serta *herding behaviour* sebagai variabel moderasi.
- b. Teknik pengambilan sampel pada penelitian terdahulu menggunakan *accidental sampling*, sedangkan penelitian sekarang menggunakan *simple random sampling*.
- c. Perbedaan juga terdapat pada sampel, yaitu penelitian terdahulu menggunakan 96 responden terdiri dari nasabah tabungan emas Pegadaian Cabang Pembantu Ungaran, sedangkan penelitian sekarang menggunakan mahasiswa perguruan tinggi di Kota Surabaya.

- d. Perbedaan juga terdapat pada teknik analisis data, yaitu penelitian terdahulu menggunakan analisis regresi linier berganda, sedangkan penelitian sekarang menggunakan SEM-PLS.

#### 4. Ayudiasuti (2021)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh *financial literacy*, *herding behavior*, *risk perception*, *overconfidence*, *experience regret*, dan *illusion of control* terhadap keputusan investasi mahasiswa. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel independen yaitu *financial literacy*, *herding behavior*, *risk perception*, *overconfidence*, *experience regret*, dan *illusion of control*, serta variabel dependennya keputusan investasi. Sampel yang digunakan adalah 100 responden terdiri dari mahasiswa yang tergabung dan memiliki rekening efek di Galeri Investasi Universitas Nusantara PGRI Kediri dan pernah melakukan transaksi di pasar modal yang diperoleh menggunakan teknik *purposive sampling* melalui kuesioner yang disebar melalui sosial media. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan SEM PLS dengan langkah uji validitas konvergen, uji *Average Variance Extracted (AVE)*, uji validitas diskriminan, uji *Cronbach's Alpha* dan *compsite reliability*, serta Uji R-Square ( $R^2$ ). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ayudiasuti (2021) adalah *financial literacy*, *overconviden*, dan *illusion of control* memengaruhi pengambilan keputusan investasi pada mahasiswa di Kediri. Sedangkan *herding behavior*, *risk perception*, dan *experience regret* tidak memengaruhi pengambilan keputusan investasi mahasiswa di Kediri.

Terdapat persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan penelitian yaitu menggunakan *herding behavior*, *risk perception*, *overconfidence*, dan *illusion of control* sebagai variabel independen pada peneliti terdahulu dan peneliti sekarang
- b. Kesamaan penelitian terdahulu dan sekarang juga terdapat pada keputusan investasi sebagai variabel dependen.
- c. Kesamaan penelitian terdahulu dan sekarang juga terdapat pada teknik analisis data, yaitu menggunakan SEM-PLS.

Perbedaan antara penelitian sekarang dan penelitian terdahulu terletak pada:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan *financial literacy*, *herding behavior*, *risk perception*, *overconfidence*, *experience regret*, dan *illusion of control* sebagai variabel independen, sedangkan penelitian sekarang hanya menggunakan *risk perception*, *illusion of control*, dan *overconfidence* sebagai variabel independen, serta *herding behaviour* sebagai variabel moderasi.
- b. Teknik pengambilan sampel pada penelitian terdahulu menggunakan *purposive sampling*, sedangkan penelitian sekarang menggunakan *simple random sampling*.
- c. Perbedaan juga terdapat pada sampel, yaitu penelitian terdahulu menggunakan 100 responden terdiri dari mahasiswa yang tergabung dan memiliki rekening efek di Galeri Investasi Universitas Nusantara PGRI Kediri dan pernah melakukan transaksi di pasar modal, sedangkan penelitian sekarang menggunakan mahasiswa perguruan tinggi di Kota Surabaya.

## 5. Salerindra (2020)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh variabel independen yaitu *financial literacy*, *accounting information*, *illusion of control*, *risk tolerance*, *risk perception*, *overconfidence*, dan *herding*, serta variabel dependennya keputusan investasi pada mahasiswa yang memiliki galeri investasi di Surabaya dan Malang. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel independen yaitu *financial literacy*, *accounting information*, *illusion of control*, *risk tolerance*, *risk perception*, *overconfidence*, dan *herding*, serta variabel dependennya keputusan investasi. Sampel yang digunakan adalah 193 responden terdiri dari mahasiswa pada Perguruan Tinggi yang memiliki Galeri Investasi (GI) di Surabaya dan Malang yang diperoleh menggunakan teknik *quota sampling* melalui kuesioner yang didistribusikan langsung (offline). Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda menggunakan uji asumsi klasik sebagai berikut yaitu uji normalitas, uji multikolinieritas, dan uji heteroskedastisitas. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Salerindra (2020) adalah variabel *accounting information*, *risk tolerance* berpengaruh negatif dan variabel *risk perception* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. Sedangkan variabel *financial literacy*, *overconfidence*, *illusion of control*, dan *herding* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.

Terdapat persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yang terletak pada:



- a. Kesamaan penelitian yaitu menggunakan *illusion of control, risk perception, overconfidence, and herding* sebagai variabel independen pada peneliti terdahulu dan peneliti sekarang.
- b. Kesamaan penelitian terdahulu dan sekarang juga terdapat pada keputusan investasi sebagai variabel dependen.

Perbedaan antara penelitian sekarang dan penelitian terdahulu terletak pada:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan *financial literacy, accounting information, illusion of control, risk tolerance, risk perception, overconfidence, and herding* sebagai variabel independen, sedangkan penelitian sekarang hanya menggunakan *risk perception, illusion of control,* dan *overconfidence* sebagai variabel independen, serta *herding behaviour* sebagai variabel moderasi.
- b. Teknik pengambilan sampel pada penelitian terdahulu menggunakan *quota sampling*, sedangkan penelitian sekarang menggunakan *simple random sampling*.
- c. Perbedaan juga terdapat pada sampel, yaitu penelitian terdahulu menggunakan 193 responden terdiri dari mahasiswa pada Perguruan Tinggi yang memiliki Galeri Investasi (GI) di Surabaya dan Malang, sedangkan penelitian sekarang menggunakan mahasiswa perguruan tinggi di Kota Surabaya.
- d. Perbedaan juga terdapat pada teknik analisis data, yaitu penelitian terdahulu menggunakan regresi linier berganda, sedangkan penelitian sekarang menggunakan SEM-PLS.

## 6. Rosdiana (2020)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh tingkat *financial literacy*, *herding behavior*, *risk-averse*, dan *risk perception* terhadap keputusan investasi pada generasi Z, dan generasi Milenial. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel independen yaitu *financial literacy*, *herding behavior*, *risk-averse*, dan *risk perception*, serta variabel dependennya keputusan investasi. Sampel yang digunakan adalah responden terdiri dari mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mercu Buana yang sudah memiliki penghasilan, meliputi dosen, staff dan mahasiswa berusia 15 - 39 tahun menggunakan *non-probability sampling* dengan teknik *accidental sampling* yang diperoleh menggunakan kuesioner. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah menganalisis data menggunakan analisis regresi linier berganda program SPSS meliputi analisis deskriptif, uji kualitas data, uji asumsi klasik, uji analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Rosdiana (2020) adalah *financial literacy*, *herding behavior*, *risk-averse*, dan *risk perception* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.

Terdapat persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan penelitian yaitu menggunakan *herding behavior* dan *risk perception* sebagai variabel independen pada peneliti terdahulu dan peneliti sekarang.

- b. Kesamaan penelitian terdahulu dan sekarang juga terdapat pada keputusan investasi sebagai variabel dependen.

Perbedaan antara penelitian sekarang dan penelitian terdahulu terletak pada:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan *financial literacy*, dan *risk-averse*, sebagai variabel independen, sedangkan penelitian sekarang menggunakan *risk perception*, *illusion of control*, dan *overconfidence* sebagai variabel independen, serta *herding behaviour* sebagai variabel moderasi.
- b. Teknik pengambilan sampel pada penelitian terdahulu menggunakan *accidental sampling*, sedangkan penelitian sekarang menggunakan *simple random sampling*.
- c. Perbedaan juga terdapat pada sampel, yaitu penelitian terdahulu menggunakan mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mercu Buana yang sudah memiliki penghasilan, meliputi dosen, staff dan mahasiswa berusia 15-39 tahun, sedangkan penelitian sekarang menggunakan mahasiswa perguruan tinggi di Kota Surabaya.
- d. Perbedaan juga terdapat pada teknik analisis data, yaitu penelitian terdahulu menggunakan analisis regresi linier berganda, sedangkan penelitian sekarang menggunakan SEM-PLS.

#### **7. Riri et al. (2020)**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *overconfidence*, *self-image/firm image*, *social relevance*, *advocate recommendations*, dan *personal financial needs* terhadap keputusan investasi saham. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel independen

yaitu *overconfidence*, *self-image/firm image*, *social relevance*, *advocate recommendations*, dan *personal financial needs*, serta variabel dependennya keputusan investasi. Sampel yang digunakan adalah 386 responden terdiri dari investor saham yang melakukan perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang diperoleh menggunakan *purposive sampling* berupa kuesioner metode survei. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan PLS-SEM (*Partial Least Square-Structural Equation Model*). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Riri et al. (2020) adalah *overconfidence*, *self-image/firm image*, *social relevance*, *advocate recommendations*, *personal financial needs* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi saham.

Terdapat persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan penelitian yaitu menggunakan *overconfidence* sebagai variabel independen pada peneliti terdahulu dan peneliti sekarang.
- b. Kesamaan penelitian terdahulu dan sekarang juga terdapat pada keputusan investasi sebagai variabel dependen.
- c. Kesamaan penelitian terdahulu dan sekarang juga terdapat pada teknik analisis data, yaitu menggunakan PLS-SEM.

Perbedaan antara penelitian sekarang dan penelitian terdahulu terletak pada:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan *self-image/firm image*, *social relevance*, *advocate recommendations*, dan *personal financial needs* sebagai variabel independen, sedangkan penelitian sekarang menggunakan *risk perception*,

*illusion of control*, dan *overconfidence* sebagai variabel independen, serta *herding behaviour* sebagai variabel moderasi.

- b. Teknik pengambilan sampel pada penelitian terdahulu menggunakan *purposive sampling*, sedangkan penelitian sekarang menggunakan *simple random sampling*.
- c. Perbedaan juga terdapat pada sampel, yaitu penelitian terdahulu menggunakan 386 responden terdiri dari investor saham yang melakukan perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia (BEI), sedangkan penelitian sekarang menggunakan mahasiswa perguruan tinggi di Kota Surabaya.

#### **8. Rakhmatulloh & Asandimitra (2019)**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis *overconfidence*, *accounting information*, *self-image/firm image*, *social relevance*, *advocate recommendation*, dan *personal financial needs* terhadap pengambilan keputusan investasi. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel independen yaitu *overconfidence*, *accounting information*, *self-image/firm image*, *social relevance*, *advocate recommendation*, dan *personal financial needs*, serta variabel dependennya pengambilan keputusan investasi. Sampel yang digunakan adalah responden terdiri dari investor mahasiswa aktif pada perguruan tinggi yang memiliki galeri investasi di Kota Surabaya melalui kriteria telah melakukan investasi selama > 6 bulan, telah melakukan trading > 3 kali, dan investor yang berinvestasi pada saham yang diperoleh menggunakan teknik *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis regresi linear berganda menggunakan

Software IBM SPSS statistics 23. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Rakhmatulloh & Asandimitra (2019) adalah *overconfidence*, *accounting information*, dan *self-image/firm image* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi. *Social relevance*, *advocate recommendation*, dan *personal financial needs* berpengaruh terhadap keputusan investasi.

Terdapat persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan penelitian yaitu menggunakan *overconfidence* sebagai variabel independen pada peneliti terdahulu dan peneliti sekarang.
- b. Kesamaan peneliti terdahulu dan sekarang juga terdapat pada keputusan investasi sebagai variabel dependen.
- c. Kesamaan penelitian terdahulu dan sekarang juga terdapat pada sampel, yaitu mahasiswa memiliki galeri investasi di Kota Surabaya.

Perbedaan antara penelitian sekarang dan penelitian terdahulu terletak pada:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan *accounting information*, *self-image/firm image*, *social relevance*, *advocate recommendation*, dan *personal financial needs* sebagai variabel independen, sedangkan penelitian sekarang menggunakan *risk perception*, *illusion of control*, dan *overconfidence* sebagai variabel independen, serta *herding behaviour* sebagai variabel moderasi.
- b. Teknik pengambilan sampel pada penelitian terdahulu menggunakan *purposive sampling*, sedangkan penelitian sekarang menggunakan *simple random sampling*.

- c. Perbedaan juga terdapat pada teknik analisis data, yaitu penelitian terdahulu menggunakan analisis regresi linier berganda, sedangkan penelitian sekarang menggunakan SEM-PLS.

#### 9. Mutawally & Asandimitra (2019)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *financial literacy*, *risk perception*, *herding*, *illusion of control*, dan pengalaman investasi terhadap keputusan investasi mahasiswa surabaya. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel independen yaitu *financial literacy*, *risk perception*, *herding*, *illusion of control*, dan pengalaman investasi, serta variabel dependennya keputusan investasi. Sampel yang digunakan adalah seluruh mahasiswa pada 15 galeri investasi di Kota Surabaya yang diperoleh menggunakan purposive sampling. Penelitian menggunakan *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis regresi berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Mutawally & Asandimitra (2019) adalah *financial literacy*, *risk perception*, dan *illusion of control* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi. Sedangkan *herding* dan pengalaman investasi berpengaruh terhadap keputusan investasi.

Terdapat persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan penelitian yaitu menggunakan *risk perception*, *herding*, dan *illusion of control* sebagai variabel independen pada peneliti terdahulu dan peneliti sekarang.

- b. Kesamaan peneliti terdahulu dan sekarang juga terdapat pada keputusan investasi sebagai variabel dependen.
- c. Kesamaan penelitian terdahulu dan sekarang juga terdapat pada sampel, yaitu mahasiswa memiliki galeri investasi di Kota Surabaya.

Perbedaan antara penelitian sekarang dan penelitian terdahulu terletak pada:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan *financial literacy* dan pengalaman investasi sebagai variabel independen, sedangkan penelitian sekarang menggunakan *risk perception*, *illusion of control*, dan *overconfidence* sebagai variabel independen, serta *herding behaviour* sebagai variabel moderasi.
- b. Teknik pengambilan sampel pada penelitian terdahulu menggunakan *purposive sampling*, sedangkan penelitian sekarang menggunakan *simple random sampling*.
- c. Perbedaan juga terdapat pada teknik analisis data, yaitu penelitian terdahulu menggunakan analisis regresi berganda, sedangkan penelitian sekarang menggunakan SEM-PLS.

#### **10. Pradhana (2018)**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *financial literacy*, *cognitive bias* (*overconfidence*, *cognitive dissonance bias*, dan *illusion of control*), dan *emotional bias* (*loss aversion bias*, *regret aversion bias*, dan *status quo bias*) terhadap keputusan investasi. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel independen yaitu *financial literacy*, *cognitive bias* (*overconfidence*, *cognitive dissonance bias*, dan *illusion of control*), dan



*emotional bias* (*loss aversion bias*, *regret aversion bias*, dan *status quo bias*), serta variabel dependennya keputusan investasi. Sampel yang digunakan adalah 289 responden terdiri dari investor pada Galeri Investasi Universitas Negeri Surabaya yang diperoleh menggunakan *probability sampling* dengan menggunakan Rumus Isaac dan Michael. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda menggunakan software SPSS versi 24. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Pradhana (2018) adalah *overconfidence*, *illusion of control*, *regret aversion bias*, dan *status quo bias* secara parsial berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. Sedangkan *financial literacy*, *cognitive dissonance*, dan *loss aversion bias* secara parsial tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.

Terdapat persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan penelitian yaitu menggunakan *overconfidence* dan *illusion of control* sebagai variabel independen pada peneliti terdahulu dan peneliti sekarang.
- b. Kesamaan penelitian terdahulu dan sekarang juga terdapat pada keputusan investasi sebagai variabel dependen.
- c. Kesamaan penelitian terdahulu dan sekarang juga terdapat pada teknik pengambilan sampel, yaitu menggunakan *probability sampling* dengan *simple random sampling*.

Perbedaan antara penelitian sekarang dan penelitian terdahulu terletak pada:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan *financial literacy*, *cognitive bias* (*cognitive dissonance bias*), dan *emotional bias* (*loss aversion bias*, *regret aversion bias*, dan *status quo bias*) sebagai variabel independen, sedangkan penelitian sekarang menggunakan *risk perception*, *illusion of control*, dan *overconfidence* sebagai variabel independen, serta *herding behaviour* sebagai variabel moderasi.
- b. Perbedaan juga terdapat pada sampel, yaitu penelitian terdahulu menggunakan 289 responden terdiri dari investor pada Galeri Investasi Universitas Negeri Surabaya, sedangkan penelitian sekarang menggunakan mahasiswa perguruan tinggi di Kota Surabaya.
- c. Perbedaan juga terdapat pada teknik analisis data, yaitu penelitian terdahulu menggunakan analisis regresi linier berganda, sedangkan penelitian sekarang menggunakan SEM-PLS.

**Tabel 2. 1**  
**Tabel Matriks Pengambilan Keputusan Investasi (Y)**

PENELITI										
Variabel	Salerindra (2020)	Leiwakabessy et al. (2021)	Mutawally & Asandimitra (2019)	Ayudiastuti (2021)	Pradhana (2018)	Rosdiana (2020)	Aristiwati & Hidayatullah (2021)	Rakhmatulloh & Asandimitra (2019)	Septian et al. (2022)	Riri et al. (2020)
Financial literacy	TB		TB	B+	TB	B+				
Informasi Akuntansi	B-									
Illusion of control	TB		TB	B+	B+					
Risk tolerance	B-									
Risk perception	B+		TB	TB		B+				
Overconfidence	TB	B+		B-	B+		B+	TB		B+
Herding Behaviour	TB	B+	B+	TB		B+	B+		B-	
Pengalaman investasi			B							
Experience regret				TB						
Cognitive dissonance					TB					
Loss aversion bias					TB					
Regret aversion bias					B+					
Status quo bias					B+					
Risk averse						B+				
Accounting Information								TB		
Self-Image/Firm Image								TB		B+
Social relevance								B+		B+

PENELITI										
Variabel	Salerindra (2020)	Leiwaka bessy et al. (2021)	Mutawally & Asandimitra (2019)	Ayudiastuti (2021)	Pradhana (2018)	Rosdiana (2020)	Aristiwati & Hidayatull ah (2021)	Rakhmatul loh & Asandimit ra (2019)	Septian et al. (2022)	Riri et al. (2020)
Advocate recommendation								B+		B+
Personal financial needs								B+		B+
Heuristic									B+	
Prospect									B-	
Market									B+	

## Keterangan:

B = Berpengaruh

B+ = Berpengaruh Positif

B- = Berpengaruh Negatif

TB = Tidak Berpengaruh

## 2.2 Landasan Teori

Landasan teori pada penelitian ini yang digunakan untuk menjadi dasar penelitian yaitu pengambilan keputusan investasi serta untuk mendukung analisis dan pembahasan yang mempengaruhi faktor-faktor pengambilan keputusan investasi dengan variabel independen *risk perception*, *illusion of control*, dan *overconfidence*, serta *herding behaviour* sebagai variabel moderasi.

### 2.2.1 Behavioral Finance Theory

Teori Perilaku Keuangan (*Behavioral Finance Theory*) adalah teori tentang perilaku seseorang mengabaikan segala hal dalam pengambilan keputusan dan sengaja membuat perbedaan. Pada teori ini faktor psikologi dapat mempengaruhi pengambilan keputusan investasi. Faktor psikologi pada seseorang dapat berpengaruh terhadap tindakan yang tidak hanya rasional saja, tetapi juga irasional. Namun, pada keuangan tradisional terdapat asumsi bahwa investor harus rasional dan harus berperilaku untuk memaksimalkan kekayaan (Pradikasari & Isbanah, 2018).

Menurut Nofsinger (2018) perilaku keuangan (*Behavioral Finance*) merupakan mempelajari bagaimana perilaku investor dalam pengambilan keputusan. Cara berpikir investor dan merasakan dapat memengaruhi perilaku investasi. Beberapa perilaku investor secara tidak sadar dipengaruhi oleh pengalaman masa lalu dan keyakinan pribadi yang dapat menyimpang dari logika. Dalam mengevaluasi suatu keputusan yang mencakup risiko atau ketidakpastian, dapat menggunakan fakta situasi dan perkiraan untuk mengukur ketidakpastian. Selain itu, suasana hati dan perasaan yang diantisipasi tentang hasil keputusan juga

menjadi masukan, sehingga dalam proses pengambilan keputusan investasi emosi juga terlibat.

Teori perilaku keuangan (*Behavioral Finance*) ini menggunakan faktor psikologi yang membuktikan bahwa perilaku dapat menyimpang atau tidak rasional. Aspek-aspek psikologi juga berperan dalam pengambilan keputusan investasi (Salerindra, 2020). Dalam teori ini dapat menjelaskan pengaruh variabel independen *risk perception*, *illusion of control*, dan *overconfidence* terhadap pengambilan keputusan investasi, serta *herding behaviour* sebagai variabel moderasi.

### **2.2.2 Keputusan Investasi**

Investasi merupakan suatu kegiatan dalam menanamkan modal dengan tujuan mendapatkan keuntungan di masa mendatang. Investor dalam melakukan investasi memiliki harapan, yaitu untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak di masa mendatang. Jenis-jenis investasi antara lain investasi pada aset riil (*real asset*), seperti tanah, emas, dan investasi pada aset finansial (*financial assets*) seperti tabungan, deposito, saham, obligasi, reksadana dan lain-lain (Ayu Wulandari & Iramani, 2014).

Keputusan investasi merupakan kebijakan yang diambil atas dua atau lebih alternatif penanaman modal dengan harapan mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang (Budiarto, 2017). Pengambilan keputusan investasi merupakan alternatif pilihan investasi untuk mencapai tujuan yang diinginkan, namun terdapat faktor lain yang mempengaruhi pengambilan keputusan, yaitu faktor psikologi seperti *risk perception*, *illusion of control*, *overconfidence*, dan *herding behaviour*

sebagai pemoderasi. Investor dalam pengambilan keputusan investasi juga dihadapkan dengan pertimbangan tentang bagaimana *return* dan *risk* investasi tersebut. Investor perlu mempertimbangkan risiko yang dihadapi. Jika investor menginginkan *return* yang tinggi, maka investor berani mengambil risiko yang tinggi juga dalam pengambilan keputusan investasi.

### **2.2.3 Risk Perception**

*Risk perception* adalah sebuah penilaian mengenai suatu risiko yang bergantung pada karakteristik psikologis dan keadaan seseorang. Persepsi memiliki peran sangat penting pada perilaku setiap orang dalam mempengaruhi khususnya pengambilan keputusan investasi. *Risk perception* merupakan pemikiran seorang investor terhadap risiko yang akan diperolehnya ketika pengambilan keputusan investasi dilakukan. Seseorang akan lebih mendefinisikan situasi berisiko bila mengalami kerugian akibat buruknya dari pengambil keputusan, sehingga *risk perception* memiliki peran penting dalam pengambilan keputusan investasi. Investor akan lebih berhati-hati jika tingkat *risk perception* semakin tinggi dalam pengambil keputusan investasi (Pradikasari & Isbanah, 2018).

### **2.2.4 Illusion Of Control**

*Illusion of control* adalah kepercayaan berlebih seseorang yang mempengaruhi hasil yang diperoleh dari peristiwa tak terkendali, sehingga mereka percaya dengan hasil yang pada dasarnya belum pasti. Investor dengan *illusion of control* cenderung percaya dengan keputusan investasinya karena asumsi akan keputusan investasi yang diberikan adalah rasional, kepercayaan atas prediksi yang dibuat mereka dan beranggapan bahwa segala sesuatu yang dikerjakan dengan baik

atau bahkan mengurangi munculnya risiko dari yang dikerjakan dan menilai segala sesuatu mudah untuk dilakukan (Mutawally & Asandimitra, 2019). Jika seseorang memiliki tingkat *illusion of control* tinggi, maka akan lebih percaya dalam tindakannya, sedangkan tingkat *illusion of control* yang rendah seseorang akan kurang percaya dalam melakukan pengambilan keputusan investasi.

### **2.2.5 Overconfidence**

*Overconfidence* adalah sikap berlebih atau terlalu percaya diri pada seberapa besar prasangka baik tentang seseorang mengerti kemampuan dan pengetahuan mereka sendiri. *Overconfidence* merupakan perilaku yang dapat mempengaruhi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Investor yang memiliki kepercayaan diri berlebih akan berakibat buruk bagi portofolionya, sehingga investor yang terlalu percaya diri dapat menyebabkan kekeliruan pada prediksinya (Pradhana, 2018). Investor dengan sikap *overconfidence* terkadang lebih cenderung memandang risiko itu rendah (*underestimate*), dan orang yang tidak *overconfidence* lebih memandang suatu risiko itu tinggi (Ayu Wulandari & Iramani, 2014).

### **2.2.6 Herding Behaviour**

*Herding behavior* adalah perilaku seorang investor mengikuti investor lain. *Herding behavior* ini merupakan pengaruh dari orang sekitar (Ayudiasuti, 2021). Investor dengan sikap *herding behaviour* yang tinggi mudah terpengaruh keputusan orang lain karena cenderung mengabaikan kepercayaan dan kemampuan yang dimilikinya. Perilaku *herding behavior* ini merupakan tindakan irasional dalam pengambilan keputusan investasi karena tidak berdasarkan pada informasi yang



tersedia. Perilaku ini sering terjadi juga pada investor yang ragu dan kurang mengerti akan pengetahuan serta pengalaman investasi dalam pengambilan keputusan investasinya, sehingga membuat keputusan investasi berdasarkan informasi kolektif dari sekelompok investor dan berharap dapat mengurangi risiko. Investor yang bertindak mengikuti investor lain juga beranggapan bahwa tindakan yang dilakukan dapat memudahkan dalam memberikan informasi yang dapat diandalkan, serta dapat mempengaruhi tindakan ketika pengambilan keputusan investasi dilakukan.

### **2.2.7 Hubungan antar Variabel**

#### **1. Pengaruh *Risk Perception* terhadap Pengambilan Keputusan Investasi**

*Risk perception* merupakan pemikiran seorang investor terhadap risiko yang akan diperolehnya ketika pengambilan keputusan investasi dilakukan (Pradikasari & Isbanah, 2018). *Risk perception* memiliki peran penting dalam pengambilan keputusan investasi. Seseorang akan lebih mendefinisikan situasi berisiko bila mengalami kerugian akibat buruknya dari pengambilan keputusan, namun pengambilan keputusan investasi juga tetap dilakukan oleh beberapa investor yang memiliki pengalaman yang cukup, meskipun mereka beranggapan hal tersebut berisiko tinggi. Hal ini dapat mempengaruhi *risk perception* terhadap pengambilan keputusan yang dilakukan.

Hubungan *risk perception* dengan *behavioral finance theory*, menurut Nofsinger (2018), yaitu cara berpikir investor dan merasakan dapat memengaruhi perilaku investasi dalam pengambilan keputusan, sehingga semakin tinggi tingkat persepsi risiko investor, maka akan semakin rendah peluang investor dalam

berinvestasi. Dikarenakan semakin tinggi persepsi risiko investor, berarti semakin tinggi orang tersebut berpikir hal negatif, sehingga investor akan berhati-hati dalam pengambilan keputusan.

Hasil penelitian berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Salerindra (2020) dan Rosdiana (2020) menyatakan bahwa *risk perception* berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi karena responden tetap melakukan investasi pada saham yang berisiko walaupun telah mengetahui bahwa saham tersebut berisiko. Responden juga tetap berhati-hati terhadap risiko pada keputusan investasi yang dibuat, namun hasil penelitian yang dilakukan oleh Mutawally & Asandimitra (2019) dan Ayudiasuti (2021) menunjukkan hasil yang sebaliknya, bahwa *risk perception* tidak berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi karena investor cenderung berani, tidak berhati-hati dan tidak mempertimbangkan *risk perception* saat pengambilan keputusan investasi.

## **2. Pengaruh *Illusion Of Control* terhadap Pengambilan Keputusan Investasi**

*Illusion of control* adalah kepercayaan berlebih seseorang yang mempengaruhi hasil yang diperoleh dari peristiwa tak terkendali, sehingga mereka percaya dengan hasil yang pada dasarnya belum pasti. Investor dengan *illusion of control* cenderung percaya dengan keputusan investasinya karena asumsi akan keputusan investasi yang diberikan adalah rasional, kepercayaan atas prediksi yang dibuat mereka dan beranggapan bahwa segala sesuatu yang dikerjakan dengan baik atau bahkan mengurangi munculnya risiko dari yang dikerjakan dan menilai segala sesuatu mudah untuk dilakukan (Mutawally & Asandimitra, 2019). *Illusion of*

*control* pada investor membuat kepercayaan dan kemampuan dirinya dapat mempengaruhi hasil pengambilan keputusan yang dibuat.

Hubungan *illusion of control* dengan *behavioral finance theory*, yaitu faktor psikologi pada seseorang dapat berpengaruh terhadap tindakan yang tidak hanya rasional saja, tetapi juga irasional. Beberapa perilaku investor secara tidak sadar dipengaruhi oleh pengalaman masa lalu dan keyakinan pribadi yang dapat menyimpang dari logika. Dalam mengevaluasi suatu keputusan yang mencakup risiko atau ketidakpastian, dapat menggunakan fakta situasi dan perkiraan untuk mengukur ketidakpastian (Nofsinger, 2018), sehingga seseorang yang memiliki tingkat *illusion of control* tinggi, maka akan lebih percaya dalam tindakannya, sedangkan tingkat *illusion of control* yang rendah seseorang akan kurang percaya dalam melakukan pengambilan keputusan investasi.

Hasil penelitian terdahulu menurut Ayudiastuti (2021), dan Pradhana (2018) menyatakan hasil penelitian *illusion of control* berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi. Investor beranggapan bahwa mereka dapat mempengaruhi keadaan dalam pengambilan keputusan investasinya, namun penelitian yang dilakukan oleh Salerindra (2020), dan Mutawally & Asandimitra (2019) menunjukkan hasil yang sebaliknya, bahwa *illusion of control* tidak berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi. Investor beranggapan bahwa mereka belum bisa mengontrol keadaan karena pengalaman kerugian dimasa lalu yang mempengaruhi pengambilan keputusan investasi.

### 3. Pengaruh *Overconfidence* terhadap Pengambilan Keputusan Investasi

*Overconfidence* merupakan perilaku yang dapat mempengaruhi investor dalam pengambilan keputusan investasi. *Overconfidence* adalah sikap berlebih atau terlalu percaya diri pada seberapa besar prasangka baik tentang seseorang mengenai kemampuan dan pengetahuan mereka sendiri. Investor dengan sikap *overconfidence* terkadang lebih cenderung memandang risiko itu rendah (*underestimate*), dan orang yang tidak *overconfidence* lebih memandang suatu risiko itu tinggi (Ayu Wulandari & Iramani, 2014). Investor dengan *overconfidence* akan cenderung mengabaikan informasi yang sebenarnya berkaitan penting. Semakin besar *overconfidence*, maka pengambilan keputusan investasi akan semakin buruk, sehingga investor yang terlalu percaya diri dapat menyebabkan kekeliruan pada prediksinya (Pradhana, 2018).

Hubungan *overconfidence* dengan *behavioral finance theory*, yaitu faktor psikologi pada seseorang dapat berpengaruh terhadap tindakan yang tidak hanya rasional saja, tetapi juga irasional. Menurut Nofsinger (2018) suasana hati dan perasaan yang diantisipasi tentang hasil keputusan juga menjadi masukan pada prediksi yang membuktikan bahwa perilaku dapat menyimpang atau tidak rasional, sehingga investor dengan sikap *overconfidence* tinggi akan berani untuk melakukan pengambilan keputusan, karena yakin atas kemampuan yang dimiliki dan mengabaikan risiko yang akan didapat.

Hasil penelitian terdahulu menurut Leiwakabessy et al. (2021), Ayudiastuti (2021), Pradhana (2018), Aristiwati & Hidayatullah (2021), dan Riri et al. (2020) menyatakan hasil penelitian *overconfidence* berpengaruh terhadap pengambilan

keputusan investasi. Investor dengan *overconfidence* ini yakin akan pengetahuan yang dimiliki lebih baik, kepercayaan yang berlebih dan dapat memberi keuntungan, sehingga dapat mempengaruhi pengambilan keputusan, namun penelitian yang dilakukan oleh Salerindra (2020), dan Rakhmatulloh & Asandimitra (2019) menunjukkan hasil yang sebaliknya, bahwa *overconfidence* tidak berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi. Investor ini tidak memiliki kepercayaan berlebihan dan tetap memperhatikan informasi serta faktor lain untuk pengambilan keputusan.

#### **4. Pengaruh *Risk Perception* terhadap Pengambilan Keputusan Investasi dengan *Herding Behaviour* sebagai Variabel Moderasi**

*Risk perception* merupakan pemikiran seorang investor terhadap risiko yang akan diperolehnya ketika pengambilan keputusan investasi dilakukan (Pradikasari & Isbanah, 2018). Seseorang akan lebih mendefinisikan situasi berisiko bila mengalami kerugian akibat buruknya dari pengambilan keputusan. Semakin tinggi tingkat persepsi risiko investor, maka akan semakin rendah peluang investor dalam berinvestasi. Dikarenakan semakin tinggi persepsi risiko investor, berarti semakin tinggi orang tersebut berpikir hal negatif, sehingga investor akan berhati-hati dalam pengambilan keputusan investasi.

Dalam teori Perilaku Keuangan (*Behavioral Finance Theory*) ini faktor psikologi dapat memengaruhi pengambilan keputusan investasi. Faktor psikologi pada seseorang dapat berpengaruh terhadap tindakan yang tidak hanya rasional saja, tetapi juga irasional. *Herding behaviour* adalah perilaku seorang investor mengikuti investor lain yang merupakan pengaruh dari orang sekitar. Semakin tinggi *herding*

*behaviour*, maka investor mudah terpengaruh keputusan orang lain. *Herding behaviour* berperan sebagai pengubah hubungan antara *risk perception* terhadap pengambilan keputusan investasi. Semakin tinggi persepsi risiko investor, berarti investor akan berhati-hati dalam pengambilan keputusan. Tetapi investor dengan sikap *herding behaviour* yang tinggi cenderung mengikuti keputusan orang lain, serta lebih mengandalkan informasi yang kolektif dibandingkan dengan kepercayaan dan kemampuan yang dimiliki, karena investor ragu dalam mengambil keputusan investasi, lebih memilih mengikuti investor lain dan berharap dapat mengurangi risiko dalam pengambilan keputusan investasi (Ayudiasuti, 2021).

Penelitian Leiwakabessy et al. (2021), Mutawally & Asandimitra (2019), Rosdiana (2020), dan Septian et al. (2022) membuktikan bahwa *herding behaviour* berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi, sehingga investor yang cenderung ragu akan memilih *herding behaviour* dalam pengambilan keputusan investasi.

##### **5. Pengaruh *Illusion Of Control* terhadap Pengambilan Keputusan Investasi dengan *Herding Behaviour* sebagai Variabel Moderasi**

*Illusion of control* adalah kepercayaan berlebih seseorang dengan hasil yang pada dasarnya belum pasti (Mutawally & Asandimitra, 2019). *Illusion of control* pada investor membuat kepercayaan dan kemampuan dirinya dapat mempengaruhi hasil pengambilan keputusan yang dibuat. Seseorang yang memiliki tingkat *illusion of control* tinggi, maka akan lebih percaya dalam tindakannya, sedangkan tingkat *illusion of control* yang rendah seseorang akan kurang percaya dalam melakukan pengambilan keputusan investasi.

Dalam teori Perilaku Keuangan (*Behavioral Finance Theory*) ini faktor psikologi dapat memengaruhi pengambilan keputusan investasi. Faktor psikologi pada seseorang dapat berpengaruh terhadap tindakan yang tidak hanya rasional saja, tetapi juga irasional. *Herding behaviour* adalah perilaku seorang investor mengikuti investor lain yang merupakan pengaruh dari orang sekitar. Semakin tinggi *herding behaviour*, maka investor mudah terpengaruh keputusan orang lain. *Herding behaviour* berperan sebagai pengubah hubungan antara *illusion of control* terhadap pengambilan keputusan investasi. Seseorang yang memiliki tingkat *illusion of control* tinggi, maka akan lebih percaya dalam tindakannya. Tetapi jika seseorang memiliki *herding behaviour* yang tinggi cenderung mengikuti keputusan orang lain, karena tidak berdasarkan pada informasi, serta kepercayaan dan kemampuan yang dimiliki dalam pengambilan keputusan investasi.

Penelitian Leiwakabessy et al. (2021), Mutawally & Asandimitra (2019), Rosdiana (2020), dan Septian et al. (2022) membuktikan bahwa *herding behaviour* berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi, sehingga investor yang cenderung ragu akan memilih *herding behaviour* dalam pengambilan keputusan investasi.

## **6. Pengaruh *Overconfidence* terhadap Pengambilan Keputusan Investasi dengan *Herding Behaviour* sebagai Variabel Moderasi**

*Overconfidence* adalah sikap berlebih atau terlalu percaya diri pada seberapa besar prasangka baik tentang seseorang mengerti kemampuan dan pengetahuan mereka sendiri (Ayu Wulandari & Iramani, 2014). Investor dengan sikap *overconfidence* tinggi akan berani untuk melakukan pengambilan keputusan,

karena yakin atas kemampuan yang dimiliki dan mengabaikan risiko yang akan didapat.

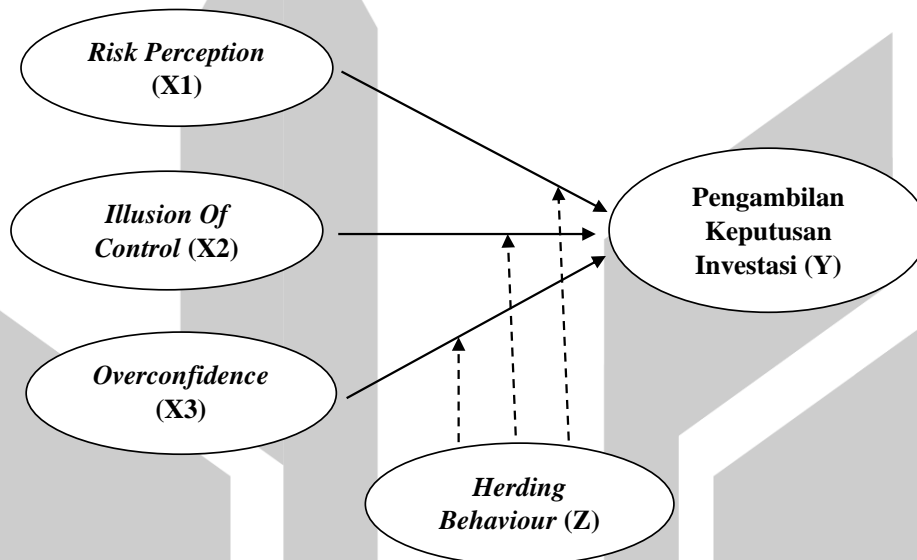
Dalam teori Perilaku Keuangan (*Behavioral Finance Theory*) ini faktor psikologi dapat memengaruhi pengambilan keputusan investasi. Faktor psikologi pada seseorang dapat berpengaruh terhadap tindakan yang tidak hanya rasional saja, tetapi juga irasional. *Herding behaviour* adalah perilaku seorang investor mengikuti investor lain yang merupakan pengaruh dari orang sekitar. Semakin tinggi *herding behaviour*, maka investor mudah terpengaruh keputusan orang lain. *Herding behaviour* berperan sebagai pengubah arah hubungan antara *overconfidence* terhadap pengambilan keputusan investasi. Seseorang yang memiliki tingkat *overconfidence* tinggi akan berani untuk melakukan pengambilan keputusan, karena yakin atas kemampuan yang dimiliki dan mengabaikan risiko. Tetapi jika seseorang memiliki *herding behaviour* yang tinggi cenderung mengikuti keputusan orang lain, karena lebih mengandalkan informasi yang kolektif dibandingkan dengan kepercayaan dan kemampuan yang dimiliki dalam pengambilan keputusan investasi.

Penelitian Leiwakabessy et al. (2021), Mutawally & Asandimitra (2019), Rosdiana (2020), dan Septian et al. (2022) membuktikan bahwa *herding behaviour* berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi, sehingga investor yang cenderung ragu akan memilih *herding behaviour* dalam pengambilan keputusan investasi.



## 2.4 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini, yaitu:



**Gambar 2. 1**  
**Kerangka Pemikiran**

## 2.5 Hipotesis Penelitian

- H<sub>1</sub>: *Risk perception* berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi.
- H<sub>2</sub>: *Illusion of control* berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi.
- H<sub>3</sub>: *Overconfidence* berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi.
- H<sub>4</sub>: *Herding behaviour* memperlemah hubungan antara *risk perception* terhadap pengambilan keputusan investasi.
- H<sub>5</sub>: *Herding behaviour* memperlemah hubungan antara *illusion of control* terhadap pengambilan keputusan investasi.
- H<sub>6</sub>: *Herding behaviour* memperlemah hubungan antara *overconfidence* terhadap pengambilan keputusan investasi.