



**PENGARUH *HEURISTIC* DAN *OVERCONFIDENCE BIAS*
TERHADAP PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI
DIMEDIASI SENTIMEN PASAR
(Studi pada Investor Pasar Fisik Emas Digital di JFX)**



**Agung Pangestu Prihanto
55122110021**

**PROGRAM MAGISTER MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MERCU BUANA
2024**



**PENGARUH *HEURISTIC* DAN *OVERCONFIDENCE BIAS*
TERHADAP PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI
DIMEDIASI SENTIMEN PASAR
(Studi pada Investor Pasar Fisik Emas Digital di JFX)**



TESIS

Diajukan sebagai Salah Satu Syarat untuk Menyelesaikan
Program Studi Magister Manajemen

UNIVERSITAS
MERCU BUANA

Agung Pangestu Prihanto

55122110021

**PROGRAM MAGISTER MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MERCU BUANA
2024**

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisa pengaruh *Heuristic* terhadap pengambilan keputusan investasi melalui sentimen pasar, pengaruh *Overconfidence Bias* terhadap pengambilan keputusan investasi melalui sentimen pasar. Populasi dalam penelitian ini adalah jumlah investor aktif pasar fisik emas digital di JFX dari bulan Juli sampai dengan bulan Desember Tahun 2023 yaitu sebesar 5.628, pengambilan sampel menggunakan teknik *Convenience Sampling* sebanyak 200 responden. Metode analisis data menggunakan *Structural Equation Modelling* (SEM) dengan pendekatan PLS (*Partial Least Square*). Studi menunjukkan *Heuristic* tidak berpengaruh terhadap pengambilan Keputusan investasi baik secara langsung maupun melalui sentimen pasar. Sebaliknya *Overconfidence Bias* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi baik secara langsung maupun melalui sentimen pasar. Temuan ini menunjukkan bahwa meskipun *Heuristic* sering digunakan oleh investor, *Heuristic* tidak berpengaruh pada Keputusan investasi. Sebaliknya *Overconfidence Bias*, yang mencerminkan keyakinan berlebihan terhadap kemampuan pribadi, secara positif signifikan berpengaruh terhadap Keputusan investasi dan sentimen pasar mampu memediasi pengaruh *overconfidence bias* terhadap keputusan investasi.

Kata Kunci: *heuristic*, *overconfidence bias*, sentimen pasar, keputusan investasi.



ABSTRACT

This study aims to analyze the influence of heuristics on investment decision-making through market sentiment and the influence of overconfidence biases on investment decision-making through market sentiment. The population in this research consists of active investors in the digital gold physical market at JFX from July to December 2023, totaling 5,628. A sample of 200 respondents was selected using the convenience sampling technique. The data analysis method employed is structural equation modeling (SEM) with a partial least squares (PLS) approach. The study shows that heuristics do not affect investment decision-making, either directly or through market sentiment. In contrast, overconfidence bias has a positive and significant influence on investment decision-making, both directly and through market sentiment. These findings indicate that although heuristics are often used by investors, they do not impact investment decisions. On the other hand, overconfidence bias, which reflects an excessive belief in one's abilities, has a positive and significant effect on investment decisions, and market sentiment is able to mediate the influence of overconfidence bias on investment decision-making.

Keywords: heuristic, overconfidence bias, market sentiment, investment decision-making.



LEMBAR PENGESAHAN

Judul : Pengaruh *Heuristic* dan *Overconfidence Bias* terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Dimediasi Sentimen Pasar (Studi pada Investor Pasar Fisik Emas Digital di JFX)

Bentuk Tesis : Penelitian

Nama : Agung Pangestu Priananto

NIM : 55122110021

Program : Magister Manajemen

Tanggal : 12 Agustus 2024

Mengesahkan
Pembimbing



Dr. Asep Risman, S.E., M.M

Dekan Fakultas Ekonomi dan
Bisnis



Dr. Nurul Hidayah, M.Si., Ak

Ketua Program Studi Magister
Manajemen



Dr. Lenny Christina. N., S.T., M.M

LEMBAR PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa semua pernyataan dalam Tesis ini:

Judul : Pengaruh *Heuristic* dan *Overconfidence Bias* terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Dimediasi Sentimen Pasar (Studi pada Investor Pasar Fisik Emas Digital di JFX)

Bentuk Tesis : Penelitian

Nama : Agung Pangestu Prihanto

NIM : 55122110021

Program : Magister Manajemen

Tanggal : 12 Agustus 2024

Merupakan hasil penelitian dan merupakan karya saya sendiri dengan bimbingan Dosen Pembimbing yang ditetapkan dengan Surat Keputusan Program Studi Magister Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mercu Buana.

Tesis ini belum pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan pada program sejenis di perguruan tinggi lain. Semua informasi, data dan hasil pengolahan data yang disajikan, telah dinyatakan secara jelas sumbernya dan dapat diperiksa kebenarannya.

Jakarta, 12 Agustus 2024



Agung Pangestu Prihanto

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah puji syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT atas limpahan rahmat dan hidayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan Tesis ini dengan judul “Pengaruh *Heuristic* dan *Overconfidence Bias* terhadap Pengambilan Keputusan Investasi dengan Dimediasi Sentimen Pasar (Studi pada Investor Pasar Fisik Emas Digital di JFX)”. Tesis ini merupakan salah satu syarat untuk memperoleh gelar Magister Manajemen pada Program Studi Magister Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mercu Buana.

Penulis menyampaikan ucapan terima kasih kepada Bapak Dr. Asep Risman, S.E., M.M selaku Dosen Pembimbing Tesis yang telah memberikan waktu, bimbingan, semangat, pengetahuan dan nasehat-nasehat yang sangat bermanfaat demi terselesaikannya Tesis ini. Penyusunan Tesis ini juga tidak lepas dari bantuan dan dukungan yang sangat berarti dari berbagai pihak, oleh karena itu dalam kesempatan ini penulis ingin berterima kasih kepada:

1. Prof. Dr. Ir. Andi Adriansyah, M.Eng., selaku Rektor Universitas Mercu Buana.
2. Dr. Nurul Hidayah, M.Si., Ak., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mercu Buana.
3. Dr. Lenny C. N., S.T., M.M., selaku Ketua Program Studi Magister Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mercu Buana.
4. Dr. Pardoman Sihombing, S.E., M.S.M., selaku ketua penguji ujian Tesis, yang telah memberikan masukan yang sangat berarti untuk perbaikan Tesis ini.
5. Prof. Dr. Indra Siswanti, S.E., M.M., selaku dosen penguji ujian Tesis, yang telah memberikan masukan dan saran agar Tesis ini menjadi lebih baik.
6. Bapak Budi Listijawan Eka Saputra selaku Direktur Utama PT Kinesis Monetary Indonesia
7. Bapak Yudo Hutomo selaku Direktur Utama PT Abi Komoditi
8. Ibu Tri Andriani selaku Head of Marketing & Merchand PT Abi Komoditi dan tim PT ABI Komoditi
9. Ibu, Bapak dan semua pihak yang telah memberikan semangat, do'a dan dukungan baik moral maupun material kepada penulis dalam menyelesaikan Tesis ini.
10. Rekan-rekan Magister Manajemen Angkatan 41 atas kebersamaan selama menempuh pendidikan yang tidak bisa disebutkan satu per satu.

Penulis menyadari bahwa penelitian ini tidak lepas dari kesalahan dan kekurangan disebabkan keterbatasan pengetahuan serta pengalaman, penulis mengharapkan segala bentuk masukan dan saran yang membangun dari berbagai pihak. Semoga Tesis ini bermanfaat baik bagi penulis maupun bagi pembaca pada umumnya.

Jakarta, Juli 2024



Agung Pangestu Prihanto

DAFTAR ISI

ABSTRAK	i
<i>ABSTRACT</i>	ii
LEMBAR PENGESAHAN	iii
LEMBAR PERNYATAAN	iv
KATA PENGANTAR	v
DAFTAR ISI.....	vi
DAFTAR TABEL.....	ix
DAFTAR GAMBAR	x
DAFTAR LAMPIRAN.....	xi
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang Masalah.....	1
1.2. Rumusan Masalah.....	9
1.3. Tujuan Penelitian.....	9
1.4. Kontribusi Penelitian.....	10
BAB II KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN	12
2.1. Kajian Pustaka.....	12
2.1.1. <i>Behavioral Finance</i>	12
2.1.2. <i>Heuristic</i>	13
2.1.3. <i>Overconfidence Bias</i>	13
2.1.4. <i>Sentimen Pasar</i>	14
2.1.5. Keputusan Investasi.....	15
2.1.6. Pasar Fisik Emas.....	17
2.1.7. Penelitian Terdahulu.....	18
2.1.7.1. Pengaruh <i>Heuristic</i> terhadap Keputusan Investasi.....	18
2.1.7.2. Pengaruh <i>Overconfidence Bias</i> terhadap Keputusan Investasi.....	21
2.1.7.3. Pengaruh Sentimen Pasar terhadap Keputusan Investasi	24
2.1.7.4. Pengaruh <i>Heuristic</i> terhadap Sentimen Pasar	26

2.1.7.5. Pengaruh <i>Overconfidence Bias</i> terhadap Sentimen Pasar	28
2.2. Pengembangan Hipotesis	30
2.2.1. Pengaruh <i>Heuristic</i> terhadap Keputusan Investasi	30
2.2.2. Pengaruh <i>Overconfidence Bias</i> terhadap Keputusan Investasi.....	30
2.2.3. Pengaruh Sentimen Pasar terhadap Keputusan Investasi	31
2.2.4. Pengaruh <i>Heuristic</i> terhadap Sentimen Pasar.....	32
2.2.5. Pengaruh <i>Overconfidence Bias</i> terhadap Sentimen Pasar	33
2.2.6. Pengaruh <i>Heuristic</i> terhadap Keputusan Investasi melalui Sentimen Pasar	33
2.2.7. Pengaruh <i>Overconfidence Bias</i> terhadap Keputusan Investasi melalui Sentimen Pasar.....	34
2.3. Kerangka Pemikiran	35
BAB III METODE PENELITIAN.....	36
3.1. Desain Penelitian.....	36
3.2. Definisi dan Operasionalisasi Variabel	36
3.2.1. Definisi Variabel.....	36
3.2.2. Operasionalisasi Variabel	39
3.3. Populasi dan Sampel.....	41
3.3.1. Populasi	41
3.3.2. Sampel	41
3.4. Metode Pengumpulan Data.....	43
3.5. Metode Analisis Data	44
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	48
4.1. Gambaran Umum Obyek Penelitian.....	48
4.2. Statistik Deskriptif.....	49
4.2.1. Deskripsi Responden	49
4.2.2. Deskripsi Variabel	51
4.3. Hasil Analisis Data	54
4.3.1. Hasil Uji Model Pengukuran (<i>Outer Model</i>).....	54
4.3.1.1. Hasil Uji <i>Convergent Validity</i>	55
4.3.1.2. Hasil Uji <i>Discriminant Validity</i>	57

4.3.1.3. Hasil Pengujian <i>Composite Reliability</i> dan <i>Cronbach's Alpha</i>	60
4.4. Hasil Evaluasi Model Struktural atau Uji Hipotesis (<i>Inner Model</i>).....	60
4.4.1. <i>R Square Adjusted</i>	60
4.4.2. <i>Stone-Geisser Q-Square Test (Predictive Relevance)</i>	61
4.4.3. <i>Goodness of Fit (GoF)</i>	62
4.4.4. Hasil Pengujian Hipotesis.....	62
4.4.4.1. Pengujian Hipotesis Pengaruh Langsung	63
4.4.4.2. Pengujian Hipotesis Pengaruh Tidak Langsung	64
4.5. Pembahasan	65
4.5.1. Pengaruh <i>Heuristic</i> terhadap Keputusan Investasi	65
4.5.2. Pengaruh <i>Overconfidence Bias</i> terhadap Keputusan Investasi.....	66
4.5.3. Pengaruh Sentimen Pasar terhadap Keputusan Investasi	68
4.5.4. Pengaruh <i>Heuristic</i> Terhadap Sentimen Pasar.....	69
4.5.5. Pengaruh <i>Overconfidence bias</i> terhadap Sentimen Pasar.....	71
4.5.6. Pengaruh <i>Heuristic</i> terhadap Keputusan Investasi melalui Sentimen Pasar.....	72
4.5.7. Pengaruh <i>Overconfidence Bias</i> terhadap Keputusan Investasi melalui Sentimen Pasar.....	73
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....	75
5.1. Kesimpulan	75
5.2. Saran	76
DAFTAR PUSTAKA	79
LAMPIRAN.....	86

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Hasil Pra-Survey	5
Tabel 2.1. Pengaruh Heuristic terhadap Keputusan Investasi	20
Tabel 2.2. Pengaruh <i>Overconfidence Bias</i> terhadap Keputusan Investasi	23
Tabel 2.3. Pengaruh Sentimen Pasar terhadap Keputusan Investasi	26
Tabel 2.4. Pengaruh <i>Heuristic</i> terhadap Sentimen Pasar	27
Tabel 2.5. Pengaruh <i>Overconfidence Bias</i> terhadap Sentimen Pasar	29
Tabel 3.1. Operasionalisasi Variabel Heuristic (X1)	39
Tabel 3.2. Operasionalisasi Variabel Overconfidence Bias (X2)	39
Tabel 3.3. Operasionalisasi Variabel Sentimen Pasar (X3)	40
Tabel 3. 4. Operasionalisasi Variabel Keputusan Investasi (Y)	40
Tabel 3. 5. Skala Likert	40
Tabel 4.1. Karakteristik Responden Hasil Penelitian	49
Tabel 4. 2. Analisa Deskriptif Hasil Penelitian Variabel <i>Heuristic</i> (X1)	52
Tabel 4. 3. Analisa Deskriptif Hasil Penelitian Variabel <i>Overconfidence Bias</i> (X2)	52
Tabel 4. 4. Analisa Deskriptif Hasil Penelitian Variabel Sentimen Pasar (Z)	53
Tabel 4. 5. Analisa Deskriptif Hasil Penelitian Variabel Keputusan Investasi (Y)	54
Tabel 4. 6. Nilai Uji Outer Loading	55
Tabel 4. 7. Pengujian <i>Convergent Validity</i> (Modifikasi 1)	56
Tabel 4. 8. Nilai <i>Average Variant Extracted</i> (AVE)	57
Tabel 4. 9. Hasil Pengujian <i>Discriminant Validity</i> (<i>Cross Loadings</i>)	58
Tabel 4. 10. Hasil Pengujian <i>Discriminant Validity</i> <i>Cross Loadings</i> (Modifikasi 2)	58
Tabel 4. 11. Hasil Pengujian Composite Reliability dan Cronbach's Alpha	60
Tabel 4. 12. Nilai R Square Adjusted	60
Tabel 4. 13. Hasil Pengujian Hipotesis	62

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Grafik Harga Emas 31 Oktober 2018 - 25 Oktober 2023.....	2
Gambar 2.1. Model Konseptual.....	35
Gambar 4. 1. Gambar Pengujian Covergent Validity	55
Gambar 4. 2. Pengujian <i>Convergent Validity</i> (Modifikasi 1).....	56
Gambar 4. 3. Hasil Pengujian Discriminant Validity Cross Loadings (Modifikasi 2)	59



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Kuesioner.....	87
Lampiran 2 Hasil Rekapitulasi Jawaban Responden	91
Lampiran 3 Hasil Output Smart Pls	111
Lampiran 4 Pernyataan Similarity Check	112
Lampiran 5 Daftar Riwayat Hidup.....	113

