

## BAB II

### LANDASAN TEORI

#### 2.1 Tinjauan Teori

##### 2.1.1 *Finance* (Keuangan)

Finance atau keuangan dapat didefinisikan sebagai sebuah seni dan ilmu pengetahuan yang terbagi menjadi 2 area utama yaitu *managerial finance* dan *financial services* yang meliputi *corporate finance* dan *financial management* (Jain & Khan, 2018). *Financial services* merupakan media yang dapat digunakan oleh masyarakat untuk mendapatkan produk akhir dari *finance* yang disediakan oleh bank, pemerintah dan/atau perusahaan, sedangkan *managerial finance* adalah sebuah aktivitas yang dilakukan seorang individu dengan tujuan mengatur berbagai aktivitas *managerial* untuk perusahaan baik *non-profit*, *profit*, *private* atau *public*. *Finance* sendiri dapat digabungkan dengan ilmu lain untuk menghasilkan ilmu baru seperti *finance* dan *accounting*, *finance* dan *economy*, *finance* dan *marketing*, *finance* dan *operation* dan banyak studi ilmu lainnya yang dapat disandingkan dengan ilmu *finance* atau keuangan.

Menurut Gitman dan Lawrence pada buku yang berjudul *Principle of Managerial Finance* mereka mendefinisikan *finance* sebagai ilmu dan seni dalam mengatur keuangan baik dalam ranah korporasi maupun individual (Gitman & Zutter, 2015). Dalam ranah korporasi, *finance* berperan dalam menjawab pertanyaan keuangan yang seringkali muncul dalam perusahaan seperti bagaimana cara untuk mendapatkan keuntungan, bagaimana perusahaan dapat mendapatkan investasi dari para investor, apakah perlu bagi perusahaan untuk melakukan reinvestasi dengan keuntungan investasi yang

diperoleh, bagaimana cara untuk perusahaan mengembalikan keuntungan kepada investor yang telah memberikan modal bagi perusahaan. Sedangkan dalam level individual, *finance* berperan penting dalam keputusan yang tidak jauh berbeda dari skala korporasi namun lebih kecil seperti berapa uang yang harus diinvestasikan, berapa uang yang dapat di gunakan dan lainnya.

Menurut Howard & Upton (1953) *finance* merupakan sebuah langkah administratif dalam sebuah perusahaan atau organisasi yang bertanggung jawab atas perputaran uang dalam perusahaan atau organisasi tersebut agar entitas tersebut dapat menyelesaikan visi mereka dengan tingkat yang sangat memuaskan. Howard dan Upton juga menjelaskan bahwa terdapat 3 aktivitas utama yang terkandung dalam *finance* yaitu *Financial planning* yang mengatur pengeluaran di masa depan dan prospek pendapatan di masa yang akan datang termasuk apa saja langkah yang harus diambil untuk mencapai hal tersebut, *Financing* merupakan langkah kedua dalam *finance* yang bertujuan untuk mencari dana untuk kebutuhan entitas yaitu dengan cara untuk mencari instrumen investasi untuk mendapatkan *cash* untuk kebutuhan operasional entitas, lalu tahapan yang terakhir yang dijelaskan oleh Howard & Upton dalam *finance* adalah *financial control* yang bertujuan untuk menjaga aktivitas harian agar sejalan dengan langkah awal yaitu *financial planning*.

### **2.1.2 Financial Behaviour**

Sebelum mengerti apa itu *Financial Behaviour*, Kita harus mengerti mengapa *Financial Behaviour* dapat muncul. *Financial Behaviour* muncul karena adanya perilaku irasional yang muncul pada pasar saham. Hal ini tidak selaras dengan teori ekonomi klasik yang menjelaskan bahwa pasar bergerak secara

rasional mengikuti informasi yang tersebar secara publik atau yang dapat disebut sebagai *Efficient Market Hypothesis (EMH)*. Selain itu, hal yang mendasari muncul nya *Behavioural finance* adalah teori *Homo Economicus* yang memiliki arti bahwa manusia merupakan makhluk yang memiliki tendensi untuk memperkaya diri dengan cara yang rasional dengan cara mengambil keputusan yang dapat memenuhi keinginan diri (Tolika et al., 2024).

Sesuai dengan pengertian *finance* oleh Khan & Jain bahwa *finance* dapat digabungkan dengan bidang keilmuan lain untuk membentuk suatu keilmuan baru terbukti pada ilmu *Financial behaviour* yang menggabungkan 2 bidang keilmuan yaitu *finance* dan *psychology*. Pencetus dari *behavioural finance* adalah Daniel Kahneman dan Amos tversky, mereka tidak pernah menjelaskan apa itu *behavioural finance* secara eksplisit namun pada artikel pertama mereka yang berjudul “Judgment under Uncertainty: Heuristics and Biases” yang di publikasi pada tahun 1973 mereka menjelaskan bahwa terdapat bias yang dapat memengaruhi manusia saat mengambil keputusan dalam kondisi terdesak atau pada saat manusia merasakan sebuah ketidak pastian (Amos Tversky et al., 1982). Pada jurnal mereka, mereka menjelaskan beberapa bias yang mereka temukan saat seorang investor mengalami bias sehingga membuat investor berinvestasi dan mengambil keputusan secara tidak rasional yaitu bias *representativeness bias*, *adjustment and anchoring bias* dan *availability bias*.

Penelitian yang dilakukan oleh (Amos Tversky et al., 1982) didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Bondt dan Thaler, mereka mendefinisikan *financial behaviour* adalah sebuah keilmuan yang membantah bahwa pasar saham merupakan

sebuah tempat yang rasional bahkan menjelaskan bahwa pasar saham adalah sebuah tempat yang sangat tidak rasional yang terpengaruh oleh bias yang dialami oleh investor (De Bondt & Thaler, 1999). Pada penelitian mereka, mereka menemukan bahwa pada *New York Stock Exchange* (NYSE) investor melakukan transaksi jual beli 700 juta kali, angka ini lebih banyak daripada prediksi yang dilakukan jika pasar saham adalah tempat yang rasional. Selain itu De Bondt juga mengutip penelitian yang dilakukan oleh Odean pada 1998 yang menjelaskan bahwa Investor terlalu banyak melakukan jual beli terutama melakukan penjualan pada saham yang sudah merugi dan investor lebih baik melakukan penjualan saham yang merugi daripada saham yang menguntungkan (Odean, 1998).

### 2.1.3 *Prospect Theory*

*Prospect Theory* adalah sebuah model deskriptif yang menjelaskan perilaku irasional manusia saat dihadapkan oleh pilihan dalam sebuah tekanan (Kahneman & Tversky, 1979). Teori ini merupakan sebuah teori yang ditemukan oleh Daniel Kahneman dan Amos Tversky pada 1979 sebagai suatu jawaban untuk teori yang sudah ada sebelumnya yaitu *Expected Utility Theory*. Kahneman dan Tversky melihat bahwa teori *Expected Utility* memiliki dasar teori atau axiom yang tidak kuat dan dapat dibantah hal ini dibuktikan pada penelitiannya yang melibatkan 14 eksperimen. Berikut adalah aspek dari *Expected Utility Theory* yang berhasil dibantah dengan *Prospect Theory*.

Tabel 2.1 Aspek *prospect theory* dan Utility theory.

Aspek	<i>Expected Utility Theory</i>	<i>Prospect Theory</i>
Fokus	Total dari pendapatan.	Perubahan dari subtotal

Aspek	<i>Expected Utility Theory</i>	<i>Prospect Theory</i>
		pendapatan sebelumnya.
<i>Risk Attitudes</i>	Menjauhi segala bentuk risiko.	Pada kondisi “menang” manusia memiliki tendensi untuk menjauhi risiko namun saat mengalami kondisi “kalah” manusia memiliki tendensi untuk mengambil risiko.
<i>Probability Weighting</i>	<i>linear</i> (Ex: the statement “1% win” is the same as “99% loss”).	<i>non-linear</i> (Ex: the statement “1% win” is different “99% loss” due to underweighting and overweighting phenomenon over a probability).
<i>Rationality</i>	<i>Normative</i> (Rational Choice).	<i>Descriptive</i> (Real human behaviour).

**Sumber Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk (1979)**

#### 2.1.4 Herding Bias

Manusia memiliki kebiasaan untuk mengikuti kelompok yang memiliki jumlah yang banyak fenomena ini disebut sebagai *herding*. Hal ini membuat seseorang menjadi bagian dari suatu grup. dengan dasar fenomena ini maka muncul sebuah bias dalam psikologi yaitu *Herding bias*, bias ini masuk ke dalam *cognitive bias* (Chandra, 2019) bias ini terjadi karena adanya kepercayaan pada pikiran manusia bahwa analisis

pribadi tidak lebih baik dibandingkan analisis sekelompok orang yang memiliki jumlah lebih banyak.

*Herding* merupakan sebuah insting alami hewan seperti *Flock* (sekelompok domba) atau *shoal* (sekelompok ikan). Kebiasaan *herding* ini juga terdapat pada manusia, manusia memiliki tendensi untuk memilih sesuatu yang dipilih oleh banyak orang, mereka percaya bahwa opsi yang dipilih oleh banyak orang merupakan opsi yang lebih baik dibandingkan dengan opsi yang dipilih oleh sedikit orang (Hu, 2022). Contoh sederhana yang diberikan oleh Hu pada jurnal beliau adalah menerobos lampu merah, menerobos lampu merah merupakan kesalahan namun jika terdapat sebuah grup yang berada dilampu merah dan menunggu lampu hijau tersebut terdapat 1 orang yang menerobos lampu merah, secara insting akan banyak orang yang mengikuti orang yang menerobos lampu merah tersebut.

Menurut Dhuri dan Patkar (2024) terdapat 3 alasan mengapa investor dapat melakukan *herding behaviour* secara sadar. Alasan pertama, investor percaya bahwa strategi investasi investor lain yang sudah mendapatkan keuntungan besar mencerminkan informasi rahasia yang mereka dapatkan, alasan kedua investor melakukan *herding* karena ingin mempertahankan stabilitas pekerjaan dan pendapatan mereka dan alasan yang terakhir adalah investor seringkali mengabaikan analisa pribadi dengan alasan ingin merasakan atau mendapatkan rasa puas saat mengikuti keputusan orang lain.

Dengan pengertian dari *herding* yang sudah dipaparkan dapat didefinisikan bahwa *herding bias* adalah sebuah

pemikiran bahwa keputusan sekelompok orang lebih baik daripada keputusan pribadi sehingga seorang investor akan mengikuti apa yang dilakukan oleh kelompok investor yang memiliki jumlah lebih banyak.

### **2.1.5 Environmental, Social and Governance (ESG)**

*Environmental, Social and Governance* atau yang biasa disebut sebagai ESG adalah sebuah rating yang diberikan oleh lembaga yang melakukan asesmen terhadap ESG dari suatu perusahaan. Terdapat beberapa perusahaan yang melakukan rating atau asesmen terhadap nilai ESG ini contohnya adalah *Morgan Stanley Capital International (MSCI)*, *Morningstar Sustainalytics*, *International Business Machine (IBM)* dan *Institutional Shareholder Services ESG (ISS ESG)*. MSCI sendiri merupakan perusahaan yang paling terkenal dalam melakukan penilaian ini, menurut *website* MSCI, MSCI ESG rating ini mengukur keberlanjutan jangka panjang dari suatu perusahaan. Dalam melakukan pengukuran mereka menggunakan banyak SDM dan juga menggunakan AI pada prosesnya. MSCI memberikan rating AAA dan AA untuk perusahaan yang sangat baik dari sisi ESG, untuk perusahaan yang memiliki nilai rata-rata mereka memberikan penilaian A, BBB dan BB sedangkan untuk perusahaan yang memiliki nilai yang buruk mereka memberikan rating B, dan CCC

Menurut Bursa Efek Indonesia (BEI) ESG merupakan sebuah rating dengan 3 pilar utama dan etika perusahaan dalam berinvestasi, 3 pilar tersebut adalah lingkungan (Environmental), sosial (Social) dan tata kelola (Governance). Pada saat ini BEI sendiri bekerja sama dengan *Morningstar Sustainalytics* dalam melakukan pengukuran kinerja ESG pada perusahaan tercatat. Menurut *Morningstar Analytics* ESG merupakan sebuah rating

yang diukur dengan tujuan membantu investor untuk mengetahui faktor-faktor ESG, faktor apa yang dapat menjadi risiko dan seberapa besar atau kecilnya dampak performa ESG ini pada kinerja jangka panjang dari saham atau perusahaan tersebut.

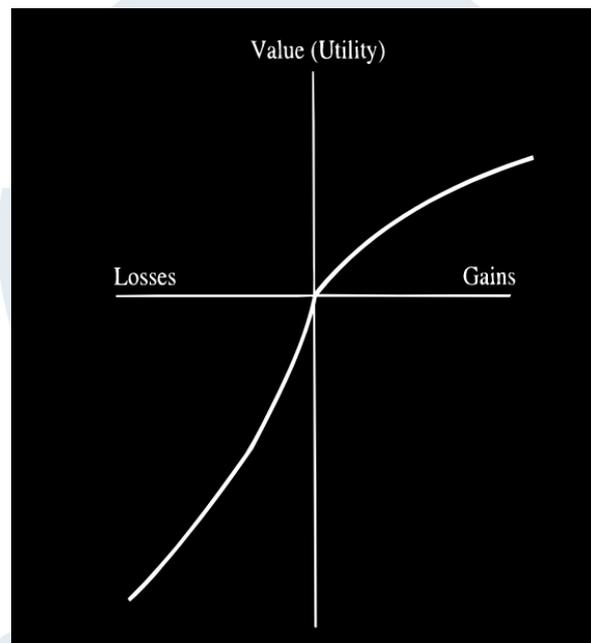
Sedangkan menurut Kementerian Keuangan Indonesia (KEMENKEU Indonesia) Sri Mulyani Indrawati, ESG dan manual mengenai hal tersebut yang diterbitkan oleh Kementerian Keuangan dapat membantu keberlanjutan dari pengembangan infrastruktur yang dapat memengaruhi generasi yang akan datang secara positif.

Pada penelitian ini variabel ESG mengukur apakah investor BEI mengerti apa itu ESG dan apakah investor memiliki keinginan untuk membeli saham dengan rating ESG pada suatu waktu.

#### ***2.1.6 Disposition Effect***

Menurut Terrance Odean (1998) sebuah kecenderungan seorang investor saat mereka tetap mempertahankan saham atau instrumen investasi yang sudah merugi dengan harapan harga saham atau instrumen investasi tersebut mengalami pembalikan harga sehingga instrumen investasi tersebut dapat memberikan keuntungan dan kondisi saat seorang investor mendapatkan keuntungan yang sedikit dari saham atau instrumen investasi lainnya, mereka dengan cepat menjual atau merealisasikan keuntungan tersebut (Odean, 1998). Kecenderungan dari aktivitas irasional ini sesuai dengan kurva S yang dibuat oleh Daniel Kahneman dan Amos Tversky pada 1973. Kurva pada gambar 2.1 menjelaskan bahwa seorang investor akan merasakan kesedihan yang lebih besar saat mengalami X

kerugian dibandingkan kesenangan saat mengalami X keuntungan walaupun nominal atau jumlah dari kerugian atau keuntungan tersebut sama, sehingga investor yang mengalami kerugian yang belum terealisasi tersebut lebih memilih untuk mempertahankan saham atau instrumen investasi tersebut lebih lama dengan harapan terjadinya pembalikan harga.



Gambar 2.1 *Prospect theory value function (S-Curve)*

Sumber: (Are Investors Reluctant to Realize Their Losses?  
Odean, 1998, Figure 1)

Sedangkan menurut Hersh Shefrin dan Meir Statman (1985) *Disposition effect* adalah sebuah pola kebiasaan dari investor saat menjual keuntungan secara cepat dan mempertahankan kerugian dengan terlalu lama (Shefrin & Statman, 1985). Pada penelitian Shefrin dan Statman, mereka merujuk pada elemen atau teori *mental accounting*, *regret aversion*, *self control* dan *tax consideration*. *Disposition effect* ini hanya terjadi pada investor pemula. Pada penelitian yang dilakukan oleh Benno

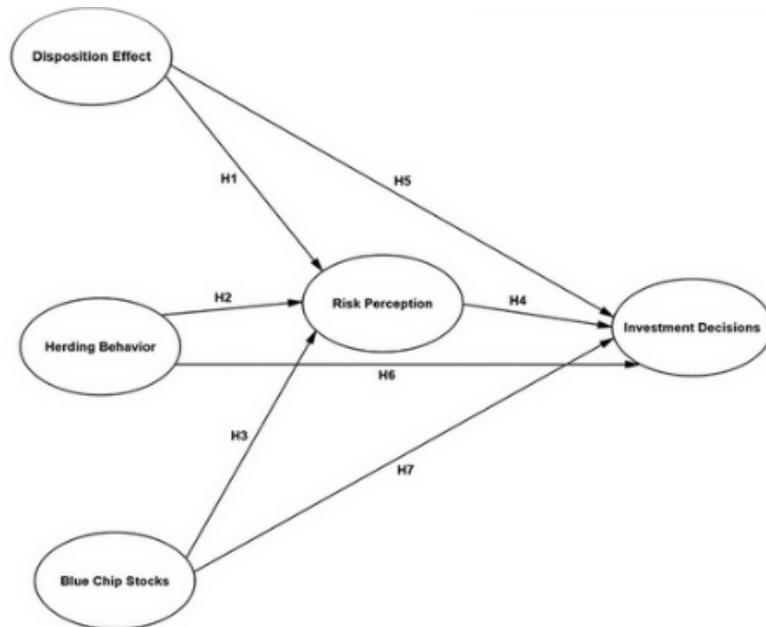
Guenther dan Grace Lordan (2023) mereka melakukan eksperimen terhadap 193 investor profesional dan menemukan bahwa investor profesional memiliki prinsip *profit maximisation* yang kuat sehingga membuat bersikap rasional pada pengambilan keputusan dalam konteks *disposition effect*.

### **2.1.7 Risk Perception**

*Risk perception* adalah sebuah pandangan subjektif oleh seorang investor dalam melihat risiko dalam hal ini berinvestasi. Terdapat 3 sikap atau respon seseorang setelah mengetahui pandangan nya (*Risk perception*) terhadap sebuah instrumen investasi yaitu *risk averse*, *risk seeker* dan *risk taker* (Nosic & Weber, 2010). Menurut Yuliani (2017) *Risk perception* seseorang akan memengaruhi keputusan yang mereka ambil seperti akan menjual atau membeli suatu instrumen investasi selain itu *risk perception* juga memengaruhi kepercayaan diri seseorang atau investor dalam melakukan investasi. Selain itu *risk perception* juga merupakan persepsi pribadi seseorang terhadap sebuah hal yang tidak pasti dalam hal ini merupakan investasi dan hal ini dipengaruhi oleh sangat banyak hal seperti bias keuangan, karakter demografi dan psikologi pribadi dari investor tersebut (Arie Wibowo et al., 2023).

## **2.2 Model Penelitian**

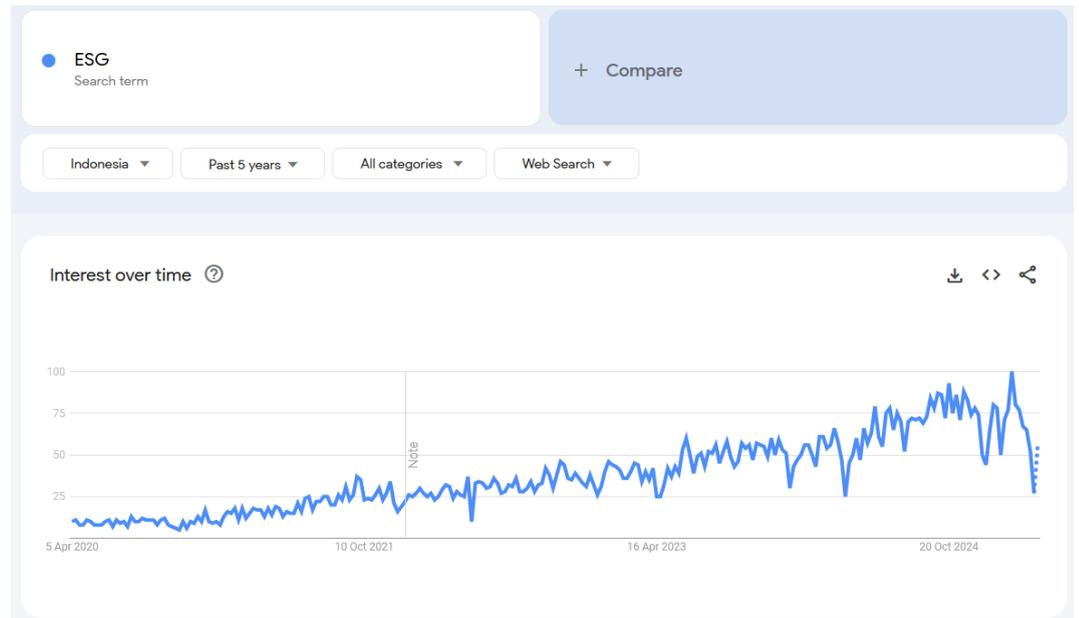
Pada penelitian ini, penulis menggunakan model penelitian yang dibuat oleh Ahmed et al (2022) dengan judul “Mediating Role of Risk Perception Between Behavioral Biases and Investor’s Investment Decisions” pada penelitiannya, Ahmed menggunakan variabel *Investment decision* sebagai *dependent variable*, *behavioral finance (disposition effect dan herding behaviour)*, blue chip sebagai *independent variable* dan *risk perception* sebagai mediasi.



Gambar 2.2 Model penelitian

Sumber: Ahmed et al., (2022)

Namun pada penelitian ini, penulis melakukan sedikit pembaruan terhadap salah satu variabel dengan tujuan mendapatkan suatu pembaruan dan melihat faktor lain yang memiliki kemungkinan memengaruhi *dependent variable* pada model penelitian ini. Variabel yang penulis barui adalah variabel *blue chip* menjadi ESG (*Environmental, Social and Government*). Faktor ESG ini penulis pilih karena adanya peningkatan ketertarikan pada topik ESG sejak 2020.

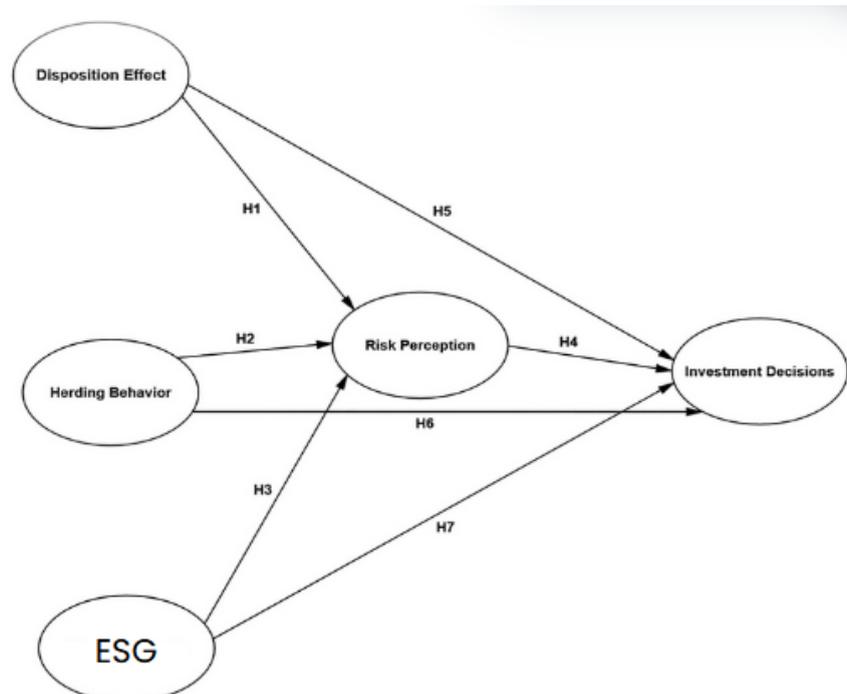


Gambar 2.3 Tren pencarian kata “ESG” sejak 2020

Sumber: trends.google.com

Dengan adanya dasar dan motivasi merubah salah satu variabel yang ada di penelitian terdahulu maka terbentuklah sebuah model penelitian yang penulis jadikan acuan pada penulisan penelitian ini.

UMN  
UNIVERSITAS  
MULTIMEDIA  
NUSANTARA



Gambar 2.4 Model penelitian penelitian

Sumber: Dokumen penulis

## 2.3 Hipotesis

### 2.3.1 Pengaruh *Disposition effect* terhadap *risk perception*.

*Disposition effect* memiliki pengaruh yang kuat terhadap *risk perception* dari investor saat akan melakukan aktivitas investasi, hal ini dikemukakan oleh Almansour et al., (2023) hal yang sama juga ditemukan oleh sekelompok peneliti di Pakistan, mereka menemukan bahwa adanya hubungan langsung yang kuat antara *disposition effect* dengan *risk perception* dari seorang investor (Zeeshan Ahmed et al., 2022). Penelitian mengenai pengaruh antara *disposition effect* terhadap *risk perception* juga telah dilakukan di Indonesia dan ditemukan hasil yang sama dengan penelitian sebelumnya

yang dilakukan di negara lain, *disposition effect* memengaruhi *risk perception* secara positif (Anifa & Soegiharto, 2023)

*H1: Disposition effect* adalah faktor yang menjelaskan *risk perception*.

### **2.3.2 Pengaruh *herding behaviour* terhadap *risk perception***

Pengaruh *herding behaviour* terhadap *risk perception* telah dibuktikan oleh penelitian yang dilakukan oleh Almansour et al., (2023) mereka menemukan bahwa *herding behaviour* memengaruhi *risk perception* secara positif. Hasil yang sama ditemukan oleh peneliti yang berasal dari Indonesia, mereka menemukan bahwa *risk perception* terpengaruh oleh *herding behaviour* penelitian ini dilakukan pada gen-z (Kaban & Linata, 2024)). Selain itu, hasil yang sama juga ditemukan oleh Purwadianti et al., (2023) mereka menemukan bahwa *herding bias* memengaruhi *risk perception* secara positif.

*H2: Herding behaviour* adalah faktor yang signifikan dalam menjelaskan *risk perception* dari investor.

### **2.3.3 Pengaruh *ESG* terhadap *risk perception*.**

*ESG* bukan merupakan sebuah hal yang baru di dalam dunia ekonomi namun tren dari *ESG* mulai meningkat sejak diadakannya KTT G20 di Indonesia yang, Konferensi ini menjadikan *ESG* sebagai salah satu topik utama yang dijadikan *concern* oleh para petinggi negara. Sebuah ide yang mendasari *ESG* menjadi variabel adalah pandangan positif masyarakat terhadap sebuah perusahaan yang memiliki nilai *ESG* yang baik sama halnya dengan perusahaan *blue chip* yang sering dikatakan adalah perusahaan yang tidak akan bangkrut/perusahaan yang baik hal ini sesuai dengan hasil

penelitian oleh Almansour et al., (2023) mereka menemukan bahwa adanya pengaruh positif yang diberikan oleh perusahaan *blue chip* terhadap *risk perception* dari seorang investor yang akan berinvestasi pada perusahaan *blue chip*. Dengan konsep yang sama seperti penelitian Almansour sehingga peneliti ingin melihat apakah ada pengaruh positif antara nilai ESG yang baik dari sebuah perusahaan terhadap *risk perception* investor untuk berinvestasi.

*H3*: Investor mempunyai level *risk perception* yang rendah dalam investasi saham ESG.

#### **2.3.4 Pengaruh *risk perception* terhadap *investment decision*.**

Penelitian terdahulu menyatakan bahwa *risk perception* memiliki hubungan positif yang secara signifikan terhadap *investment decision* (Bashar Yaser Almansour et al., 2023). Hal yang sama juga ditemukan oleh sekelompok peneliti yang berasal dari Indonesia, mereka menemukan bahwa *risk perception* memengaruhi *investment decision* secara signifikan (Halim & Pamungkas, 2023). Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Zhang et al., (2022) mereka juga menemukan hal yang sama yaitu hubungan yang signifikan antara *risk perception* dengan *investment decisions*.

*H4*: *Risk perception* memiliki hubungan yang signifikan dengan *investment decision*.

#### **2.3.5 Pengaruh *disposition effect* terhadap *investment decision*.**

Pengaruh *disposition effect* dengan *investment decision* pernah diteliti oleh peneliti di Indonesia dan ditemukan bahwa hubungan antara kedua variabel tersebut memiliki hubungan yang positif (Subandi & Basana, 2021). Hasil yang sama pada

pengaruh *disposition effect* terhadap *investment decision* juga ditemukan oleh Fitra (2023a). Namun hasil yang berbeda ditemukan oleh Almansour et al., (2023), Almansour menemukan bahwa *disposition effect* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *investment decisions*.

H5: *Disposition effect* memiliki persuasi pada yang signifikan pada *Investment decision*.

### **2.3.6 Pengaruh *herding behaviour* terhadap *investment decision*.**

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Rona (2021) *herding behaviour* atau *herding bias* ini memengaruhi *investment decision* secara positif. Selain itu penelitian lainnya yang meneliti di bursa saham menemukan hal yang sama yaitu adanya pengaruh positif yang diberikan oleh *herding bias* terhadap *investment decision* (Theressa & Armansyah, 2022). Hasil yang sama juga ditemukan oleh Fitra (2023) pada penelitian yang dilakukan pada bursa efek Indonesia.

H6: *Herding behaviour* adalah faktor yang signifikan dalam menjelaskan *investor decision* dalam investasi.

### **2.3.7 Pengaruh *ESG* terhadap *Investment decision***

Sama halnya dengan hubungan variabel *ESG* dengan *risk perception*, Hubungan *ESG* dengan *investment decision* ini sama seperti hubungan perusahaan *blue chip* dengan *investment decision*. Dilandasi dari ide awal yaitu persepsi positif masyarakat terhadap perusahaan *blue chip*, sama halnya dengan *ESG* yang memiliki nilai tambah seperti nilai keberlanjutan yang mengindikasikan ketahanan perusahaan seiring berjalannya waktu.

*H7: Saham ESG memiliki persuasi yang signifikan dan positif pada investment decision.*

### **2.3.8 Pengaruh *Disposition effect* terhadap *Investment decisions* melalui *risk perception*.**

Menurut Ahmed (2022) *risk perception* tidak memediasi *disposition effect* dengan *investemnt decision*. Sedangkan *Risk perception* memediasi *disposition effect* terhadap *investment decision* secara positif pada penelitian yang dilakukan oleh Almansour (2023)

*H8: Risk perception* memediasi secara positif *disposition effect* pada *investment decision*.

### **2.3.9 Pengaruh *Herding Bias* terhadap *Investment decisions* melalui *risk perception*.**

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Ahmed (2022) *risk perception* tidak memediasi antara *Herding bias* dengan *investment decisions*. Namun hal yang berbeda ditemukan oleh Almansour (2023), Mereka menemukan bahwa *risk perception* memediasi *Herding bias* dengan *Investor decisions* secara positif.

*H9: Risk perception* secara positif memediasi *herding effect* pada *investment decision*.

### **2.3.10 Pengaruh *ESG* terhadap *Investment decisions* melalui *risk perception*.**

Penelitian mengenai hubungan *ESG* terhadap *Investment decision* melalui variabel mediasi *risk perception* belum pernah dilakukan dan penulis merubah variabel *Blue chip* menjadi *ESG* dengan beberapa konsiderasi yaitu kecenderungan bahwa perusahaan blue-chip akan mulai memikirkan mengenai *ESG*,

dan penggantian variabel blue-chip menjadi *ESG* merupakan sebuah kebaruan dari model sebelumnya.

*H10: Risk perception secara positif memediasi efek saham ESG pada investment decision.*

## 2.4 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1 Penelitian terdahulu

JURNAL	ARTICLE	AUTHOR(S)	VOLUME (ISSUE)	YEAR	SUMMARY (ID)
Cogent Economics & Finance	<i>Behavioral finance factors and investment decisions: A mediating role of risk perception</i>	Anis Sukha Anifa, S. Soegiharto	11(2)	2023	Disposition effect, herding, dan blue chip bias secara positif memengaruhi persepsi risiko investor, yang pada gilirannya berdampak pada keputusan investasi mereka.
SAGE Open	<i>Mediating Role of Risk Perception Between Behavioral Biases</i>	Z. Ahmed, Shahid Rasool, Qasim	12(2)	2022	Penelitian ini mengkaji hubungan langsung dan

	<i>and Investor's Investment Decisions</i>	Saleem, Mubashir Ali Khan, S. Kanwal			tidak langsung antara behavioral biases dan keputusan investasi, dengan risk perception sebagai faktor mediator, di kalangan investor individu di Bursa Efek Pakistan
MAKSIMUM	<i>Does The Psychology of Investment Decisions Depend on Risk Perception And Financial Literacy?</i>	Anis Sukha Anifa, S. Soegiharto	13(2)	2023	Penelitian ini mengkaji bagaimana bias keputusan investasi (overconfidenc e, herding, disposition effect) memengaruhi keputusan investasi, dengan persepsi risiko

					sebagai mediator dan literasi keuangan sebagai moderator.
<i>MEC-J (Management and Economics Journal)</i>	<i>The Risk Perception as a Mediator Between Herding and Overconfidence on Investment Decision by Gen Z in Indonesia</i>	Lila Maria Kaban, Evita Linata	8(1)	2024	Penelitian ini mengkaji bagaimana faktor behavioral finance, khususnya herding bias dan overconfidence bias, memengaruhi keputusan investasi di kalangan investor Gen Z di Indonesia melalui peran mediator persepsi risiko.

<p><i>Asian Journal of Economics Business and Accounting</i></p>	<p><i>Overconfidence and Herding Bias on Investment Decisions the Role of Risk Perception as a Mediator</i></p>	<p>Wida Purwidiyanti, I. Rahmawati, Retno Dwiyantri</p>	<p>23(18)</p>	<p>2023</p>	<p>Penelitian ini mengkaji hubungan antara overconfidence dan herding bias terhadap keputusan investasi, dengan persepsi risiko sebagai mediating factor, dalam konteks usaha mikro, kecil, dan menengah (UMKM) di Kabupaten Banyumas.</p>
<p>International Journal of Application on Economics and Business</p>	<p><i>The Influence of Risk Perception, Overconfidence, and Herding Behavior on Investment Decision</i></p>	<p>Rachel Halim, Ary Satria Pamungkas</p>	<p>1(1)</p>	<p>2023</p>	<p>Penelitian ini mengkaji pengaruh risk perception, overconfidence, dan herding behavior terhadap investment</p>

					decision-making di kalangan investor saham di Riau, Indonesia
Frontiers in Psychology	<i>Moderating Role of Information Asymmetry Between Cognitive Biases and Investment Decisions: A Mediating Effect of Risk Perception</i>	Mingming Zhang, M. Nazir, Rabia Farooqi, M. Ishfaq	13	2022	Penelitian ini mengkaji peran moderasi information asymmetry terhadap hubungan antara cognitive biases (anchoring bias dan optimism bias) dengan investment decisions, dengan persepsi risiko sebagai mediating factor.

<p><i>International Journal of Financial and Investment Studies (IJFIS)</i></p>	<p><i>The Effect of Saliience and Disposition Effect on Stock Investment Decisions on Investor in Surabaya</i></p>	<p>Jessica Ratna Subandi, S. R. Basana</p>	<p>1(2)</p>	<p>2021</p>	<p>Penelitian ini mengkaji efek saliience (familiarity bias) dan disposition effect pada investment decisions investor di Surabaya, Indonesia, serta bagaimana jenis investor (trader vs. long-term investor) memoderasi hubungan tersebut</p>
<p>JURNAL CAPITAL : Kebijakan Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi</p>	<p>Pengaruh Bias Perilaku Investor Terhadap Keputusan Investasi Di Pasar Saham</p>	<p>Yopi Adhimas Fitra</p>	<p>5(1)</p>	<p>2023</p>	<p>Penelitian ini mengkaji pengaruh investor behavioral biases, termasuk herding behavior,</p>

				heuristic behavior, disposition effect, dan sikap terhadap risiko, pada investment decisions di pasar saham Indonesia.	
Studi Akuntansi dan Keuangan Indonesia	Pengaruh Herding Bias dan Overconfidence Bias terhadap Pengambilan Keputusan Investasi	I. Rona, N. K. Sinarwati	4(2)	2021	Penelitian ini mengkaji efek herding bias dan overconfidence bias pada investment decision-making di kalangan investor individu di Bali, Indonesia, dan menemukan bahwa kedua bias tersebut berpengaruh positif dan signifikan

					terhadap investment decisions
<i>Journal of Business &amp; Banking</i>	Pengaruh herding, overconfidence, dan endowment bias pada keputusan investasi investor pasar modal	Thea Diva Theresa, Rohmad Fuad Armansyah	12(1)	2022	Penelitian ini mengkaji efek herding bias, overconfidence bias, dan endowment bias pada investment decision-makin g investor di pasar modal

Sumber: Olahan Data Penulis (2025)

