

**PENGARUH FAKTOR-FAKTOR PSIKOLOGI TERHADAP
KEPUTUSAN INVESTASI SAHAM SYARIAH DI YOGYAKARTA**



TESIS

**DIAJUKAN KEPADA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH
GELAR MAGISTER EKONOMI ISLAM**

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA

OLEH:

SARNI HANDAYANI PUSPITA SARI

NIM. 19208010013

**PROGRAM STUDI MAGISTER EKONOMI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA**

2021

**PENGARUH FAKTOR-FAKTOR PSIKOLOGI TERHADAP
KEPUTUSAN INVESTASI SAHAM SYARIAH DI YOGYAKARTA**



TESIS

**DIAJUKAN KEPADA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH
GELAR MAGISTER EKONOMI ISLAM**

OLEH:

SARNI HANDAYANI PUSPITA SARI

NIM. 19208010013

PEMBIMBING:

DR. IBNU MUHDIR, M.AG

NIP. 19641112 199203 1 006

**PROGRAM STUDI MAGISTER EKONOMI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA
2021**



KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Jl. Marsda Adisucipto Telp. (0274) 550821, 512474 Fax. (0274) 586117 Yogyakarta 55281

PENGESAHAN TUGAS AKHIR

Nomor : B-664/Un.02/DEB/PP.00.9/07/2021

Tugas Akhir dengan judul : PENGARUH FAKTOR-FAKTOR PSIKOLOGI TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI SAHAM SYARIAH DI YOGYAKARTA

yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : SARNI HANDAYANI PUSPITA SARI, S.E
Nomor Induk Mahasiswa : 19208010013
Telah diujikan pada : Senin, 31 Mei 2021
Nilai ujian Tugas Akhir : B+

dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

TIM UJIAN TUGAS AKHIR



Ketua Sidang
Dr. Ibnu Muhdir, M.Ag.
SIGNED

Valid ID: 60ef830931667



Penguji I
Dr. Darmawan, SPd.,MAB
SIGNED

Valid ID: 60dabf8f2a215



Penguji II
Dr. Abdul Haris, M.Ag.
SIGNED

Valid ID: 6077b9e57889



Yogyakarta, 31 Mei 2021
UIN Sunan Kalijaga
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
Dr. Afdawaiza, S.Ag., M.Ag.
SIGNED

Valid ID: 60fe40e5da220

HALAMAN PERSETUJUAN TESIS

Hal : Tesis Saudari Sarni Handayani Puspita Sari

Kepada

Yth. Bapak Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

Di Yogyakarta

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Setelah membaca, meneliti memberikan petunjuk dan mengoreksi serta menyarankan perbaikan seperlunya, maka kami selaku pembimbing berpendapat bahwa tesis saudara:

Nama : Sarni Handayani Puspita Sari

NIM : 19208010013

Judul Tesis : **Pengaruh Faktor-Faktor Psikologi Terhadap Keputusan Investasi Saham Syariah di DIY**

Sudah dapat diajukan kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam program studi Magister Ekonomi Syariah Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar magister dalam Ilmu Ekonomi Islam.

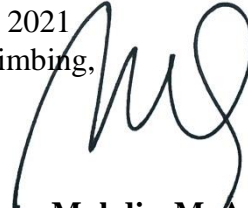
Dengan ini kami mengharapkan agar Tesis saudara tersebut dapat segera dimunaqosyahkan. Untuk itu kami ucapkan terima kasih.

Wassalamualaikum Wr. Wb

Yogyakarta, 24 Ramadhan 1442 H

6 Mei 2021

Pembimbing,



Dr. Ibnu Muhdir, M. Ag

NIP: 19641112 199203 1 006

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Sarni Handayani Puspita Sari

NIM : 19208010013

Jurusan/Program Studi : Magister Ekonomi Syariah

Menyatakan bahwa tesis yang berjudul **“Pengaruh Faktor-Faktor Psikologi Terhadap Keputusan Investasi Saham Syariah di Daerah Istimewa Yogyakarta”** adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusunan sendiri, bukan duplikasi atau saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam *body note* dan daftar pustaka. Apabila di lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

Yogyakarta, 21 April 2021

Penyusun,



Sarni Handayani Puspita Sari

SURAT PERSETUJUAN PUBLIKASI

Sebagai *civitas* akademik UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Sarni Handayani Puspita Sari
NIM : 19208010013
Prodi : Magister Ekonomi Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam
Jenis Karya : Tesis

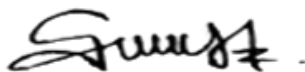
Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta Hak Bebas Royalti Non Eksklusif (*non-ekslusive royalty-free right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul:

“Pengaruh Faktor-Faktor Psikologi Terhadap Keputusan Investasi Saham Syariah di DIY”

Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Non Eksklusif ini UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta berhak menyimpan, mengalihmedia/formatkan, mengolah dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis dan sebagai pemilik hak cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenar-benarnya.

Dibuat di: Yogyakarta
Pada tanggal: 6 Mei 2021
Yang menyatakan



(Sarni Handayani Puspita Sari)

HALAMAN MOTTO

إِنَّ صَلَاتِي وَنُسُكِي وَمَحْيَايَ وَمَمَاتِي لِلَّهِ رَبِّ الْعَالَمِينَ

*“Sesungguhnya shalatku, ibadahku, hidupku dan matiku
hanyalah untuk Allah, Tuhan semesta alam”*



HALAMAN PERSEMBAHAN

Puji syukur kepada Allah SWT dan sholawat serta salam tercurahkan kepada Nabi Agung Muhammad SAW.

Karya ini ku persembahkan untuk:

Ibu dan Ayahku tersayang

Almrh. Sajangi

Salihu

Abangku tersayang

Sardi

Adikku tersayang

Sukarto

Sukarni

Dosen Pembimbing Tesis

Dr. Ibnu Muhdir, M.Ag

Teman-temanku tercinta

Untuk Setiap Doa, Motivasi, Nasihat, dan Cinta yang tak berujung
Segegap Dosen Magister Ekonomi Syariah & Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
Serta Almamater Tercinta
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta

PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB

Pedoman Transliterasi Arab-Latin ini merujuk pada SKB Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan RI, tertanggal 22 Januari 1988 No: 158/1987 dan 0543b/U/1987.

A. Konsonan Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Keterangan
أ	Alif	tidak dilambangkan	tidak dilambangkan
ب	Bā'	B	Be
ت	Tā'	T	Te
ث	Šā'	Š	es (dengan titik atas)
ج	Jim	J	Je
ح	Ḥā'	Ḥ	ha (dengan titik di bawah)
خ	Khā'	Kh	Ka dan Ha
د	Dal	D	De
ذ	Ẓā'	Ẓ	Ẓet (dengan titik di atas)
ر	Rā'	R	Er
ز	Zai	Z	Zet
س	Sīn	S	Es
ش	Syīn	Sy	Es dan Ye
ص	Ṣād	Ṣ	Es (dengan titik di bawah)
ض	Ḍād	Ḍ	De (dengan titik di bawah)
ط	Ṭā'	Ṭ	Te (dengan titik di bawah)
ظ	Ẓā'	Ẓ	Zet (dengan titik di bawah)

ع	'Ayn	... ' ...	Koma terbalik (di atas)
غ	Gayn	G	Ge
ف	Fā'	F	Ef
ق	Qāf	Q	Qi
ك	Kāf	K	Ka
ل	Lām	L	El
م	Mīm	M	Em
ن	Nūn	N	En
و	Waw	W	We
ه	Hā'	H	Ha
ء	Hamzah	... ' ...	Apostrof
ي	Yā	Y	Ye

B. Konsonan Rangkap Karena *Syaddah* ditulis Rangkap

مَوَدَّة	Ditulis	Mawaddah
جَهَنَّمَ	Ditulis	Jahannam

C. *Ta' Marbūṭah* di Akhir Kata

1. Bila dimatikan maka ditulis h

حِكْمَةٌ	Ditulis	Ḥikmah
عِلَّةٌ	Ditulis	'Illah

(ketentuan ini tidak diperlukan terhadap kata-kata Arab yang sudah terserap ke dalam bahasa Indonesia seperti zakat, shalat dan sebagainya, kecuali dikehendaki lafal aslinya.

2. Bila diikuti dengan kata sandang ‘al’ serta bacaan kedua itu terpisah maka ditulis dengan h

كَرَامَةُ الْأَوْلِيَاءِ	Ditulis	Karāmah al-auliyā’
--------------------------	---------	--------------------

3. Bila ta’marbūṭah hidup atau dengan harkat fatḥah, kasrah dan ḍammah ditulis t atau h

زَكَاةُ الْفِطْرِ	Ditulis	Zakāh al-fītri
-------------------	---------	----------------

D. Vokal Pendek

فَعَلَ	Fatḥah	Ditulis Ditulis	A fā’ala
ذُكِرَ	Kasrah	Ditulis Ditulis	I Zukira
يَذْهَبُ	Ḍammah	Ditulis	U Yaḏhabu

E. Vokal Panjang

Fathah + Alif فَلَا	Ditulis Ditulis	Ā falā
Fathah + ya’mati تَنْسَى	Ditulis Ditulis	Ā tansā
Kasrah + ya’ mati تَفْصِيلٌ	Ditulis Ditulis	Ī Tafsīl
Ḍammah + wawu mati أُصُولٌ	Ditulis	u uṣūl

F. Vokal Rangkap

Fatḥah + ya’ mati الزُّحَايِلِي	Ditulis Ditulis	ai az-zuḥailī
------------------------------------	--------------------	------------------

Fathah + wawu mati الدَّوْلَةُ	Ditulis Ditulis	au ad-daulah
--------------------------------------	--------------------	-----------------

G. Vokal Pendek Berurutan dalam Satu Kata Dipisahkan dengan Apostrof

أَنْتُمْ	Ditulis	a'antum
أَعِدَّتْ	Ditulis	u'iddat
لَئِنْ شَكَرْتُمْ	Ditulis	la'in syakartum

H. Kata Sandang Alif dan Lam

Bila diikuti huruf Qomariyyah ditulis dengan menggunakan huruf "l"

القرآن	Ditulis	al-Qur'an
القياس	Ditulis	al-Qiyâs

Bila diikuti huruf Syamsiyyah ditulis dengan menggunakan huruf Syamsiyyah yang mengikutinya dengan menghilangkan huruf l (el) nya.

السَّمَاءُ	Ditulis	as-Samâ
الشَّمْسُ	Ditulis	asy-Syamsû

I. Penelitian Kata-Kata dalam Rangkaian Kalimat

Ditulis menurut penelitiannya

ذَوِي الْفُرُوضِ	Ditulis	zawî al-furûḍ
أَهْلُ السُّنَّةِ	Ditulis	ahl as-sunnah

KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadirat Tuhan yang Maha Esa atas segala rahmat, taufik dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penyusunan tesis ini dengan sebaik-baiknya. Penelitian ini merupakan tugas akhir pada Program Studi Magister Ekonomi Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai syarat untuk memperoleh gelar magister.

Proses penelitian tesis ini bukan tidak ada hambatan, melainkan penuh dengan lika-liku yang membuat penulis harus bekerja keras dalam mengumpulkan data-data yang sesuai dengan maksud dan tujuan melakukan penelitian. Dalam penyusunan tesis ini, penulis memperoleh banyak bantuan dari berbagai pihak, maka dari itu dengan segala ketulusan dan kerendahan hati penulis mengucapkan banyak terimakasih kepada:

1. Prof. Dr. Phil. Al Makin, S.Ag, M.A., selaku Rektor Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Dr. Afdawaiza, S.Ag., M.Ag. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
3. Dr. Muhammad Ghafur Wibowo, S.E., M.Sc., selaku Kaprodi Magister Ekonomi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
4. Dr. Ibnu Muhdhir, S. Ag., M.Ag selaku Dosen Pembimbing Akademik (DPA) sekaligus Dosen Pembimbing Tesis (DPT) yang telah membimbing, mengarahkan, memotivasi dan banyak memberi bantuan kepada penulis.

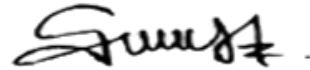
5. Seluruh Dosen Program Studi Magister Ekonomi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
6. Ibu Herin Ratna, selaku staf Tata Ekonomi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
7. Kedua Orangtua serta segenap keluarga dan guru penulis atas segala do'a, kasih sayang, bimbingan dan dukungan baik secara moril maupun materiil.
8. Seluruh keluarga besar Himpunan Mahasiswa Muslim Pasca (HIMMPAS) Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
9. Rekan-rekan Magister Ekonomi Syariah yang telah memberikan kontribusi baik langsung maupun tidak langsung dalam penyusunan tugas akhir (tesis).
10. Seluruh penghuni Kost Tri Harto, Daerah Istimewa Yogyakarta.

Penulis menyadari banyaknya kesalahan, kekurangan dan ketidaksempurnaan dalam penulisan tesis ini, maka hal tersebut bukan suatu kesengajaan, melainkan semata-mata karena kekhilafan penulis. Walaupun demikian penulis telah berusaha sesuai dengan kemampuan, oleh karena itu kritik dan saran yang membangun demi penyempurnaan tesis ini ke depannya sangat diharapkan.

Semoga segala bimbingan dan bantuan yang telah diberikan kepada penulis mendapat balasan dari Allah SWT serta memberikan rahmat dan hidayah-Nya kepada kita semua.

Akhir besar harapan penulis semoga tesis ini dapat memberikan manfaat dan sumbangan bagi kemajuan perkembangan ilmu terutama dalam bidang Ekonomi Syariah.

Yogyakarta, 21 April 2021



Sarni Handayani Puspita Sari



DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PENGESAHAN TUGAS AKHIR	ii
HALAMAN PERSETUJUAN TESIS	iii
SURAT PERNYATAAN KEASLIAN	iv
SURAT PERNYATAAN PUBLIKASI	v
HALAMAN MOTTO	vi
HALAMAN PERSEMBAHAN	vii
PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB	viii
KATA PENGANTAR	xii
DAFTAR ISI	xv
DAFTAR TABEL	xviii
DAFTAR GAMBAR	xix
ABSTRAK	xx
<i>ABSTRACT</i>	xxi
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Rumusan Masalah	9
C. Tujuan dan Kegunaan Penelitian	10
D. Sistematika Penulisan	12
BAB II LANDASAN TEORI	14
A. Landasan Teori	14
1. Saham Syariah	14
2. <i>Classical Finance Theory</i>	18
3. Teori Perilaku Keuangan	19

4. Investasi.....	20
5. Perilaku <i>Optimisme</i>	20
6. Perilaku <i>Herding</i>	22
7. Perilaku <i>Overconfidence</i>	23
8. Perilaku <i>Conservatism</i>	24
9. Perilaku <i>Availability Bias</i>	25
10. Keputusan Investasi.....	25
B. Tinjauan Pustaka	26
C. Pengembangan Hipotesis.....	31
1. Pengaruh <i>Optimisme</i> terhadap pengambilan keputusan investasi.....	31
2. Pengaruh <i>Herding</i> terhadap pengambilan keputusan investasi	31
3. Pengaruh <i>Overconfidence</i> terhadap pengambilan keputusan investasi	32
4. Pengaruh <i>Conservatism</i> terhadap pengambilan keputusan investasi	33
5. <i>Availability Bias</i> terhadap pengambilan keputusan investasi.....	34
D. Kerangka Pemikiran	35
BAB III METODE PENELITIAN	36
A. Jenis Penelitian dan Sumber Data	36
B. Metode Penentuan Sampel.....	36
1. Populasi	36
2. Sampel	37
C. Sumber Data dan Jenis Data	37
1. Data Primer.....	37
2. Data Sekunder	38
D. Variabel Penelitian	38
E. Definisi Operasional	39

F. Metode Pengumpulan Data.....	42
G. Analisis Data.....	43
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN.....	49
A. Deskripsi dan Objek Penelitian	49
1. Tempat dan Waktu Penelitian.....	49
2. Analisis Deskriptif Responden	49
B. Hasil Uji Instrumen Data	52
1. <i>Outer Model</i> (Uji Indikator)	53
2. Uji <i>Inner Model</i>	58
C. Pembahasan.....	62
1. Pengaruh <i>Optimisme</i> terhadap pengambilan keputusan investasi.....	62
2. Pengaruh <i>Herding</i> terhadap pengambilan keputusan investasi.....	63
3. Pengaruh <i>Overconfidence</i> terhadap pengambilan keputusan investasi.....	65
4. Pengaruh <i>Conservatism</i> terhadap pengambilan keputusan investasi	66
5. Pengaruh <i>Availability Bias</i> terhadap pengambilan keputusan investasi	68
D. Hasil Pengujian Hipotesis	69
BAB V PENUTUP	71
A. Kesimpulan	71
B. Saran	72
C. Keterbatasan.....	73
DAFTAR PUSTAKA.....	74
LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

Tabel 3.1 Definisi Operasional.....	39
Tabel 4.1 Jenis Kelamin Responden.....	50
Tabel 4.2 Jenis Usia Responden.....	50
Tabel 4.3 Lama menjadi Investor.....	51
Tabel 4.4 Proporsi Investasi.....	52
Tabel 4.5 <i>Convergent Validity</i>	54
Tabel 4.6 Nilai <i>Discriminant validity (Cross loading)</i>	55
Tabel 4.6 <i>Average Variance Extracted (AVE)</i>	56
Tabel 4.7 <i>Chronbach Alpha dan Composite Reliability</i>	57
Tabel 4.8 <i>R-square</i>	59
Tabel 4.10 <i>F- square</i>	60
Tabel 4.11 Hasil pengujian model.....	69

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1	Statistika Saham Syariah	4
Gambar 2.1	Kerangka Pemikiran Pengaruh X terhadap Y	35
Gambar 3.1	Model Pengukuran	45



ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisa beberapa faktor psikologi yang memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi investor di Provinsi Daerah Istimewa Yogyakarta. Jumlah sample pada penelitian ini sebanyak 180 responden. Metode untuk menentukan sample adalah metode *convenience sampling* dimana pengumpulan data melalui kuesioner. Analisis data menggunakan *Structural Equation Modelling* (SEM) dengan *Partial Least Square* menggunakan software SmartPLS versi 3.0. Metode analisis data dalam penelitian ini yaitu uji *uji convergent validity*, *outer model*, uji reliabilitas (*composite reliability* dan *cronbach's alpha*) dan pengujian nilai *average variance extracted* (AVE), uji *discriminant validity*, melihat *cross loading*, membandingkan nilai akar AVE, uji *inner model*, Analisis *R square*, *Effect size* (f^2), *Predictive relevance* (Q^2), *goodness of fit index* (GOF). Adapun hasil uji hipotesis yang pertama menunjukkan bahwa ada pengaruh antara *optimisme* terhadap pengambilan keputusan investasi. Hasil pengujian hipotesis yang kedua menunjukkan tidak ada pengaruh antara *herding* terhadap pengambilan keputusan investasi. Hal ini menunjukkan bahwa seorang investor seringkali meniru informasi dari orang lain. Hasil uji hipotesis yang ketiga menunjukkan bahwa *overconfidence* terhadap keputusan investasi terdapat hubungan signifikan dan positif. Artinya apabila semakin tinggi seseorang berperilaku *overconfidence* maka akan semakin terlalu percaya diri atas pengalaman dan kemampuan yang dimilikinya. Hasil uji hipotesis keempat menunjukkan bahwa *conservatism* terhadap pengambilan keputusan investasi terdapat hubungan positif dan signifikan. Hasil uji hipotesis kelima menunjukkan tidak ada pengaruh antara *Availability Bias* terhadap pengambilan keputusan investasi.

Kata kunci: *Optimisme, Herding, Overconfidence, Conservatism, Availability Bias*, dan Pengambilan Keputusan Investasi

ABSTRACT

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

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

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

BAB 1

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perekonomian Indonesia dewasa ini makin meningkat. Berita Resmi Statistik (2020) menyatakan bahwa perekonomian Indonesia di tahun 2020 tumbuh menjadi 5,05 persen lebih tinggi dibanding tahun 2019 yang hanya mencapai 5,02 persen¹. Dengan berkembangnya perekonomian masyarakat pada saat ini, masyarakat memulai untuk mencari sumber penghasilan ekstra di luar upah yang mereka dapatkan tiap bulan. Penghasilan di luar gaji sangat dibutuhkan bagi masyarakat yang ingin memiliki kehidupan yang lebih layak dan masa depan yang cerah. Satu dari banyak cara yang masyarakat gunakan untuk mendapat penghasilan di luar gaji adalah melakukan investasi.

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

¹ <https://www.bps.go.id/pressrelease/2020/02/05/1755/ekonomi-indonesia-2019-tumbuh-5-02-persen.html> diakses pada 23 Desember pukul 12.20

yang paling banyak dilakukan masyarakat Indonesia dan telah menjadi primadona dalam dunia investasi. Buktinya, Bursa Efek Indonesia (BEI) didalam berita finance.detik.com mencatat jumlah investor pasar modal Indonesia naik 42,19% menjadi 3.532.519 per November 2020. Sebelumnya, jumlahnya sebanyak 2.484.354 pada akhir 2021.

Jumlah investor saham di Indonesia mengalami peningkatan setiap waktu. Seperti diungkapkan Kustodian Sentral Efek Indonesia didalam berita cnbcindonesia.com terdapat pertumbuhan signifikan pada jumlah investor pasar selama tahun 2018 dapat dilihat dari jumlah SID (*Single Investor Identification*), yang sampai akhir bulan Desember ini telah mencapai 1,61 juta, yang mana meningkat 44,06% pada akhir tahun². Tingginya perkembangan SID salah satu pengaruhnya adalah bertambahnya angka dalam satu lot dari yang semula hanya 500 lembar menjadi 100 lembar yang memberikan kemudahan bagi para investor berupa jumlah modal yang tidak terlalu besar untuk melakukan suatu investasi. Dengan naiknya jumlah SID yang begitu pesat, membuat jumlah dan jenis investor di Indonesia semakin beragam. Saat ini, di Indonesia, berbagai macam masyarakat dari berbagai status sosial dan berbagai macam demografi dapat berinvestasi saham, tidak hanya dari kalangan orang kaya. Hal ini berarti bahwa investasi saham adalah sebuah jenis investasi yang amat diminati masyarakat Indonesia.

² <https://market.bisnis.com/read/20181227/7/873383/ksei-jumlah-investor-pasar-modal-tumbuh-44-sepanjang-2018>

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

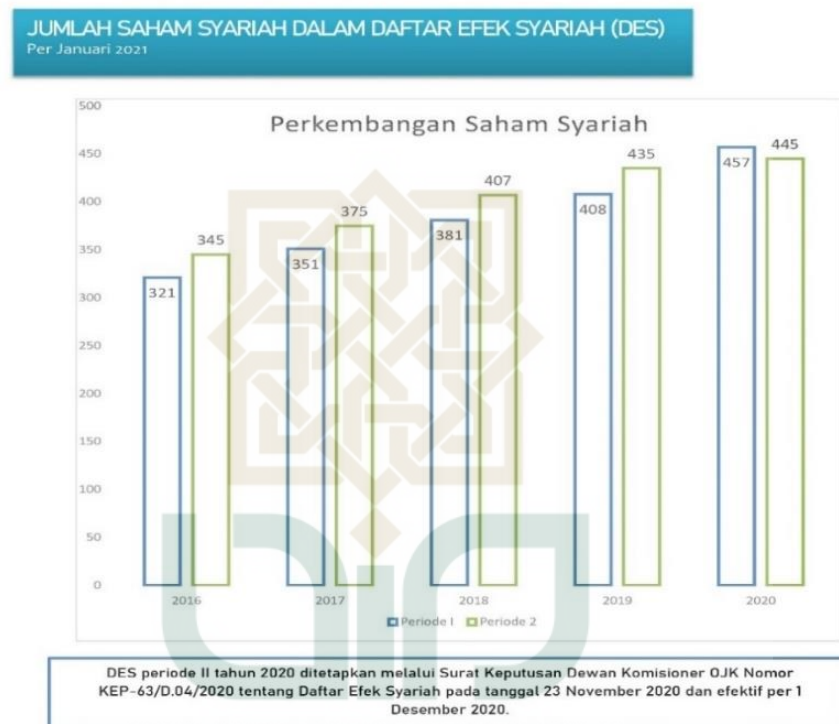
Selain investasi saham, masyarakat mulai menggunakan jenis investasi lain yang telah menyesuaikan dengan (berbasis) syari'at Islam yang dikenal dengan investasi syariah. Jenis investasi ini adalah sebuah tuntunan dari konsep Islam yang telah mencukupi proses *tadrij* dan *trichotomy* pengetahuan itu.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

Ini membuktikan investasi merupakan satu pengetahuan yang memiliki unsur spiritual, yang menjadikannya hakikat dari ilmu dan amal. Maka, investasi juga menjadi suatu hal yang sangat disarankan bagi setiap umat muslim. Sejalan dengan berkembangnya investasi saham biasa, investasi saham syariah juga turut berkembang dari tahun ke tahun. Berdasarkan pernyataan dari Kepala Eksekutif Pengawas Pasar Modal Otoritas Jasa Keuangan, Hoesen yang dilansir oleh kompas.com pada tanggal (05/12/2018) bahwa sepanjang tahun 2018³. Selain itu, perkembangan

³ <https://ekonomi.kompas.com/read/2018/12/05/122612526/2018-konstituen-indeks-saham-syariah-naik-tapi-kapitalisasi-turun> di akses pada 23 Desember 14.50

investasi saham syariah dapat dibuktikan melalui data statistik saham syariah yang dikeluarkan oleh OJK dan tercatat kenaikan 6,5 persen dibanding tahun 2017 yaitu sejumlah 382.

Gambar 1. 1 Statistika Saham Syariah



Sumber: Data OJK 2021

Pada grafik diatas, saham syariah tahun 2016 sampai dengan 2020 mengalami peningkatan yang signifikan⁴. Hal ini masih mengindikasikan peningkatan dalam berinvestasi dan utamanya pada perusahaan yang telah terjamin sesuai prinsip syariah dan telah diseleksi oleh DSN-MUI (Dewan

⁴<https://www.ojk.go.id/id/kanal/syariah/data-dan-statistik/saham-syariah/Documents/Pages/Statistik-Saham-Syariah---Januari-2021/Statistik%20Saham%20Syariah%20-%20Januari%202021.pdf>

Syariah Nasional - Majelis Ulama Indonesia) dan OJK tentang karakter, proses, dan perusahaan yang memenuhi ketentuan saham syariah (*business screening*) dan jasa menyelesaikan pendapatan perusahaan (*financial screening*).

Pada dasarnya pertumbuhan pasar modal syariah tidak terlepas dari isu terkait dari perkembangan pasar modal, yang biasanya menarik nilai tabungan serta menyalurkannya dengan tujuan yang produktif. Tidak hanya itu pasar modal Syariah pula ialah sistem integral dengan ekonomi Islam yang tujuan utamanya merupakan buat mewujudkan kemaslahatan ummat (M Ardiansyah, Ibnu Qizam, 2016).

Dengan adanya peningkatan yang baik dalam investasi saham syariah di Indonesia. Bursa Efek berfungsi sebagai pelaksana dan penyedia sistem, sarana untuk menemukan penawaran jual beli yang bertujuan memperdagangkan efek di antara berbagai macam pihak. Bursa Efek Indonesia adalah hasil tergabungnya dua bursa efek, yaitu Bursa Efek Jakarta dengan Bursa Efek Surabaya dengan awal kegiatan pada tanggal 1 Desember 2007 yang kemudian meningkat hingga saat ini⁵. Sementara itu, tujuan BEI adalah menjadi sarana dan prasarana bagi masyarakat luas dalam menginvestasikan saham yang mereka miliki dalam bentuk efek.

⁵ <https://market.bisnis.com/read/20190202/189/884920/pasar-saham-cetak-sejumlah-rekor-pada-januari-perhatikan-arah-tren-februari-ini>

Untuk meningkatkan minat masyarakat terhadap saham, BEI melakukan kampanye yang disebut "yuk nabung saham"⁶. Hal tersebut menjadi sebuah usaha dalam membawa masyarakat sebagai calon investor untuk mulai investasi pada pasar modal secara rutin membeli saham berkala.

Sementara itu, di Provinsi Daerah Istimewa Yogyakarta, Kantor Perwakilan Bursa Efek Indonesia Daerah Istimewa Yogyakarta di lansir dalam berita jogja.tribunnews.com menguraikan jumlah investor pasar modal pada oktober 2019, tercatat ada sebanyak 46.534 investor yang mengindikasikan peningkatan secara signifikan dibanding tahun 2018 yang hanya sebanyak 38.815 investor. Kepala kantor cabang BEI Yogyakarta, Irfan Noor Riza, menyatakan bahwa jumlah investor pasar modal tetap meningkat di tengah pemberlakuan status tanggap darurat bencana covid - 19 di Yogyakarta. Disebutkan jumlah total para investor pasar modal di Yogyakarta sampai dengan bulan september 2020 terdata sebanyak 57.968 dengan range transaksi perbulan sebesar Rp 1,495 triliun, meningkat dibandingkan dengan bulan juli yang mencapai 54.895 investor dan Agustus 2020 tercatat 56.113 investor⁷.

Berdasarkan BEI DIY, perkembangan investor pasar modal di daerah tersebut menjadi sangat signifikan dengan adanya dukungan dari galeri

⁶ <https://yuknabungsaham.idx.co.id/about-yns>

⁷ <https://jogja.tribunnews.com/2020/10/21/pandemi-covid-19-pertumbuhan-investor-di-yogyakarta-terus-tumbuh>

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

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

sehingga peneliti akan mengangkat hal ini dalam pembentukan perilaku keuangan.

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

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

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

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

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

Berdasarkan masalah pokok tersebut, maka dilakukan penelitian tentang Pengaruh faktor-faktor psikologi terhadap keputusan investasi saham syariah di Provinsi Daerah Istimewa Yogyakarta.

B. Rumusan Masalah

Pada latar belakang, dirumuskan permasalahan pada penelitian ini, antara lain:

1. Apakah *Optimisme* berpengaruh terhadap keputusan investasi saham syariah di Provinsi Daerah Istimewa Yogyakarta?
2. Apakah *Herding* berpengaruh terhadap keputusan investasi saham syariah di Provinsi Daerah Istimewa Yogyakarta?
3. Apakah *Overconfidence* berpengaruh terhadap keputusan investasi saham syariah di Provinsi Daerah Istimewa Yogyakarta?
4. Apakah *Conservatism* berpengaruh terhadap keputusan investasi saham syariah di Provinsi Daerah Istimewa Yogyakarta?
5. Apakah *Availability Bias* berpengaruh terhadap keputusan investasi saham syariah di Provinsi Daerah Istimewa Yogyakarta?

C. Tujuan dan Kegunaan Penelitian

Penelitian ini bertujuan antara lain:

1. Menjelaskan hubungan antara perilaku *Optimis* terhadap pengambilan keputusan investasi saham syariah pada investor di Provinsi Daerah Istimewa Yogyakarta.
2. Menjelaskan hubungan antara perilaku *Herding* terhadap pengambilan keputusan investasi saham syariah pada investor di Provinsi Daerah Istimewa Yogyakarta.
3. Menjelaskan hubungan antara perilaku *Overconfidence* terhadap pengambilan keputusan investasi saham syariah pada investor di Provinsi Daerah Istimewa Yogyakarta.

4. Menjelaskan hubungan antara perilaku *Conservatism* terhadap pengambilan keputusan investasi saham syariah pada investor di Provinsi Daerah Istimewa Yogyakarta.
5. Menjelaskan hubungan antara perilaku *Availability Bias* terhadap pengambilan keputusan investasi saham syariah pada investor di Provinsi Daerah Istimewa Yogyakarta.

Diharapkan penelitian ini membuahkan manfaat bagi beberapa pihak, diantaranya:

1. Bagi Peneliti

Dapat dipergunakan untuk memperoleh wawasan berharga bagi peneliti tentang berbagai macam faktor psikologi yang bisa mempengaruhi investor dalam keputusan investasi saham syariah khususnya di Provinsi D.I.Y dan dapat memanfaatkan metodologi.

2. Bagi Para Pelaku modal dan investor

Penelitian dapat digunakan agar mereka mengetahui pengaruh faktor psikologis nya sendiri terhadap pengambilan keputusan di pasar modal. Mereka dapat menerapkannya dan mengambil tindakan untuk mencegah faktor-faktor mengaburkan proses pengambilan keputusan mereka untuk membuat keputusan yang rasional.

3. Bagi ilmu pengetahuan

Diharapkan penelitian ini bisa memperkaya pustaka pembelajaran untuk pihak-pihak yang ingin mempelajari tentang

keputusan investasi serta menjadi wawasan informasi untuk bidang ekonomi yang berkaitan dengan manajemen investasi khususnya.

4. Bagi penelitian lain

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan gambaran beserta referensi yang mungkin dibutuhkan untuk penelitian-penelitian yang berkaitan dengan keputusan investasi pada masa mendatang.

D. Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan tesis ini, antara yaitu:

Bab pertama penelitian ini memaparkan latar belakang penelitian, identifikasi masalah, tujuan yang di maksud pada penelitian ini mengacu ke permasalahan yang telah dirumuskan, kegunaan penelitian berupa penjabaran mengenai kontribusi penelitian ini, dan tinjauan pustaka.

Bab kedua berisi beberapa teori yang dapat memperkuat penelitian ini. Teori tersebut membahas mengenai teori faktor-faktor psikologis yaitu, *optimisme, overconfidence, conservatism, herding, dan availability bias*.

Bab ketiga menjelaskan tentang metode penelitian yang digunakan, diuraikan dalam jenis penelitian, variabel operasional, populasi, sampel, teknik pengumpulan data, teknik pengolahan data, teknik analisis data, serta desain penelitian.

Bab keempat berisi tentang penjabaran data dan deskriptif variabel, laporan hasil analisis data, pengujian hipotesis, dan pembahasan hasil penelitian.

Bab kelima yaitu bab penutup berisi kesimpulan, saran dan keterbatasan dari penelitian.



BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

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

1. *Optimisme* berpengaruh terhadap keputusan investasi. Hal ini terlihat dari output *Path Coefficient* yang diperoleh t hitung $>$ t tabel ($3,552 > 1,96$) atau P -values $<$ $0,05$ ($0,000 < 0,05$), sehingga H_0 ditolak. Nilai koefisien (kolom *original sample*) yang artinya berpengaruh positif, apabila *optimisme* meningkat maka keputusan investasi pun akan meningkat.
2. *Herding* tidak memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi. Hal ini terlihat dari keluaran *Path Coefficient* diperoleh nilai t hitung $>$ t tabel ($1,772 < 1,96$) atau P -values $>$ $0,05$ ($0,077 > 0,05$), maka H_0 diterima.
3. *Overconfidence* memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi. Hal ini terlihat dari output *Path Coefficient* yang diperoleh nilai t hitung $>$ t tabel ($5,896 > 1,96$) atau P -values $<$ $0,05$ ($0,000 < 0,05$), maka H_0 ditolak. Nilai koefisien pada kolom *original sample* adalah positif, artinya *overconfidence* memiliki pengaruh positif, apabila *Overconfidence* meningkat maka pengambilan keputusan investasi pun meningkat.

4. *Conservatism* memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi. Dapat dilihat dari *output Path Coefficient* yang diperoleh dari nilai t hitung $> t$ tabel ($3,990 > 1,96$) atau $P\text{-values} < 0,05$ ($0,000 < 0,05$), maka H_0 ditolak. Nilai koefisien pada kolom original sampel adalah positif, maka *conservatism* memiliki pengaruh positif, jika *conservatism* mengalami peningkatan maka keputusan investasi pun akan meningkat.
5. *Availability Bias* tidak memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi. Dapat dilihat dari *output Path Coefficient* diperoleh dari nilai t hitung $< t$ tabel ($0,281 < 1,96$) atau $P\text{-values} > 0,05$ ($0,779 > 0,05$), maka H_0 diterima.

B. Saran

Beberapa saran dari penelitian ini, antara lain:

1. Bagi investor, sebelum berinvestasi sebaiknya mengumpulkan data yang akan dipilih terlebih dahulu, jangan terlalu percaya diri terhadap kemampuan tanpa mempedulikan informasi yang tepat.
2. Bagi peneliti selanjutnya, diharap bisa menambahkan variabel lain hingga dapat ditemukan variabilitas yang mampu mempengaruhi pengambilan keputusan investasi.
3. Bagi penelitian selanjutnya juga disarankan agar melakukan observasi penelitian yang lebih luas lagi cakupannya supaya data yang dihasilkan lebih akurat dan bisa untuk dilakukannya generalisasi.

C. Keterbatasan

Terdapat beberapa keterbatasan yang dihadapi, antara lain:

1. Metode dan pengumpulan data berupa data angket (kuesioner), maka memungkinkan terjadinya responden yang tidak serius mengisi. Kemudian terdapat kemungkinan bahwa responden kurang memahami pertanyaan pada kuesioner.
2. Peneliti berpendapat bahwa pada penelitian ini terdapat perilaku *herding* meskipun hasil penelitian kuantitatif menunjukkan tidak terdapat pengaruh *herding* terhadap keputusan investasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdillah, W. & J. (2015). *Partial Least Squares (PLS) - Alternatif Structural Equation Modelling (SEM) dalam Penelitian Bisnis*. Andi.
- Abdillah, W., & Hartono, J. (2015). Partial Least Square (PLS): alternatif structural equation modeling (SEM) dalam penelitian bisnis. *Yogyakarta: Penerbit Andi*, 22, 103–150.
- Afriani, D., & Halmawati, H. (2019). Pengaruh Cognitive Dissonance Bias, Overconfidence Bias Dan Herding Bias Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 1(4), 1650–1665.
- Agrawal. (2012). A Conceptual Framework of Behavioral Biases in Finance. *The IUP Journal of Behavioral Finance*.
- Agrawal, A. K. (2013). The impact of investor protection law on corporate policy and performance: Evidence from the blue sky laws. *Journal of Financial Economics*, 107(2), 417–435.
- Agrawal, G. P. (2012). *Fiber-optic communication systems* (Vol. 222). John Wiley & Sons.
- Agus Harjito, D. (2009). *Keuangan Perilaku Menganalisis Keputusan Investor*. EKONISIA.
- Ainun, A. (2019). *Pengaruh Illusion of Control, Overconfidence dan Emosi terhadap Keputusan Investasi pada Investor Muda Kota Makassar*. Universitas Islam Negeri Alauddin Makassar.
- 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), 159–169.
- Anum, B. A. (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*.

Ariani, S. (2015). *Pengaruh literasi keuangan, locus of control, dan etnis terhadap pengambilan keputusan investasi*. STIE PERBANAS SURABAYA.

Ayu Wulandari, D., & Iramani, R. (2014). Studi Experienced Regret, Risk Tolerance, Overconfidence Dan Risk Perception Pada Pengambilan Keputusan Investasi. *Journal of Business and Banking*, 4(1), 55.

Aziz, B., & Khan, A. (2016). Behavioral factors influencing individual investor's investment decision and performance, Evidence from Pakistan Stock Exchange. *International Journal of Research in Finance and Marketing*, 6(7), 74–86.

Baker, H. K., & Nofsinger, J. R. (2002). Psychological biases of investors. *Financial Services Review*, 11(2), 97.

Bracha, A., & Brown, D. J. (2012). Affective decision making: A theory of optimism bias. *Games and Economic Behavior*, 75(1), 67–80.

Bryman, A., Bell, E., Mills, A. J., & Yue, A. R. (2007). Business research strategies. *Business Research Methods*, 226–238.

Brynjolfsson, E., & Saunders, A. (2009). *Wired for innovation: How information technology is reshaping the economy*. Mit Press.

Chandra, L. (2008). *Peranan Analisis Rasio Keuangan Sebagai Alat Bantu Manajemen Dalam Menilai Kinerja Keuangan Pada PT" X" Di Bandung*. Universitas Kristen Maranatha.

Chavali, R. V. K., Li, J. V, Battaglia, C., De Wolf, S., Gray, J. L., & Alam, M. A. (2016). A Generalized Theory Explains the Anomalous Suns–\$ V_{oc} Response of Si Heterojunction Solar Cells. *IEEE Journal of Photovoltaics*, 7(1), 169–176.

- Chavan, B. &. (2020). Inter-relationship of Behavioral Biases: Effects on Investment Decisions. *Jurnal Mukht Sahb*, ISSN NO: 2347-3150.
- Darmawan. (2013). *Metode Penelitian Kuantitatif*. Remaja Rosdakarya.
- Devenow, A., & Welch, I. (1996). Rational herding in financial economics. *European Economic Review*, 40(3–5), 603–615.
- Devita, I. D. S. (2011). *Akad Syariah*. Bandung: Kaifa.
- Ghozali, & L. (2015). *Partial Least Squares, Konsep Teknik dan Aplikasi Menggunakan Program SmartPLS 3.0*. (Edisi 2). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I., & Latan, H. (2015). *Partial Least Squares. Konsep, Teknik Dan Aplikasi Menggunakan Program SmartPLS*, 3.
- Gregorius, S. (2017). *The world at her feet: an exploration of the experiences of cultural distance for professional female footballers: a thesis presented in partial fulfilment of the requirements for the degree of Master of Arts in Social Anthropology at Massey University*, P. Massey University.
- Harsono, B. (2013). *Efektif Bermain Saham*. Kompas Gramedia.
- Haryono, & S. (2017). *Metode SEM Untuk Penelitian Manajemen dengan AMOS Lisrel PLS*. Penerbit Luxima Metro Media.
- Haryono, S. (2017). *Metode SEM untuk Penelitian Manajemen AMOS. LISREL PLS, Luxima*.
- HUDA, K. (2007). *Pengaruh Faktor-Faktor Motivasi Kerja Dari Teori Herzberg Ditinjau Dari Faktor Motivator Dan Hygienics Terhadap Prestasi Kerja Karyawan Di Perusahaan Pt. Panamas Surabaya: Studi Kasus Anak Perusahaan Group Perusahaan Rokok PT. Sampoerna Divisi Distribu*. UNIVERSITAS AIRLANGGA.
- Husnan, S. (2010). *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. UPP YKPN.

- Hussain, R., Al Nasser, A., & Hussain, Y. K. (2015). Service quality and customer satisfaction of a UAE-based airline: An empirical investigation. *Journal of Air Transport Management*, 42, 167–175.
- Ibnu, P. R. (2000). *Aplikasi Fraud Auditing untuk Mendeteksi Adanya Fraud Dalam Pemberian Kredit pada PT. BPR X di Bojonegoro*.
- Kahneman, D. (1998). Aspects of Investor Psychology. *The Journal of Portfolio Management Summer*, Vol. 4(24), 52–65.
- Kansal, P., & Singh, S. (2018). Determinants of overconfidence bias in Indian stock market. *Qualitative Research in Financial Markets*.
- Kanwal, S., Pitafi, A. H., Pitafi, A., Nadeem, M. A., Younis, A., & Chong, R. (2019). China–Pakistan Economic Corridor (CPEC) development projects and entrepreneurial potential of locals. *Journal of Public Affairs*, 19(4), e1954.
- Kartini, K., & Nugraha, N. F. (2015). Pengaruh Illusions of Control, Overconfidence Dan Emotion Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Pada Investor Di Yogyakarta. *Ajie*, 4(2), 114–122. <https://doi.org/10.20885/ajie.vol4.iss2.art6>
- Kengatharan, L., & Kengatharan, N. (2014). The Influence of Behavioral Factors in Making Investment Decisions and Performance: Study on Investors of Colombo Stock Exchange, Sri Lanka. *Asian Journal of Finance & Accounting*, 6(1), 1. <https://doi.org/10.5296/ajfa.v6i1.4893>
- 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 Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Surabaya*, 7(2), 516–528.
- Khalid, R., Javed, M. U., & Shahzad, K. (2018). Impact of Behavioral Biases on Investment Decision Making with Moderat-ing Role of Financial Literacy Literature Review Investment Decision. *Jinnah Business Review*, 6(2), 34–41.

- Khan, M., Irfan, M., & Khan, W. A. (2017). Impact of nonlinear thermal radiation and gyrotactic microorganisms on the Magneto-Burgers nanofluid. *International Journal of Mechanical Sciences*, 130, 375–382.
- Kufepaksi, M. (2010). The Effect of Feedback on Overconfident Investors, Experimental Evidences of Self Deception in Indonesian Capital Market. *International Journal of Business and Management Invention*, 2(1).
- Kumar, S., & Goyal, N. (2015). Behavioural biases in investment decision making—a systematic literature review. *Qualitative Research in Financial Markets*.
- Lanka, S., & Kengatharan, L. (2014). Pengaruh Faktor Perilaku dalam Membuat Keputusan Investasi dan Kinerja : Studi pada Investor di Bursa Efek. 6(1), 1–23.
- Le Luong, P., & Thi Thu Ha, D. (2011). Behavioral factors influencing individual investors' decision-making and performance.: A survey at the Ho Chi Minh Stock Exchange.
- Lim, J.-H., Lee, S.-H., Yoon, J.-A., & Chon, M.-Y. (2012). A study on the professional self-concept, self efficacy and job satisfaction of hemodialysis unit nurses. *The Korean Journal of Rehabilitation Nursing*, 15(1), 54–62.
- Luong, L. P., & Ha, D. T. (2011). Behavioral factors influencing individual investors' decision-making and performance: A survey at the Ho Chi Minh Stock Exchange. Sweden: Umeå School of Business.
- Lutfi, L. (2011). The relationship between demographic factors and investment decision in Surabaya. *Journal of Economics, Business, & Accountancy Ventura*, 13(3).
- Luthans, F. (2011). Organizational Behavior: An Evidence-Based Approach. McGraw-Hill/Irwin.
- M Ardiansyah, Ibnu Qizam, A. Q. (2016). Telaah kritis model screening saham syariah menuju pasar tunggal ASEAN. *Ijtihad: Jurnal Wacana Hukum Islam*

- Dan Kemanusiaan, Vol. 2(16), 197–216.*
- Magnuson, N. (2011). The role of expectations in value and glamour stock returns. *Journal of Behavioral Finance, 12(2), 98–115.*
- Mahanthe, S. (2018). JWSMD, dan Sugathadasa, D.(2018). The Impact of Behavioural Factors on Investment Decision Making in Colombo Stock Exchange. *The International Journal of Business and Management, 6(8), 199–207.*
- Mamduh, H. (1997). Manajemen. *UPP AMP YKPN, Yogyakarta.*
- Mamduh, M. H. (2011). *Manajemen Keuangan.* BPFE- Yogyakarta.
- Martono, H. (2012). Agus Harjito dan Martono, 2012, Manajemen Keuangan, Edisi ke-2, Ekonisia, Yogyakarta. Bambang Rismadi, 2013, Evaluasi Efektivitas Pengendalian Biaya Produksi dan Efisiensi Biaya Produksi, *Journal of Management Studies, Vol. 02, No. 01, Hal. 11-23. American Journal of Economics and Business Administration, 5(3), 116–119.*
- Mujiatun, S. (2020). [Hasil Turnitin] Kebijakan Moeter dan Fiskal Dalam Islam. *Kumpulan Penelitian Dan Pengabdian Dosen.*
- Nofsinger, J. R. (2001). The impact of public information on investors. *Journal of Banking & Finance, 25(7), 1339–1366.*
- Nofsinger, J. R. (2005). Social mood and financial economics. *The Journal of Behavioral Finance, 6(3), 144–160.*
- Parveen, S., Satti, Z. W., Subhan, Q. A., & Jamil, S. (2020). Exploring market overreaction, investors' sentiments and investment decisions in an emerging stock market. *Borsa Istanbul Review, 20(3), 224–235.*
<https://doi.org/10.1016/j.bir.2020.02.002>
- Pompian, M. M. (2012). *Behavioral finance and investor types: managing behavior to make better investment decisions.* John Wiley & Sons.
- Pradikasari, E., & Isbanah, Y. (2018). Pengaruh financial literacy, illusion of

- control, overconfidence, risk tolerance, dan risk perception terhadap keputusan investasi pada mahasiswa di Kota Surabaya. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 6(4).
- Prasetyo, D. H. (2005). *Pengaruh Budaya Organisasi Terhadap Kinerja Karyawan Pada Jasa Pengiriman Pt Federal Expres Di Gresik*. Universitas Airlangga.
- Pratiwi, R. R., & Leon, F. M. (2019). the Impact of Overconfidence and Optimism on Investment Decision on Individual Investor in Indonesia. *Journal Accounting*, 19(2), 1–12.
- Pulford. (2009). Is luck on my side? Optimism, pessimism, and ambiguity aversion. *The Quartely Journal of Experimental Psychology*.
- Putri, R. A., & Yuyun, I. (2020). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Keputusan Investasi Pada Investor Saham Di Surabaya. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8(1), 197–209.
- Putri, S., & Halmawati, H. (2020). Pengaruh Financial Literacy, Representativeness Bias, Dan Bias Optimisme Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi. *JURNAL EKSPLORASI AKUNTANSI*, 2(3), 2976–2991.
- Ramadani, L. A. (2020). Oversubscribed, Undersubscribed dan Initial Public Offering (IPO) Saham Syariah di Indonesia. *Journal of Enterprise and Development*, 2(01), 51–61.
- Riaz, T., & Iqbal, H. (2015). Impact of Overconfidence, Illusion of control, Self Control and Optimism Bias on Investors Decision Making; Evidence from Developing Markets. *Research Journal of Finance and Accounting*, 6(11), 110–116.
- Sachan, A., & Chugan, P. K. (2020). *Availability Bias of Urban and Rural Investors : Relationship Study of the Gujarat State of India*. 8(1), 1–6. <https://doi.org/10.12691/jbe-8-1-1>
- Saraswati, A. R. (2016). *Pengaruh perilaku anchoring and adjustment dan*

conservatism bias terhadap pengambilan keputusan investasi. Universitas Negeri Malang.

Schmitt, C., Korinets, Y., & Filippov, A. (2013). *Glossarium*.

Sefrin, P., Berger, H.-J., Schlennert, B., & Reindl, K. (2007). Die „Rückmeldezahl“ als Basis eines Qualitätsmanagements im Rettungsdienst in Bayern. *Der Notarzt*, 23(06), 195–200.

Sekaran, U., & Bougie, R. (2016). *Research methods for business: A skill building approach*. John Wiley & Sons.

Setiyono, S., Tandelilin, E., Hartono, J., & Hanafi, M. M. (2013). Detecting the Existence of Herding Behavior in Intraday Data: Evidence from the Indonesia Stock Exchange. *Gadjah Mada International Journal of Business*, 15(1), 27–44.

Shefrin, H. (2000a). *Beyond greed and fear: understanding behavioral finance and the psychology of investing* (Harvard Business School Press, Cambridge, MA.).

Shefrin, H. (2000b). Beyond Greed and Fear. Understanding Behavioral Finance and Psychology of Investing. *Harvard Business School Press*.

Shefrin, H., & Statman, M. (2000). Behavioral portfolio theory. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 127–151.

Soemitra, A. (2014). *Masa depan pasar modal syariah di Indonesia*. Prenada Media.

Subagyo, P., Asri, M., & Handoko, T. H. (2015). Riset Operasi. *Pendahuluan, Probabilitas, Dan Kurva Normal*.

Subash, R. (2012). *Role of behavioral finance in portfolio investment decisions: Evidence from India*.

Sugiyono. (2011). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. CV Alfa Beta Bandung.

- Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Syafi'i, M. (2005). *Pengaruh konsentrasi dan waktu pemberian gibberellin (ga₃) terhadap pertumbuhan dan hasil tanaman melon (cucumis melo l.) dengan sistem tanam hidroponik irigasi tetes*.
- Tandelilin, E. (2010a). Dasar-dasar Manajemen Investasi. *Manajemen Investasi*, 34.
- Tandelilin, E. (2010b). *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Kanisius.
- Ton, H. T., & Dao, T. K. (2014). The effects of psychology on individual investors' behaviors: Evidence from the Vietnam Stock Exchange. *Journal of Management and Sustainability*, 125–134.
- Umam, K. (2013). *Pasar Modal Syariah & Praktik Pasar Modal Syariah*. Pustaka Setia.
- Umami, M. (2011). *Analisis penentuan waktu terbit fajar sadiq menurut Mamduh Farhan Al-Buhayri*. IAIN Sunan Ampel Surabaya.
- Vijaya, E. (2014). An empirical analysis of influential factors on investment behaviour of retail investors' in Indian stock market: a behavioural perspective. *International Journal in Management and Social Science*, 2(12), 296–308.
- Wamae, J. N. (2013). Behavioural factors influencing investment decision in stock market: A survey of investment banks in Kenya. *International Journal of Social Sciences and Entrepreneurship, Vol. 1*, 68–83.
- Wiyono. (2011). *Merancang Penelitian Bisnis dengan alat analisis SPSS 17.0 & SmartPLS 2.0*. STIM YKPN Yogyakarta.
- Wold, H. (1985). Partial least square. *Encyclopedia of Statistical Sciences*, 8, 587–599.
- Yuliana, I. (2010). *Investasi produk keuangan syariah*. UIN-Maliki Press.

<https://www.bps.go.id/pressrelease/2020/02/05/1755/ekonomi-indonesia-2019-tumbuh-5-02-persen.html>

<https://finance.detik.com/bursa-dan-valas/d-5546912/lagi-jadi-primadona-apa-itu-investasi-saham>

<https://www.cnbcindonesia.com/syariah/20190506171551-29-70802/maret-2019-investor-pasar-modal-syariah-50500-orang>

<https://www.ojk.go.id/id/kanal/syariah/data-dan-statistik/saham-syariah/Documents/Pages/Statistik-Saham-Syariah---Januari-2021/Statistik%20Saham%20Syariah%20-%20Januari%202021.pdf>

