

PENDEKATAN PSIKOLOGI UNTUK KEPUTUSAN INVESTASI DI MASA PANDEMI COVID-19

Asri Nur Wahyuni¹, Rudi Suryo Kristanto²

^{1,2}STIE Bank BPD Jateng, Semarang, Indonesia.

email: asri.class@gmail.com

ABSTRACT

The investment world is one of the areas that has felt the impact, this is due to various restrictions on activities which ultimately affect the activities of the national economy. It is important for investors to maintain, follow and be able to analyze pandemic Covid-19 conditions with proper observations and calculations so that total losses can be minimized as small as possible. A psychological approach to investment decision-making can be done with many factors. The level of trust, historical data, social relationships, emotions, and past experiences can be one of the bases for making investment decisions. The data in this study are primary data obtained by distributing questionnaires to the public in Indonesia via a google form. The sample taken in this study was 100 respondents. Multiple linear regression analysis has been used to analyze the data in this study. Heuristics, Emotion, and considering the past variables have an effect on investment decisions. However, overconfidence and social interaction variables have no significant effect on decision-making when investing.

keyword: psychological approach, investment decisions, covid-19

ABSTRAK

Dunia investasi adalah salah satu bidang yang merasakan dampaknya, hal ini dikarenakan adanya berbagai pembatasan kegiatan yang pada akhirnya berimbas pada aktivitas perekonomian nasional. Penting untuk para pelaku investasi atau investor untuk tetap menjaga, mengikuti serta dapat menganalisis perkembangan dari Covid-19 dengan pengamatan serta perhitungan yang tepat agar total kerugian dapat diminimalisir sekecil mungkin. Pendekatan psikologis untuk pengambilan keputusan investasi dapat dilakukan dengan banyak faktor. Tingkat kepercayaan, data historis, hubungan sosial, emosi dan pengalaman di masa lalu dapat menjadi salah satu dasar untuk mengambil keputusan investasi. Data dalam penelitian ini merupakan data primer yang diperoleh dengan menyebarkan kuesioner kepada masyarakat di Indonesia melalui google form. Sampel yang diambil dalam penelitian ini sebanyak 100 responden. Analisis regresi linier berganda telah digunakan untuk menganalisis data dalam penelitian ini. Variabel Heuristic, Emotion, dan Considering the past berpengaruh terhadap keputusan investasi. Namun variabel Overconfidence dan social interaction tidak berpengaruh secara signifikan terhadap pengambilan keputusan seseorang saat berinvestasi.

Kata kunci: pendekatan psikologi, keputusan investasi, covid-19.

PENDAHULUAN

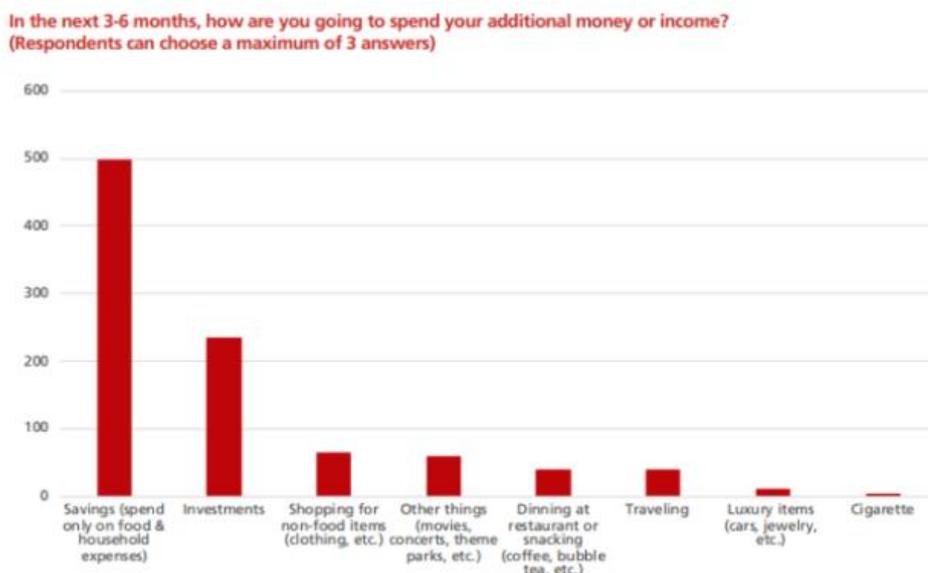
Pandemi Covid – 19 di akhir tahun 2019 sangat berdampak pada perekonomian dunia tidak terkecuali Indonesia. Diawal tahun 2020, Indonesia mulai terkena hantaman pengaruh dari pandemi Covid – 19 tidak hanya pada satu bidang namun hampir seluruh aktivitas terkena dampaknya. Adanya pembatasan atau *lockdown* di sejumlah aktivitas perdagangan inilah yang berdampak dengan nilai kerugian yang cukup tinggi. Kegiatan ini juga mencakup semua

aktivitas bisnis yang berkaitan dengan pasokan bahan yang berhubungan dengan ekspor impor sehingga ekonomi dunia juga ikut terganggu.

Dunia investasi adalah salah satu bidang yang merasakan dampaknya, hal ini dikarenakan adanya berbagai pembatasan kegiatan yang pada akhirnya berimbas pada aktivitas perekonomian nasional. Penting untuk para pelaku investasi atau investor untuk tetap menjaga, mengikuti serta dapat menganalisis perkembangan dari Covid-19 dengan pengamatan serta perhitungan yang tepat agar total kerugian dapat diminimalisir sekecil mungkin.

Resesi bagi masyarakat dampak dari pandemi Covid – 19 tentunya merupakan sebuah musibah, namun resesi bisa menjadi sebuah kesempatan bagi mereka yang ingin memulai atau ingin terus mengembangkan aset investasi. Pasalnya, pada saat resesi nilai-nilai aset menurun sehingga bisa menjadi waktu yang tepat untuk membeli aset baru seperti saham, properti, reksa dana dan lain-lain. Pada saat investor lain akan menjual aset-aset mereka, kita bisa mengambil kesempatan ini untuk membeli aset-aset yang harganya lebih murah.

Namun, bukanlah hal yang bijaksana untuk membeli banyak aset saat resesi dan mengharapkan return secepatnya. Karena resesi berlangsung dalam jangka waktu yang tidak singkat. Bisa jadi aset yang dibeli saat resesi pun masih akan terus mengalami penurunan nilai. Selain itu, resesi membawa dampak negatif di aspek kehidupan lain, sehingga investor harus tetap memperhitungkan hal-hal mendasar seperti jaminan finansial untuk tetap memiliki sandang, pangan dan papan di saat perekonomian yang memburuk itu.



Sumber: www.bareksa.com

Gambar 1. Pengeluaran Masyarakat di Masa Pandemi Covid – 19

Dari Gambar 1 diatas terlihat bahwa investasi menjadi prioritas kedua bagi masyarakat untuk mengeluarkan uangnya di masa pandemi Covid – 19. Konsumen membelanjakan penghasilannya untuk kebutuhan dasar seperti makanan dan kebutuhan rumah tangga lainnya. Sementara untuk kebutuhan lainnya seperti makan di restoran, berwisata dan berbelanja barang-barang mewah bukan menjadi prioritas utama. Hasil survei juga

menggambarkan mengenai tiga prioritas belanja konsumen selama masa pandemi Covid-19. Ketiga hal itu adalah berkaitan dengan kesehatan, kebutuhan rumah dan belanja di toko *online*. Dalam jangka pendek, DBS menilai, konsumsi makanan akan tetap tinggi selama masa pandemi Covid-19, yakni mencapai 50,1 persen pada 2020 dari 49 persen pada tahun sebelumnya. Namun, kebutuhan konsumsi ini akan secara bertahap menurun seiring dengan pemulihan ekonomi pada 2021–2022.

Perkembangan tren investasi di Indonesia merupakan bentuk dari perkembangan teknologi digital yang mempermudah masyarakat untuk menyimpan kekayaannya dalam bentuk investasi. Banyaknya jenis investasi yang berkembang di Indonesia seperti investasi emas, investasi saham, investasi obligasi, investasi reksadana, investasi property (investasi rumah dan investasi tanah) dan lain sebagainya yang akan menjadikan calon investor bingung saat memutuskan instrument terbaik mana yang akan dipilih. Banyak faktor yang harus dipertimbangkan para calon investor. Jangka waktu, tingkat risiko, tingkat pengembalian hasil bahkan faktor psikologis dari para calon investor tersebut.

Pendekatan psikologis dapat digunakan untuk mengetahui pola dan hasil investasi yang dilakukan oleh seorang investor. Dalam pengambilan keputusan, logika manusia hanya berkontribusi sebanyak 12%–45% saja. Sementara faktor psikologis berkontribusi jauh lebih banyak sekitar 55% – 88% (www.modalku.co.id). Hal ini disebabkan karena faktor psikologis antar investor tidak dapat ditiru sehingga sangat berpengaruh terhadap keputusan investasi yang diambil.

Pendekatan psikologis untuk pengambilan keputusan investasi dapat dilakukan dengan banyak faktor. Tingkat kepercayaan, data historis, hubungan social, emosi dan pengalaman di masa lalu dapat menjadi salah satu dasar untuk mengambil keputusan investasi. Rasa nyaman yang dirasakan oleh para investor saat melakukan investasi menumbuhkan rasa kepercayaan diri yang tinggi (*Overconfidence*). Apabila investor cenderung berada dalam kategori *Overconfidence*, maka dalam pengambilan keputusan investasi yang digunakan sebagian besar berdasarkan insting dan naluri pribadi investor (Pradikasari & Isbanah, 2018). Hasil yang sama ditunjukkan pada penelitian Jannah & Ady (2017), Budiarto & Susanti (2017), Ahyaruddin et al., (2017) dan Utami & Kartini (2016). Meskipun demikian, beberapa penelitian atas *Overconfidence* yang dilakukan oleh Afriani & Halmawati (2019) serta Wulandari & Iramani (2014) berpendapat sebaliknya yaitu *Overconfidence* tidak berpengaruh atas keputusan investasi yang diambil.

Emosi merupakan faktor penting penentu daya tahan dan daya juang seseorang dalam menghadapi ketidakpastian. Elster (1998) dan Hermalin & Isen (2000) berpendapat bahwa investor pasti akan melibatkan emosinya saat proses pengambilan investasi. Emosi mengandung aspek kognitif karena ada suatu bagian yang dapat dijelaskan atas reaksi yang muncul. Di sisi lain, emosi juga mengandung aspek sosial karena hanya dimiliki manusia yang nota bene merupakan anggota system social. Emosi juga merupakan aspek behavioral karena akan mempengaruhi perilaku seseorang dalam bersikap terhadap informasi yang diperolehnya (Asri, 2013). Penelitian Iramani & Dhyka (2008) dan Hikmah et al., (2020) memberikan hasil yang senada.

Menurut Loomes & Sugden (1982), seseorang memiliki *experienced regret* dan *rejoicing* akan berusaha memaksimumkan *expected modified utility* artinya berharap untuk melakukan antisipasi perasaan tersebut ketika mengambil sebuah keputusan pada kondisi

ketidakpastian. Pendapat yang senada juga dikeluarkan oleh Wong & Kwong (2007), Rinandiyana et al., (2020) serta Hikmah et al., (2020). Meskipun demikian, Yohnson (2008), Pujiyanto & Mahastanti (2013), Wulandari & Iramani (2014) dan Iramani (2011) berpendapat bahwa meskipun investor memiliki pengalaman buruk namun memiliki toleransi risiko yang tinggi bisa saja tetap menempatkan dananya di pasar modal karena investasi ini mampu memberikan potensi keuntungan yang lebih tinggi pula.

Dampak dari faktor psikologis yang berbeda – beda dalam mempengaruhi calon investor saat memutuskan untuk berinvestasi terutama di masa pandemi seperti saat ini menjadi hal yang menarik untuk dilakukan penelitian lebih lanjut. Oleh sebab itu, usulan penelitian ini akan mengkaji lebih lanjut tentang : **“Pendekatan Psikologi Untuk Keputusan Investasi Di Masa Pandemi Covid-19”**. Penelitian ini dilakukan untuk mengkaji lebih dalam lagi mengenai pengambilan keputusan investasi di Indonesia dengan menggunakan pendekatan psikologis terutama di masa pandemi covid – 19.

Kajian Pustaka

a. Faktor Psikologis

Menurut Iramani (2011), faktor psikologis sebagai faktor pembentuk perilaku seorang investor dapat digunakan untuk memprediksi risiko investasi. Pendekatan psikologis seorang investor dalam mengambil keputusan investasi dapat dipengaruhi oleh banyak hal, diantaranya *Overconfidence*, data mining, social interaction, emotion dan considering the past.

1) *Overconfidence*

Overconfidence digambarkan sebagai sifat yang terlalu percaya diri. Hampir seluruh temuan hasil penelitian atas faktor psikologis menyimpulkan bahwa perilaku *Overconfidence* cenderung mendorong pengambil keputusan untuk menentukan prediksi yang tidak akurat sehingga menghasilkan kesalahan prediksi yang lebih tinggi dibandingkan yang bersikap rasional. Menurut Iramani & Dhyka (2008), seorang investor pria pada umumnya lebih percaya diri daripada seorang investor wanita. Hasil yang sama juga ditunjukkan pada penelitian Jain & Mandot dalam Rebellow & Suri (2019). Investor percaya bahwa dengan melakukan investasi akan mendapatkan *return* yang tinggi dan resiko yang rendah, padahal hal ini tidak bisa dijamin dan belum tentu terjadi demikian karena bisa meleset dari perkiraan. Jenis bias ini mampu mempengaruhi pengambilan keputusan seorang investor. *Overconfidence* adalah kecenderungan untuk terlalu yakin atas prediksi dan kemampuan demi keberhasilan. Keadaan tersebut merupakan sesuatu yang wajar sekaligus cermin untuk peringkat kepercayaan individu dalam memperoleh sesuatu. Tak bisa disangkal jika manusia memiliki tingkat percaya diri yang tidak rendah, tak terkecuali dalam pengambilan keputusan investasi. Kepercayaan diri berupa *Overconfidence*, menurut Iramani & Bagus (2008) dapat membentuk perilaku investor dengan variance sebesar 8,942%.

2) *Heuristic*

Heuristic merupakan perilaku pengambilan keputusan dengan mengandalkan aturan – aturan praktis (*rule of thumb*) (Supramono dkk, 2018). *Heuristic* bertujuan untuk menyederhanakan pengambilan keputusan ketika berada dalam situasi yang kompleks. Penyederhanaan dalam pengambilan keputusan ini sayangnya akan menyebabkan keputusan yang diambil menjadi tidak rasional. Terdapat kecenderungan menggunakan

jalan pintas dalam mengolah informasi yang begitu banyak tetapi dapat mengarah pada penarikan kesimpulan yang salah.

3) ***Social Interaction***

Social interaction merupakan gambaran orang-orang dalam berkomunikasi dan berbagi informasi terkait investasi. Interaksi dan pendapat orang lain dapat berpengaruh pada keputusan seseorang saat melakukan investasi (Nosfinger, 2005). Pertukaran informasi antara satu investor dengan investor lainnya atas suatu instrument investasi terjadi saat *social interaction* dilakukan. Meskipun demikian, investor akan berhati – hati saat memutuskan untuk berinvestasi.

4) ***Emotion***

Elster (1998) dan (Hermalin & Isen (2000) memastikan bahwa dalam setiap proses pengambilan keputusan investasi termasuk ke dalam kelompok apapun seorang investor (terpelajar atau tidak, berpengalaman atau tidak, pria atau wanita, tua atau muda, investor besar atau kecil), investor pasti akan melibatkan emosinya dalam proses pengambilan keputusan investasi. *Emotion* akan berpengaruh terhadap keputusan investasi. Semakin kompleks dan adanya ketidakpastian dari satu situasi, emosi akan semakin mempengaruhi keputusan untuk berinvestasi (Nosfinger, 2010). Good mood dan bad mood yang merupakan bentuk dari emotion seorang investor memiliki dampak pada keputusan yang memiliki tingkat ketidakpastian yang tinggi. Seorang investor yang sedang dalam kondisi good mood maka dia akan dapat mengambil keputusan investasi secara rasional dengan mempertimbangkan segala bentuk risiko yang akan dihadapi. Sebaliknya, keputusan yang tidak baik dan tidak benar akan diambil oleh investor apabila dalam kondisi bad mood.

5) ***Considiring The Past***

Menjadikan kejadian di masa lalu sebagai dasar evaluasi untuk menentukan apakah situasi yang dialami di masa lalu diinginkan kembali atau dihindari di masa depan (Nosfinger, 2010). Pengalaman buruk seseorang saat berinvestasi di masa lalu cenderung akan mengambil keputusan investasi selanjutnya dengan lebih berhati – hati. *Experienced regret* merupakan penyesalan yang timbul akibat kesalahan di masa lalu yang mempengaruhi keputusan di masa depan (Pompian, 2011). Menurut Iramani & Bagus, (2008), *considiring the past* dapat membentuk perilaku investor dengan variance sebesar 11,87%.

b. Keputusan Investasi

Menurut Halim (2015) investasi pada hakekatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang. Keputusan investasi merupakan kegiatan yang dilakukan seseorang yang memiliki kelebihan dana. Seorang investor akan selalu berhati – hati sebelum melakukan pengambilan keputusan investasi. Sebuah investasi akan selalu mengandung dua unsur utama yang menjadi pertimbangan bagi seorang investor yaitu besarnya *return* yang akan diperoleh dan besarnya *risk* yang harus ditanggung. Semakin besar *return* yang akan diperoleh maka semakin tinggi pula *risk* yang akan ditanggung. Demi mengurangi tingkat *risk* yang harus ditanggung, maka seorang investor biasanya akan mendiversifikasi dananya ke dalam berbagai macam instrument investasi yang ada

Keputusan investasi yang dilakukan oleh investor memiliki dua bentuk sikap yaitu sikap rasional dan sikap irasional. Seorang investor yang bersikap rasional akan selalu mempertimbangkan tingkat risiko dan tingkat pengembalian yang akan diperolehnya. Namun bagi seorang investor yang tidak rasional, mereka biasanya akan mendasarkan faktor demografi dan faktor psikologi yang tidak memiliki ukuran standar dalam penilaiannya.

c. Tingkat Pengembalian (*Return*)

Tingkat pengembalian atas investasi yang dilakukan merupakan sebuah motivasi tersendiri yang menarik bagi seorang investor. Harapan untuk mendapatkan tingkat pengembalian yang tinggi merupakan idaman bagi para investor.

d. Risiko (*Risk*)

Risiko merupakan salah satu hal yang menjadi dipertimbangkan oleh para investor saat berinvestasi. Umumnya para investor menginginkan risiko yang rendah namun mendapatkan return yang tinggi. Namun hal tersebut sulit untuk dipenuhi karena tingkat pengembalian memiliki sifat yang sejalan dengan tingkat risiko. Tingkat pengembalian yang tinggi dari suatu investasi akan selalu memiliki tingkat risiko yang tinggi pula. Risiko sendiri merupakan perbedaan antara apa yang diharapkan oleh seorang investor dengan apa yang diterimanya saat melakukan investasi. Perilaku investor saat mengambil keputusan untuk berinvestasi lebih bersifat subyektif atas tingkat risiko dan tingkat pengembalian investasi itu sendiri.

e. Pengambilan Keputusan Investasi

Pengambilan keputusan investor untuk melakukan investasi selalu mempertimbangkan faktor *risk* dan *return*. Risiko mengidentifikasi mengenai fluktuasi dan ketidakpastian. Meskipun pertumbuhan dari perolehan diinginkan, tetapi fluktuasi tajam yang memunculkan risiko tinggi selalu akan ditekan. Keputusan investasi akan berbeda apabila hasil analisis yang berbeda dari susunan informasi yang berbeda selama dengan kondisi yang berbeda dengan preferensi risiko yang relevan untuk berbagai investor. Menurut Nuryana (2014 : 220) dalam jangka pendek, instrumen yang disarankan secara berturut – turut adalah saham, emas dan valas. Pada jangka menengah dan Panjang urutan instrumen yang disarankan adalah emas, saham dan valas.

Pengembangan Hipotesis

Dalam pengambilan keputusan investasi. Karena tindakan tidak rasional yang membuat seorang investor mengestimasi pengetahuan dan kemampuan yang dimiliki terlalu berlebihan tanpa memikirkan risiko yang akan di dapat nantinya. Seorang investor yang memiliki tingkat *Overconfidence* yang tinggi maka lebih overestimate terhadap pengetahuan yang dimiliki, yang mengestimasi bahwa akan mendapatkan keuntungan lebih besar dalam melakukan investasi. *Overconfidence* dapat menyebabkan investor menanggung risiko yang lebih besar.

H_1 : *Overconfidence* berpengaruh terhadap keputusan investasi

Heuristic merupakan perilaku pengambilan keputusan dengan mengandalkan aturan – aturan praktis (*rule of thumb*) (Supramono dkk, 2018)

H2 : Heuristic berpengaruh terhadap keputusan investasi

Social interaction merupakan gambaran orang-orang dalam berkomunikasi dan berbagi informasi terkait investasi. Interaksi dan pendapat orang lain dapat berpengaruh pada keputusan seseorang saat melakukan investasi (Nosfinger, 2010).

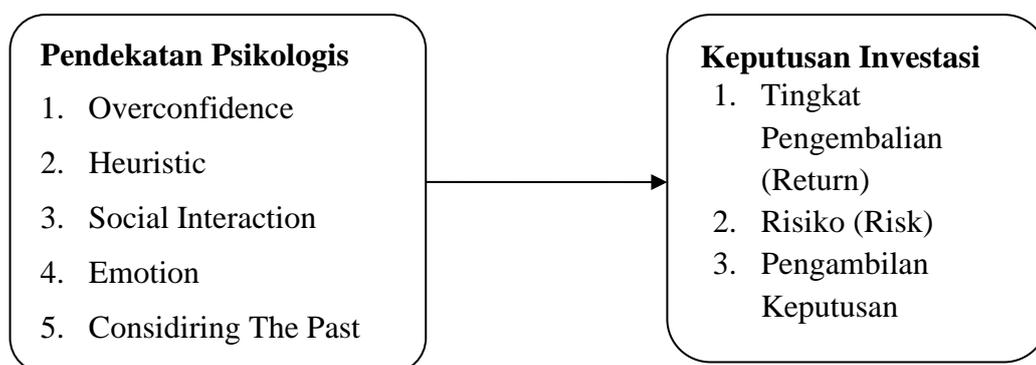
H3 : Social interaction berpengaruh terhadap keputusan investasi

Semakin kompleks dan adanya ketidakpastian dari satu situasi, emosi akan semakin mempengaruhi keputusan untuk berinvestasi (Nosfinger, 2005).

H4 : Emotion berpengaruh terhadap keputusan investasi

Pengalaman buruk seseorang saat berinvestasi di masa lalu cenderung akan mengambil keputusan investasi selanjutnya dengan lebih berhati – hati. *Experienced regret* merupakan penyesalan yang timbul akibat kesalahan di masa lalu yang mempengaruhi keputusan di masa depan (Pompian, 2011).

H5 : *Considiring the past* berpengaruh terhadap keputusan investasi



Gambar 2. Model Penelitian

Metode Penelitian

Populasi merupakan sekelompok orang-orang yang ingin dipelajari oleh peneliti berdasarkan pada suatu set teoritikal dari observasi yang potensial (Latan, 2014). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh penduduk di Indonesia berjumlah 268.583.016 jiwa (Kompas.com, 2020). Sampel adalah unit terkecil atau subset yang mewakili karakteristik dari populasi yang ingin diteliti (Latan, 2014). Hasil perhitungan menggunakan rumus slovin maka sampel penelitian diambil sebanyak 100 responden. Data dalam penelitian ini merupakan data primer yang diperoleh melalui *google form*. Responden akan mengisi data pribadi serta menjawab 32 pertanyaan yang terkait faktor psikologis dan pengambilan keputusan investasi dengan beberapa indikator pada masing–masing pertanyaannya. Untuk masing – masing pertanyaan, jawaban akan dikelompokkan dalam 5 kriteria yaitu : (1) Sangat Tidak Setuju (2) Tidak Setuju (3) Netral (4) Setuju dan (5) Sangat Setuju.

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda. Regresi linier berganda dilakukan untuk menguji pengaruh variabel bebas terhadap variabel

terikat (Ghozali, 2016). Hubungan variabel dalam penelitian ini dapat dituliskan kedalam persamaan secara matematis sebagai berikut:

$$Y = \beta_0 + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_3 + \beta_4X_4 + \beta_5X_5 + \varepsilon \dots\dots\dots(1)$$

dimana:

- Y = Keputusan investasi
- X1 = *Over confidence*
- X2 = *Huristik*
- X3 = *Sosial interaction*
- X4 = *Emotion*
- X5 = *Considiring the past*
- β_0 = Konstanta
- β_{1-5} = koefisien
- ε = error

Hasil Penelitian

Uji Validitas dan Uji Reliabilitas

Uji validitas merupakan salah uji yang akan digunakan untuk mengetahui valid tidaknya suatu kuesioner penelitian sementara uji reliabilitas merupakan alat untuk mengukur suatu kuesiner yang merupakan indikator dari variabel.

Tabel 1. Hasil Uji Validitas

KMO and Bartlett's Test	
Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy.	0.768
Approx. Chi-Square	1756.024
Bartlett's Test of Sphericity	df
	496
	Sig.
	0.000

Sumber : Olah Data SPSS, 2022

Nilai KMO MSA (Kaiser–Meyer–Olkin Measure of Sampling Adequay) yang lebih dari 0,50 serta nilai dari Barlett test dengan Chi–Squares dengan signifikansi 0,00 (Ghozali, 2016).Hasil yang ditunjukkan pada tabel 1 diketahui bahwa nilai KMO MSA sebesar 0,768 dengan nilai Barlett test pada Chi – Squares 1.756,024 dengan signifikansi 0,000 maka uji analisis faktor dapat dilanjutkan.

Tabel 2. Hasil Uji Reliabilitas

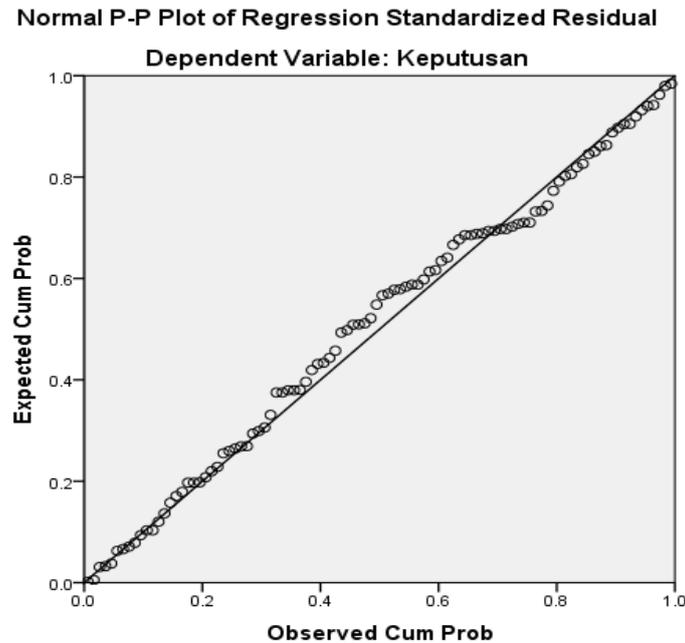
Reliability Statistics		
Cronbach's Alpha	Cronbach's Alpha Based on Standardized Items	N of Items
.662	.677	6

Sumber : Olah Data SPSS, 2022

Uji reliabilitas dalam penelitian ini menggunakan koefisien *Cronbach Alpha* dengan kriteria bila koefisien *Cronbach Alpha* > 0,5 maka pertanyaan dinyatakan andal. Pada tabel 2 diatas menunjukkan nilai *Cronbach Alpha* sebesar 0,677 sehingga dapat disimpulkan bahwa seluruh pertanyaan dalam kuesioner yang diajukan dinyatakan valid.

Uji Asumsi Klasik

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Gambar 3 menunjukkan data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal maka model regresi dalam penelitian ini telah memenuhi asumsi normalitas.



Sumber : Olah Data SPSS, 2022

Gambar 3. Hasil Uji Normalitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah di dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen) dan model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antar variabelnya. Dari Tabel 3 dapat diketahui bahwa nilai tolerance yang diperoleh $> 0,10$ dan nilai VIF (*variance inflation factor*) < 10 sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi penyimpangan asumsi klasik multikolinieritas.

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel bebas	Tolerance	VIF
Over confidence	0.533	1.876
Heuristik	0.518	1.930
Sosial interaction	0.914	1.094
Emotion	0.841	1.190
Considiring the past	0.768	1.302

Sumber : Olah Data SPSS, 2022

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya (Ghozali, 2016). Hasil uji Autokorelasi dapat dilihat pada tabel 4 berikut

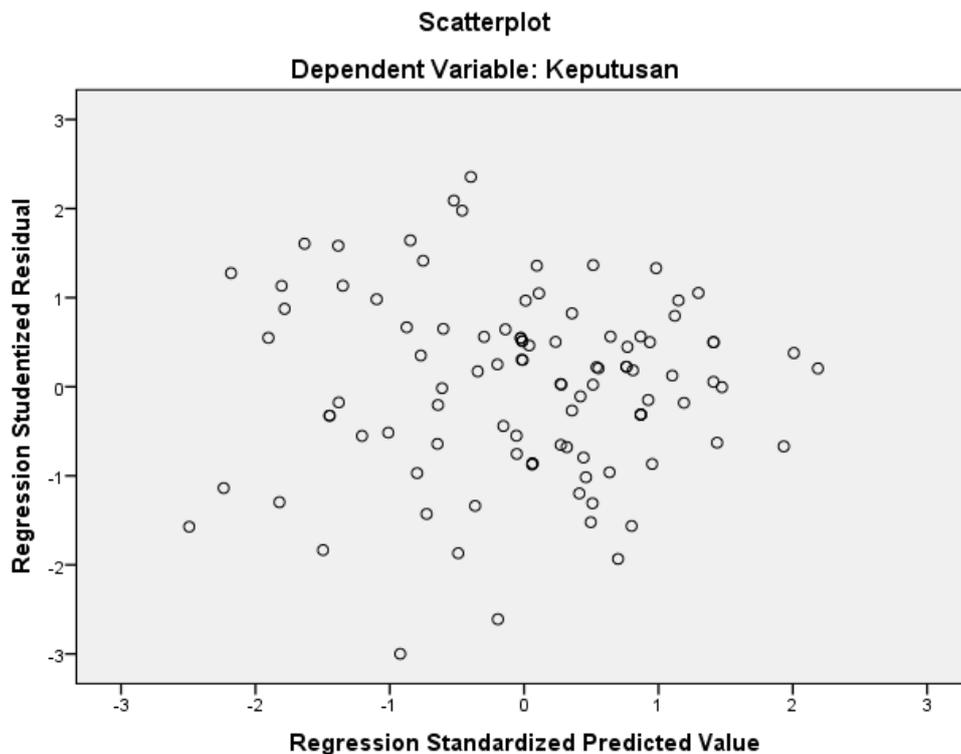
Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0.687a	0.472	0.444	4.65536	2.298

Sumber : Olah Data SPSS, 2022

Untuk menguji autokorelasi dengan DW maka terlebih dahulu mencari nilai dU dan dL. Jumlah variabel atau $k=5$ dan $n=100$ dengan tingkat signifikansi 1% diperoleh nilai $dL=1,44$ dan $dU=1,65$. Dari Tabel 4 dapat diketahui nilai Durbin-Watson sebesar 2,298 lebih besar dari batas atas (dU) dan kurang dari $4-dU$ atau $1,44 < 2,298 < 2,35$ sehingga dapat disimpulkan tidak ada autokorelasi dalam model penelitian ini.

Uji Heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui apakah dalam melakukan estimasi terjadi ketidaksamaan varian kesalahan. Regresi yang baik memiliki varians kesalahan yang sama. Hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada Gambar 3.



Sumber : Olah Data SPSS, 2022

Gambar 3. Hasil Uji Heterokedastisitas

Berdasarkan Gambar 3 diatas menunjukkan bahwa titik-titik dalam diagram *scatterplot* menyebar diatas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y dan tidak membentuk suatu pola tertentu sehingga dapat dikatakan model dalam penelitian ini bebas dari heterokedastisitas.

Analisis Regresi Linier Berganda

Untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini maka dilakukan analisis regresi linier berganda. Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel

independen terhadap variabel dependen. Hasil analisis regresi linier berganda dalam penelitian ini dirangkum pada Tabel 5.

Tabel 5. Analisis Regresi Linier Berganda

Variabel Independen	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	13,138	4,236		3,102	0,003
Over Confidence	0,320	0,225	0,146	1,423	0,158
Heuristik	1,010	0,250	0,420	4,038	0,000
Social interaction	0,153	0,135	0,089	1,136	0,259
Emotion	0,451	0,207	0,178	2,184	0,031
Considiring the past	0,461	0,190	0,207	2,425	0,017
Variabel Dependen	: Keputusan Investasi				
F-hitung	: 28,798				
F-Sig.	: 0.000				
R ² Adj	: 0.444				
n	: 100				

Sumber : Olah Data SPSS, 2022

Dari Tabel 5 dapat diketahui bahwa nilai F-hitung sebesar 28,798 memberikan probabilitas signifikansi Sig. 0,000 < 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa model dalam penelitian ini layak digunakan untuk menguji pengaruh variabel over confidence, Heuristik, Social interaction, Emotion dan Considiring the past terhadap Keputusan investasi. Besarnya koefisien determinasi (*adjusted R²*) dalam penelitian ini adalah 0,444 yang artinya 44,4% variabel keputusan investasi dipengaruhi oleh kelima variabel independen (*Overconfidence, heuristic, social interaction, emotion dan considiring the past*).

Pembahasan

Berdasarkan Tabel 5 variabel over confidence memberikan nilai koefisien sebesar 0,320 dengan tingkat probabilitas signifikansi Sig. 0,158 > 0,05 maka H_0 tidak dapat ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa Over Confidence tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi dimasa pandemic Covid-19. Dengan demikian hipotesis H1 yang menyatakan bahwa *Overconfidence* berpengaruh terhadap keputusan investasi adalah **ditolak**. Hasil penelitian sejalan dengan penelitian Afriani & Halmawati (2019) dan Wulandari & Iramani (2014) yang menyimpulkan bahwa *Overconfidence* tidak berpengaruh atas keputusan investasi yang diambil. Masa pandemi covid – 19 yang penuh ketidakpastian dimana kepercayaan diri masyarakat dan *social interaction* yang terjadi tidak menjadikan dasar bagi masyarakat untuk mengambil keputusan berinvestasi. Namun berbeda dengan penelitian Jannah & Ady (2017), Budiarto & Susanti (2017), Ahyaruddin et al., (2017) dan Utami & Kartini (2016) yang menyimpulkan bahwa Overconfidence berpengaruh terhadap keputusan investasi. Seorang investor yang memiliki tingkat *Overconfidence* yang tinggi maka lebih overestimate terhadap pengetahuan yang dimiliki, yang mengestimasi bahwa akan mendapatkan keuntungan lebih besar dalam

melakukan investasi. *Overconfidence* dapat menyebabkan investor menanggung risiko yang lebih besar. Apabila investor cenderung berada dalam kategori *Overconfidence*, maka dalam pengambilan keputusan investasi yang digunakan sebagian besar berdasarkan insting dan naluri pribadi investor (Pradikasari & Isbanah, 2018).

Dari Tabel 5 dapat diketahui bahwa variabel *heuristic* memberikan nilai koefisien sebesar 1,010 dengan tingkat signifikansi Sig. $0,000 < 0,05$ maka H_0 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa *heuristic* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi di masa pandemic covid-19. Dengan demikian hipotesis H_2 yang menyatakan *Heuristic* berpengaruh terhadap keputusan investasi adalah **diterima**. Hasil ini sejalan dengan penelitian Fauzi (2020) yang menyimpulkan bahwa *heuristic* tidak berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi. Namun berbeda dengan Sihotang et al (2020) dan Wirawan et al., (2022) yang menyimpulkan bahwa perilaku *Heuristik* berpengaruh terhadap keputusan investasi.

Dari Tabel 5 dapat diketahui bahwa variabel *social interaction* memberikan nilai koefisien sebesar 0,153 dengan tingkat signifikansi Sig. $0,259 > 0,05$ maka H_0 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa *social interaction* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi. Hasil ini tidak konsisten dengan teori *social interaction* yang dikemukakan oleh Nofsinger (2010) bahwa *social interaction* adalah interaksi sosial yang biasanya terjadi dan berkaitan erat dengan transaksi di pasar modal baik dalam berbagai informasi dan pendapat yang dapat mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan investasi. Hasil ini sejalan dengan penelitian (Magdalena & Susanti 2015) yang mengatakan bahwa *social interaction* tidak berpengaruh secara signifikan dalam berinvestasi di bandar lampung

Dari Tabel 5 dapat diketahui bahwa variabel *emotion* memberikan nilai koefisien sebesar 0,451 dengan tingkat signifikansi sebesar Sig. $0,031 < 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Hal ini menunjukkan bahwa *Emotion* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Dengan demikian hipotesis H_4 yang menyatakan bahwa *Emotion* berpengaruh terhadap keputusan investasi adalah **diterima**. Hasil penelitian ini konsisten dengan beberapa teori yang mengatakan bahwa *Emotion* adalah sifat yang terus berkaitan dengan *badmood* atau *goodmood* dari seorang investor yang dapat mempengaruhi keputusan investor (Nofsinger, 2010). Karena faktor emosi ini memiliki faktor ketidakpastian yang tinggi bagi seorang investor sehingga sifat ini merupakan salah satu faktor terpenting dalam pengambilan keputusan berinvestasi. Hasil penelitian ini sejalan dan sesuai dengan hasil penelitian Kartini & Nugraha (2015) yang menyimpulkan bahwa *emotion* berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi pada investor di yogyakarta.

Dari Tabel 5 dapat diketahui bahwa variabel *considering the past* memberikan nilai koefisien sebesar 0,461 dengan tingkat signifikansi Sig. $0,017 < 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Hal ini menunjukkan bahwa *considering the past* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Dengan demikian hipotesis H_5 yang menyatakan *Considiring the past* berpengaruh terhadap keputusan investasi adalah **diterima**. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Limanjaya (2014) yang menyimpulkan bahwa hasil masa lalu menjadi salah satu faktor penting yang patut dipertimbangkan dalam berinvestasi. Pada masa pandemi covid-19 dimana dengan kondisi yang penuh dengan ketidakpastian menjadikan masyarakat akan memilih untuk lebih berhati – hati saat mengambil keputusan investasi. Pengalaman masa lalu ditambahkan dengan kekhawatiran masyarakat akan kondisi kesehatan di masa pandemi covid-19 yang penuh dengan ketidakpastian menjadikan variabel *considiring the past* akan sangat berpengaruh atas pengambilan keputusan masyarakat untuk berinvestasi atau tidak. Masyarakat akan lebih memilih untuk membelanjakan uangnya guna memenuhi kebutuhannya yang lebih mendesak seperti kebutuhan dasar misalnya makanan, kesehatan dan kebutuhan rumah tangga lainnya daripada kebutuhan berinvestasi di masa pandemi covid-19.

Simpulan

Berdasarkan hasil analisis data dalam penelitian ini maka dapat disimpulkan bahwa variabel *heuristic*, *emotion* dan *considiring the past* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi yang diambil. Namun demikian, variabel *Overconfidence* dan *social interaction* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap pengambilan keputusan seseorang saat berinvestasi. Hasil dari penelitian ini diharapkan mampu digunakan sebagai dasar analisis bagi para investor sebelum berinvestasi sehingga keputusan investasi yang nantinya akan diambil tidak salah sasaran dan akan memberikan keuntungan.

Referensi

- Afriani, D., & Halmawati. (2019). Pengaruh cognitive dissonance bias , *Overconfidence* bias dan herding bias terhadap pengambilan keputusan investasi. *Jurnal*, 1(4), 1650–1665.
- Ahyaruddin, M., Widiarsih, D., & Winarso, D. (2017). Pengaruh Psikologi Investor Terhadap Volume Perdagangan Saham (Studi Empiris Pada Indeks Saham LQ45 Yang Terdaftar di BEI) The Effect Of Investor Psychology On Trading Volume (Empirical Study on Index LQ45 Listed in Indonesia Stock Exchange). *Jurnal Akuntansi Dan Ekonomika*, 7(2), 121–131.
- Asri, M. (2013). *Keuangan berperilaku* (Pertama). Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Budiarto, A., & Susanti. (2017). Pengaruh Financial Literacy, *Overconfidence*, Regret Aversion Bias, Dan Risk Tolerance Terhadap Keputusan Investasi (Studi pada investor PT. Sucorinvest Central Gani Galeri Investasi BEI Universitas Negeri Surabaya). *Jurnal Ilmu Manajemen*, 05(2), 1–9.
- Elster, J. (1998). Emotions and Economic Theory. *Journal of Economic Literature*, 36(1).
- Fauzi, D.A (2020) Faktor Penentu Pengambilan Keputusan Investasi Saham (Studi Kasus pada Mahasiswa di Yogyakarta). TESIS. Program Studi Magister Manajemen, Universitas Islam Indonesia (UII) Yogyakarta. <https://dspace.uii.ac.id/handle/123456789/29398>
- Ferdinand, A. (2014). *Metode Penelitian Manajemen*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23* (8th ed.). Semarang: Badan Penerbit Universitas DIponegoro.
- Halim, A. (2015). *Analisis Investasi Di Aset Keuangan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Hermalin, B., & Isen, A. M. (2000). *The Effect of Affect on Economic and Strategic Decision Making*.
- Hikmah, Siagian, M., & Siregar, P. (2020). Analisis Tingkat Literasi Keuangan, Experienced Regret, dan Risk Tolerance pada Keputusan Investasi di Batam. *Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah*, 3(1), 138–146.
- Iramani, R. (2011). Model Perilaku Pemodal Terhadap Risiko dan Jenis Investasi Pada Sektor Perbankan (Studi Keperilaku Berbasis Psikologi). *Jurnal Aplikasi Manajemen*, 9(1), 76–84.
- Iramani, R., & Bagus, D. (2008). Faktor - Faktor Penentu Perilaku Investor Dalam Transaksi Saham Di Surabaya. *Jurnal Aplikasi Manajemen*, 6(3), 255–262.

- Iramani, R., & Dhyka, B. (2008). Faktor - Faktor Penentu Perilaku Investor Transaksi Saham di Surabaya. *Jurnal Aplikasi Manajemen*, 6(3), 255–262.
- Jannah, W., & Ady, S. U. (2017). Analisis Fundamental, Suku Bunga, Dan *Overconfidence* Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Pada Investor Di Surabaya. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 1(2), 138–155.
- Kaartrtini & Nugraha, NF (2015) Pengaruh Illusions Of Control, Overconfidence Dan Emotion Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Pada Investor Di Yogyakarta. *Jurnal Inovasi dan Kewirausahaan* Volume 4 Nomor 2. Hlm. 115-123
- Latan, H. (2014). *Aplikasi Analisis Data Statistik Untuk Ilmu Sosial Sains Dengan IBM SPSS*. Bandung: ALFABETA.
- Limanjaya, S.R., (2014) Perilaku Investor Saham, Reksadana, dan Deposito : Suatu Studi Deskriptif. *Calyptra: Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya* Vol.3 No.1 Hlm 1-10
- Loomes, G., & Sugden, R. (1982). Regret Theory: An Alternative Theory of Rational Choice Under Uncertainty. *The Economic Journal*, 805–824. <https://doi.org/https://doi.org/10.2307/2232669>
- Magdalena, B & Susanti (2015) Perilaku Wanita Dalam Berinvestasi di Bandar Lampung. *Jurnal Manajemen dan Bisnis* Vol. 5 No. 2. Hlm: 217 -241. <http://jurnal.ubl.ac.id/index.php/jmb/article/view/933/962>
- Nosfinger, J. R. (2005). *Psychology of Investing* (Second Edi). New Jersey: Prentice-Hall, Inc.
- Nosfinger, J. R. (2010). *The Psychology of Investing* (Fourth Edi). Boston: Prentice-Hall, Inc.
- Pompian, M. M. (2011). *Behavioral Finance and Wealth Management: How to Build Optimal Portfolios That Account for Investor Biases*. New York: John Wiley & Sons, Inc.
- Pradikasari, E., & Isbanah, Y. (2018). Pengaruh financial literacy, illusion of control, *Overconfidence*, risk tolerance, dan risk perception terhadap keputusan investasi pada mahasiswa di kota surabaya. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 6(4), 424–434.
- Pujiyanto, N., & Mahastanti, L. A. (2013). Regret Aversion Bias Dan Risk Tolerance Dalam Keputusan. *Journal & Proceeding FEB Unsoed*, 3(1).
- Puspitasari, P. N. (2014). *Pengaruh faktor demografi dan faktor psikologis terhadap pengambilan keputusan investasi pada reksadana*. S U R A B A Y A.
- Rebellow, A. M., & Suri, P. (2019). Role of Demographic Factors On Decision- Making Styles Of Indian Corporate Executives-Public And Private Sectors. *Journal of Management Information and Decision Sciences*, 22(3), 308–321.
- Rinandiyana, L. R., Fahmi, A. N., & Kusnandar, D. L. (2020). Experienced regret dan risk tolerance dalam membentuk perilaku perdagangan saham. *Forum Ekonomi*, 22(1), 44–48.
- Sihotang, EH., Adam, M., Widiyanti, M., Yuliani Y., (2020) Pengaruh Perilaku Keuangan Heuristik Terhadap Keputusan Investasi Saham Pada Bursa Efek Indonesia Dengan Investasi Etis Sebagai Variabel Intervening Studi Empiris Pada Masyarakat Investor Kota Palembang. *Jurnal Riset Ekonomi dan Bisnis* Vol. 13 No. 1. hlm. 28-44. DOI: <http://dx.doi.org/10.26623/jreb.v13i1.2108>
- Tilson, W. (2005). Applying Behavioral Finance to Value Investing. Artikel T2 Partenrs LLC. (<http://www.T2PartenrsLLC>)
- Utami, L. D., & Kartini. (2016). Faktor Demografis , Personality Traits , dan *Overconfidence* (Survey terhadap Investor Saham di Yogyakarta). *Jurnal Siasat Bisnis*, 20(2), 181–196. <https://doi.org/10.20885/Jsbs.Vol20.Iss2.Art6>

- Wirawan, R., Mildawati, T., Suryono B. (2022) Determinan Pengambilan Keputusan Investasi Berdasarkan Norma Subjektif, Kontrol Perilaku, Dan Perilaku Heuristik. *Ekuitas* Vol 6 No.1 hlm 45-58. DOI: <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2022.v6.i1.5163>
- Wong, K. F. E., & Kwong, J. Y. Y. (2007). The role of anticipated regret in escalation of commitment. *Journal of Applied Psychology*, 92(2), 545–554.
- Wulandari, D. A., & Iramani, R. (2014). Studi Experienced Regret, Risk Tolerance, Overconfidance Dan Risk Perception Pada Pengambilan Keputusan Investasi Dosen Ekonomi. *Journal of Business and Banking*, 4(1), 55–66.
- Yohnson. (2008). Regret Aversion Bias dan Risk Tolerance Investor Muda Jakarta dan Surabaya. *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, 10(2), 163–168.