

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Tinjauan Teori

2.1.1 *Prospect Theory*

Berdasarkan teori tradisional *finance*, seseorang bisa membuat keputusan rasional dan pendapat yang tidak bias tentang prediksi yang berhubungan dengan finansial masa depan (Nofsinger, 2018). Teori ini menginterpretasikan bahwa seluruh manusia bersifat rasional sehingga mereka mempertimbangkan seluruh fakta dan informasi yang ada ketika membuat keputusan (Mittal, 2022). *Expected utility theory* membantu investor bertindak rasional. Investor yang rasional akan mengutamakan keuntungan sembari menghindari risiko saat mengambil keputusan yang rasional dan sesuai informasi yang ada (Omar, 2023). Namun, realitanya investor seringkali bertindak irasional dan salah memprediksi kondisi masa depan sehingga teori ini tidak bisa mendeskripsikan tindakan investor (Nofsinger, 2018).

Kahneman & Tversky (dalam Abideen et al., 2023; Baker et al., 2018; Loebiantoro et al., 2021) bahwa *prospect theory* lahir dari *expected utility theory* sebagai model deskriptif tentang pengambilan keputusan dibawah pengaruh risiko. *Expected utility theory* mengatakan bahwa setiap orang yang berpikir rasional akan memilih kondisi yang paling menguntungkan di tengah pengambilan keputusan risiko. Namun, Daniel Kahneman dan Amos Tversky merasa bahwa *expected utility theory*

kurang memadai sehingga mereka mengusulkan teori alternatif, yaitu *prospect theory*. *Prospect theory* menjelaskan bahwa seorang individu tidak sepenuhnya akan bersikap rasional ketika dihadapi oleh risiko di tengah ketidakpastian (Kahnemen & Tversky, 1979). Investor cenderung menghindari risiko (*risk-averse*) ketika mengalami keuntungan, tetapi mencari risiko (*risk-seeker*) ketika mengalami kerugian.

2.1.2 *Disposition Effect*

Disposition effect adalah kondisi dimana investor menyadari keuntungan terlalu cepat dan kerugian terlalu lambat. Akhirnya, investor cenderung menjual saham yang untung dengan cepat dan menahan saham yang rugi dengan harapan akan kembali naik lagi (Hens & Meier, 2015). Shefrin & Statman (1985) menyatakan bahwa investor cenderung terburu-buru mengakui keuntungan pada saham yang mencatat keuntungan, tetapi menunda menjual saham yang tidak memiliki prospek baik terlalu lama sehingga memperburuk kerugian yang dialami.

Disposition effect berpengaruh terhadap perilaku dalam pengambilan keputusan investor berdasarkan kepercayaan dan tingkat bias psikologisnya. Investor yang terkena bias perilaku *disposition effect* memiliki tingkatan bias yang berbeda tergantung dari diri mereka sendiri, seperti seberapa besar keuntungan atau kerugian yang dapat ditanggung seorang investor dalam berinvestasi (Candraningrat et al., 2018).

Prates et al. (2017) membuktikan bahwa *disposition effect* muncul karena kecenderungan investor untuk merealisasikan keuntungan lebih besar sehingga mereka berperilaku menghindari risiko ketika harga saham pada portofolio mereka tinggi.

Hal yang menarik perhatian Hur & Singh (2019) dari *disposition effect* adalah ketika investor berada di kondisi kerugian yang menggantung atau belum teralisasi. Pada kondisi ini, investor cenderung tidak menjual dan menahan saham yang ada dalam posisi kerugian terlalu lama dimana artinya investor menghindari risiko dengan perilaku menahan saham tersebut.

2.1.3 Herding Behavior

Herding behavior dapat terjadi kepada seluruh investor yang tidak memiliki dasar dan informasi kuat ketika berinvestasi dimana mereka cenderung mengikuti tindakan investor lainnya (Braha, 2012).

Menurut Devenow dan Welch (1996), ada 3 alasan seorang investor berperilaku *herding*, yaitu:

- Situasi *payoff externalities* dimana imbalan atas suatu tindakan meningkat karena banyaknya individu yang melakukan tindakan serupa;
- *Principal-agent problems* atau permasalahan yang berhubungan dengan reputasi investor. Mereka ingin

melindungi reputasinya untuk menghindari melakukan kesalahan sendirian, maka mereka mengikuti keputusan investor lainnya. Mereka mengorbankan posibilitasnya untuk memiliki performa yang lebih baik dari investor lainnya dengan mengikuti perilaku umum yang dilakukan oleh investor lainnya;

- *Informational externalities* adalah kondisi dimana investor mengabaikan informasi yang dimilikinya karena informasi eksternal yang terlalu “kuat” atau “baik”. Investor bahkan bisa melupakan seluruh informasi yang dimilikinya dan mengambil keputusan hanya dari meniru tindakan investor lain.

Fernández et al. (2011) menyatakan bahwa pengambilan keputusan seorang investor dipenuhi ketidakpastian karena keterbatasan informasi atau kemampuan investor itu sendiri. Ketika dihadapi dengan ketidakpastian, investor cenderung memperhatikan perilaku pengambilan keputusan investor lain dan saat mereka menemukan keserupaan atas perilaku satu sama lain, mereka akan lebih yakin serta percaya diri akan prediksi keputusan mereka. Hal ini membuktikan bahwa keterbatasan informasi investor akan dengan mudah dipengaruhi eksternal sehingga perilaku *herding* dapat terjadi (Areiqat et al., 2019).

2.1.4 Bias Saham LQ45

Bailey & Ball (2006) membuktikan bahwa perusahaan dengan reputasi yang baik berpengaruh pada peran perilaku konsumennya dalam meningkatkan performa keuangan perusahaan. Saham *blue-chip* adalah saham yang dimiliki perusahaan dengan sejarah kinerja keuangan baik sehingga menimbulkan bias kepercayaan yang berdampak pada pengambilan keputusan investor (Almansour et al., 2023). Investor merasa bahwa saham perusahaan *blue-chip* lebih terpercaya sehingga mereka lebih percaya diri dalam memprediksikan risiko dalam pengambilan keputusan investasi (Kempf et al., 2012).

Adaoglu & Katircioglu (2013) menyatakan bahwa saham *blue-chip* adalah saham-saham dari perusahaan yang memiliki kapitalisasi pasar tertinggi dan nilai perdagangan saham terbesar di ISE (*Istanbul Stock Exchange*). Saham *blue-chip* juga disebut sebagai saham unggulan di dalam bursa saham.

Çal & Lambkin (2017) membuktikan bahwa bursa saham berperan sebagai *corporate brand* untuk investor ritel, sama halnya dengan *consumer brand* terhadap konsumen. Investor mempedulikan *value* dari sebuah perusahaan sehingga perusahaan dengan *value* yang baik dan tinggi cenderung lebih dipercaya. Kepercayaan ini akan mempengaruhi keputusan investasi investor.

Sharma (2023) membuktikan bahwa perusahaan *blue-chip* adalah perusahaan yang memiliki *market capitalization* tinggi, EPS (*earning per share*) yang kuat, pembayaran dividen yang konsisten, ketahanan yang baik di dalam perekonomian, dan memiliki stabilitas *earnings* yang baik.

Di dalam Bursa Efek Indonesia (BEI), saham yang disebut *blue-chip* adalah saham yang memiliki indeks LQ45 dimana indeks ini mengukur kinerja harga dari 45 saham dengan likuiditas dan kapitalisasi pasar yang tinggi. Saham yang termasuk ke dalam indeks LQ45 pada periode 1 Agustus 2024 hingga 31 Oktober 2024 adalah ACES, ADRO, AKRA, AMMN, AMRT, ANTM, ARTO, ASII, BBKA, BBNI, BBRI, BBTN, BMRI, BRIS, BRPT, BUKA, CPIN, ESSA, EXCL, GGRM, GOTO, HRUM, ICBP, INCO, INDF, INKP, INTP, ISAT, ITMG, JSMR, KLBF, MAPI, MBMA, MDKA, MEDC, MTEL, PGAS, PGEO, PTBA, SIDO, SMGR, TLKM, UNTR, dan UNVR. PT Jasa Marga Tbk (JSMR) berhasil menggantikan posisi PT Sarotaga Investama Sedaya Tbk (SRTG) pada periode ini (IDX, 2024).

Lampiran Pengumuman BEI No. Peng-00163/BELPOP/07-2024 tanggal 25 Juli 2024

Nama Indeks : **LQ45**
 Evaluasi : **Mayor**
 Periode Efektif Konsituen : **01 Agustus s.d. 31 Oktober 2024**
 Periode Efektif Jumlah Saham Penghitungan Indeks : **01 Agustus s.d. 31 Oktober 2024**

No.	Kode	Rasio Free Float	Jumlah Saham untuk Indeks (lembar)			Bobot pada Indeks		
			Pra Evaluasi	Pasca Evaluasi * (15% Cap)	Keterangan Tetap/Naik/Turun/Baru	Pra Evaluasi	Pasca Evaluasi	Keterangan Tetap/Naik/Turun/Baru
1	ACES	40.02%	6,832,560,000	6,863,430,000	Naik	0.30%	0.28%	Turun
2	ADRO	39.91%	12,877,548,301	12,765,597,434	Turun	2.14%	2.01%	Turun
3	AKRA	34.00%	7,106,010,008	6,824,981,364	Turun	0.57%	0.52%	Turun
4	AMMN	23.97%	12,509,392,546	17,382,616,772	Naik	7.66%	10.09%	Naik
5	AMRT	45.38%	18,843,818,871	18,843,818,871	Tetap	2.87%	2.72%	Turun
6	ANTM	34.84%	8,372,318,430	8,372,318,430	Tetap	0.58%	0.55%	Turun
7	ARTO	27.71%	3,839,580,731	3,801,382,135	Turun	0.52%	0.48%	Turun
8	ASII	45.09%	18,254,034,111	18,254,034,111	Tetap	4.31%	4.08%	Turun
9	BBCA	42.41%	30,008,605,442	29,334,068,270	Turun	16.20%	15.00%	Turun
10	BBNI	39.90%	14,710,656,971	14,732,811,575	Naik	3.94%	3.74%	Turun
11	BBRI	46.25%	52,939,709,600	62,311,929,988	Naik	13.45%	15.00%	Naik
12	BBTN	40.00%	5,557,639,988	5,557,639,988	Tetap	0.40%	0.38%	Turun
13	BMRI	39.90%	36,895,319,998	36,867,599,998	Turun	12.97%	12.27%	Turun
14	BRIS	9.91%	4,511,986,311	4,525,686,674	Naik	0.61%	0.58%	Turun
15	BRPT	27.87%	28,255,411,518	26,127,349,669	Turun	1.60%	1.40%	Turun
16	BUKA	50.52%	52,039,010,031	52,090,564,430	Naik	0.35%	0.33%	Turun
17	CPIN	34.14%	5,604,836,400	5,598,277,200	Turun	1.61%	1.52%	Turun
18	ESSA	54.13%	8,329,242,751	9,324,961,946	Naik	0.37%	0.39%	Naik
19	EXCL	33.17%	4,353,387,609	4,354,700,452	Naik	0.52%	0.49%	Turun
20	GGRM	17.16%	330,173,501	330,173,501	Tetap	0.30%	0.28%	Turun
21	GOTO	79.14%	873,905,388,747	950,795,607,168	Naik	2.55%	2.63%	Naik
22	HRUM	18.61%	2,515,718,410	2,515,718,410	Tetap	0.16%	0.16%	Tetap
23	ICBP	20.00%	2,332,381,600	2,332,381,600	Tetap	1.33%	1.26%	Turun
24	INCO	20.39%	2,148,008,087	2,149,062,066	Naik	0.43%	0.40%	Turun
25	INDF	49.57%	4,352,457,416	4,352,457,416	Tetap	1.41%	1.33%	Turun
26	INKP	35.59%	1,947,122,829	1,947,122,829	Tetap	0.87%	0.83%	Turun
27	INTP	40.63%	1,545,012,944	1,495,684,439	Turun	0.59%	0.54%	Turun
28	ISAT	16.37%	1,319,864,439	1,319,864,439	Tetap	0.82%	0.77%	Turun
29	ITMG	34.73%	392,422,953	392,422,953	Tetap	0.55%	0.53%	Turun
30	JSMR	29.96%	-	2,174,458,212	Baru	-	0.60%	Baru
31	KLBF	41.06%	19,265,675,187	19,246,925,138	Turun	1.61%	1.52%	Turun
32	MAPI	48.64%	8,074,240,000	8,074,240,000	Tetap	0.59%	0.56%	Turun
33	MBMA	28.46%	30,735,496,504	30,735,496,504	Tetap	1.04%	0.98%	Turun
34	MDKA	50.97%	12,723,504,263	12,473,879,828	Turun	1.61%	1.49%	Turun
35	MEDC	24.98%	6,279,030,567	6,279,030,567	Tetap	0.43%	0.41%	Turun
36	MTEL	15.22%	13,134,487,512	12,716,723,915	Turun	0.48%	0.44%	Turun
37	PGAS	43.03%	10,433,545,128	10,431,120,977	Turun	0.88%	0.84%	Turun
38	PGEO	10.22%	4,240,789,776	4,240,789,776	Tetap	0.29%	0.27%	Turun
39	PTBA	33.68%	3,851,356,387	3,880,158,035	Naik	0.54%	0.52%	Turun
40	SIDO	22.40%	6,720,000,000	6,720,000,000	Tetap	0.26%	0.25%	Turun
41	SMGR	48.77%	3,292,726,101	3,292,726,101	Tetap	0.71%	0.67%	Turun
42	TLKM	47.78%	47,361,645,756	47,331,927,091	Turun	7.94%	7.52%	Turun
43	TOWR	42.03%	21,415,939,575	21,441,446,888	Naik	0.90%	0.86%	Turun
44	UNTR	37.80%	1,410,364,095	1,409,991,081	Turun	1.86%	1.76%	Turun
45	UNVR	14.48%	5,524,120,000	5,524,120,000	Tetap	0.80%	0.76%	Turun

Gambar 3. Saham Indeks LQ45

Sumber: IDX

2.1.5 Risk Perception

Risk perception atau persepsi risiko adalah pandangan seseorang terhadap risiko dimana risiko tersebut tidak memiliki kepastian sehingga akan berbeda dari kenyataannya ketika terealisasi (Ainia & Lutfi, 2019). Fridana & Asandimitra (2020) menyatakan bahwa persepsi risiko adalah perspektif seseorang terhadap risiko yang akan dihadapinya di masa depan, maka persepsi risiko seorang investor merupakan keyakinan dan pemikirannya terhadap suatu risiko yang tidak bisa diprediksinya ataupun tidak diinginkannya.

Persepsi risiko seorang investor adalah gambaran risiko yang akan mereka hadapi ketika mereka mengambil keputusan investasi tertentu (Wulandari & Iramani, 2014). Investor mengkalkulasikan posibilitas risiko yang akan diterima ketika menindaklanjuti pengambilan keputusan mereka. Semakin tinggi persepsi risiko seorang investor, maka mereka akan semakin berani untuk mengambil risiko. Investor dengan persepsi risiko yang baik cenderung berhati-hati dan mempertimbangkan seluruh kemungkinan ketika mengambil keputusan investasi (Novianggie & Asandimitra, 2019). Persepsi risiko berperan penting dalam pengambilan keputusan investasi karena investor cenderung akan terus berinvestasi ketika memiliki persepsi risiko yang tinggi (Ahmad & Shah, 2022).

2.1.6 *Investment Decisions*

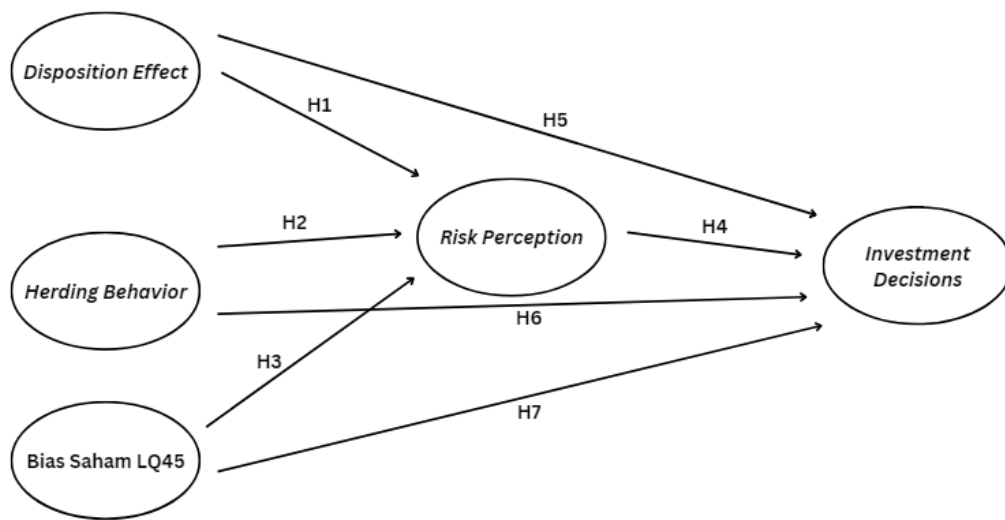
Investment decisions adalah keputusan investasi seorang investor dimana mereka mengalokasikan keuangan mereka untuk investasi dengan harapan mendapatkan profit di masa depan. Keputusan ini menyangkut berapa jumlah keuangan, kapan, bagaimana, dan instrumen apa yang digunakan untuk berinvestasi (Sindhu & Kumar, 2014).

Ketika dihadapi oleh risiko, investor cenderung bersifat irasional seperti yang diungkapkan oleh teori dari Kahneman & Tversky (dalam Abideen et al., 2023; Baker et al., 2018; Loebiantoro et al., 2021) bahwa keputusan investasi investor bisa bersifat irasional karena pengaruh individu dan bias psikologisnya sendiri.

Qasim et al. (2019) menyatakan bahwa seiring berjalannya waktu, perilaku investor semakin menarik diteliti karena menjadi faktor penting dalam keputusan investasi mereka. Investor semakin sulit mengambil keputusan investasi karena cenderung dipengaruhi oleh bias perilaku diri mereka sendiri.

2.2 Model Penelitian

Kerangka penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah modifikasi dari Ahmed et al. (2022) yang berjudul “*Mediating Role of Risk Perception Between Behavioral Biases and Investor’s Investment Decisions*” sehingga model penelitian sebagai berikut:



Gambar 4. Model Penelitian
Sumber: Ahmad et al. (2022)

2.3 Hipotesis

2.3.1 Pengaruh *Disposition Effect* terhadap *Risk Perception* Investor yang Terdaftar di BEI

Prospect theory mendukung hubungan antara *disposition effect* dan *risk perception*. Menurut Kahneman & Tversky (dalam Abideen et al., 2023; Baker et al., 2018; Loebiantoro et al., 2021), *prospect theory* menjelaskan bahwa seorang individu akan bersikap irasional di tengah situasi berisiko. *Disposition effect* adalah kondisi dimana investor menjual saham yang untung terlalu cepat dan menahan saham yang rugi (Hens & Meier, 2015). Oreng et al. (2021) membuktikan bahwa investor

yang menghindari risiko (*risk-averse*) dan yang memiliki pengalaman lebih dalam berinvestasi lebih mudah terpengaruh oleh *disposition effect*. Dampak dari *disposition effect* terhadap persepsi risiko investor lebih berpengaruh pada periode yang lama dibandingkan periode yang pendek (Madaan & Singh, 2019). *Disposition effect* terbukti mempengaruhi *risk perception* investor secara positif dan signifikan (Ahmed et al., 2022; Almansour et al., 2023; Anifa & Soegiharto, 2023).

H₀: *Disposition effect* tidak mempengaruhi *risk perception* investor yang terdaftar di BEI

H₁: *Disposition effect* mempengaruhi *risk perception* investor yang terdaftar di BEI

2.3.2 Pengaruh *Herding Behavior* terhadap *Risk Perception* Investor yang Terdaftar di BEI

Herding behavior adalah kondisi dimana investor cenderung mengikuti tindakan investor lainnya dalam berinvestasi (Braha, 2012). Keberadaan *herding bias* dapat meningkatkan *risk perception* investor dimana perilaku *herding* terjadi ketika investor sedang menjadi *risk-averse* atau menghindari risiko (Purwidiyanti et al., 2023). *Herding behavior* mempengaruhi persepsi risiko investor karena menciptakan rasa aman karena sama dengan investor lainnya (Almansour et al., 2023). Oleh karena itu, *herding behavior* mempengaruhi *risk perception*

investor (Almansour et al., 2023; Anifa & Soegiharto, 2023; Purwidiyanti et al., 2023).

H₀: *Herding behavior* tidak mempengaruhi *risk perception* investor yang terdaftar di BEI

H₂: *Herding behavior* mempengaruhi *risk perception* investor yang terdaftar di BEI

2.3.3 Pengaruh Bias Saham LQ45 terhadap *Risk Perception* Investor yang Terdaftar di BEI

Billet et al. (2014) membuktikan bahwa familiaritas atau *prestige* di dalam pasar saham seringkali dihubungkan dengan “kemewahan” yang mempengaruhi keputusan investasi secara positif. Shiva & Singh (2020) membuktikan bahwa investor yang percaya diri seringkali lebih bias terhadap saham *blue-chip*, tetapi investor dengan persepsi risiko yang tinggi seringkali tidak terpengaruh bias ini. Investor berinvestasi pada saham *blue-chip* untuk menghindari risiko (Annaert et al., 2011). Oleh karena itu, berinvestasi pada saham *blue-chip* di Indonesia, yaitu saham dengan indeks LQ45 mempengaruhi persepsi risiko investor seperti *blue-chip stocks bias* mempengaruhi *risk perception* investor secara positif (Ahmed et al., 2022; Almansour et al., 2023; Hayat et al., 2024).

H₀: Bias saham LQ45 tidak mempengaruhi *risk perception* investor yang terdaftar di BEI

H₃: Bias saham LQ45 mempengaruhi *risk perception* investor yang terdaftar di BEI

2.3.4 Pengaruh *Risk Perception* terhadap Keputusan Investasi Investor yang Terdaftar di BEI

Berdasarkan Yitzhaki & Lambert (2014), saham dengan *return* yang diekspektasikan akan tinggi diikuti dengan risiko yang tinggi juga. Fakta ini didukung juga oleh Anifa & Soegiharto (2023) yang menyatakan bahwa investor mengasumsikan bahwa berinvestasi pada saham yang memiliki risiko tinggi berpotensi juga untuk mendapatkan *return* yang tinggi. Tak hanya itu, terbukti juga bahwa semakin tinggi persepsi risiko seorang investor, maka akan mempengaruhi kecenderungan mereka dalam mengambil keputusan investasi. Holzmeister et al. (2019) menyatakan bahwa kemungkinan mengalami kerugian menjadi pertimbangan utama munculnya persepsi risiko investor. Fakta ini didukung oleh *prospect theory* yang berarti investor cenderung lebih takut kehilangan daripada mendapatkan keuntungan yang setara dimana perilaku *risk-averse* ini merupakan upaya untuk menghindari kerugian. Berarti keputusan investasi investor cenderung dipengaruhi oleh persepsi risiko investor tersebut (Almansour et al., 2023; Anifa & Soegiharto, 2023; Halim & Pamungkas, 2023; Hayat et

al., 2024; Purwidiyanti et al., 2023; Siraji et al., 2021). Sedangkan pada Ainia & Lutfi (2019) dibuktikan bahwa *risk perception* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap keputusan investasi. Tak hanya itu, Ahmed et al. (2022) dan Kuasa & Tjahjono (2023) membuktikan bahwa *risk perception* tidak memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi investor. Maka, dapat dirumuskan hipotesis dengan bunyi sebagai berikut.

H₀: *Risk perception* tidak mempengaruhi keputusan investasi investor yang terdaftar di BEI

H_a: *Risk perception* mempengaruhi keputusan investasi investor yang terdaftar di BEI

2.3.5 Pengaruh *Disposition Effect* terhadap Keputusan Investasi Investor yang Terdaftar di BEI

Disposition effect adalah kondisi dimana investor menjual saham yang untung terlalu cepat dan menahan saham yang rugi (Hens & Meier, 2015). Kecenderungan ini berpotensi membuat investor tidak menyadari adanya keuntungan dan meningkatkan sensitivitas terhadap kerugian, artinya investor yang *risk-averse* kemungkinan enggan bertransaksi dalam investasi yang berpotensi menguntungkan hanya karena kekhawatirannya akan kerugian (Mufti et al., 2023). Fitra, Y. A. (2023) membuktikan bahwa *disposition effect* mempengaruhi keputusan

investasi investor dimana bias ini mendorong investor untuk terus berinvestasi dalam jumlah besar di pasar saham. Pengaruh *disposition effect* yang positif dan signifikan terhadap keputusan investasi investor juga dibuktikan oleh Almansour et al. (2023) dan Hayat et al. (2024). Sedangkan pada Abideen et al. (2023), *disposition effect* tidak memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi investor. Maka, dapat dirumuskan hipotesis dengan bunyi sebagai berikut.

H₀: *Disposition effect* tidak mempengaruhi keputusan investasi investor yang terdaftar di BEI

H₅: *Disposition effect* mempengaruhi keputusan investasi investor yang terdaftar di BEI

2.3.6 Pengaruh *Herding Behavior* terhadap Keputusan Investasi Investor yang Terdaftar di BEI

Investor yang berperilaku *herding* akan cenderung mengikuti investor lainnya serta bergantung pada informasi kolektif dibandingkan informasi pribadi yang mengakibatkan mereka mengikuti keputusan investor lain dengan asumsi bahwa investor lain lebih akurat dibandingkan dirinya sendiri. *Herding* juga bisa terjadi karena investor enggan untuk menyesal akan keputusan investasinya sehingga mereka mengikuti keputusan investor lain dengan harapan keputusannya lebih baik (Adielyani & Mawardi, 2020). Seorang investor mengikuti investor lainnya ketika mereka merasa diri mereka memiliki keterbatasan

pengetahuan dan kemampuan atau memiliki pengalaman rugi sehingga melakukan *herding* dengan harapan berpotensi mendapatkan keuntungan (Halim & Pamungkas, 2023). Oleh karena itu, *herding behavior* memang mempengaruhi keputusan investasi investor (Abideen et al., 2023; Adielyani & Mawardi, 2020; Fitra, 2023; Halim & Pamungkas, 2023; Mufti et al., 2023). Sedangkan pada Gradinda Maryama Mayora & Wiwik Lestari (2024) dan Siraji et al. (2021) *herding behavior* tidak memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi investor. Maka, dapat dirumuskan hipotesis dengan bunyi sebagai berikut.

H₀: *Herding behavior* tidak mempengaruhi keputusan investasi investor yang terdaftar di BEI

H_a: *Herding behavior* mempengaruhi keputusan investasi investor yang terdaftar di BEI

2.3.7 Pengaruh Bias Saham LQ45 terhadap Keputusan Investasi Investor yang Terdaftar di BEI

Saham dari perusahaan yang memiliki kapitalisasi pasar tinggi, pembayaran dividen konsisten, EPS kuat, dan mampu mengelola keuntungan serta ketahanan perekonomiannya disebut sebagai saham *blue-chip* (Sharma, 2023). Investor merasa bahwa saham *blue-chip* memiliki reputasi yang lebih baik sehingga timbul kepercayaan diri yang lebih dalam mengambil keputusan investasi (Kempf et al., 2012). Oleh karena itu, berinvestasi pada saham *blue-chip* di Indonesia

sama dengan berinvestasi di saham LQ45 dimana bias ini dapat mempengaruhi keputusan investasi investor (Ahmed et al., 2022; Almansour et al., 2023; Hayat et al., 2024).

H₀: Bias saham LQ45 tidak mempengaruhi keputusan investasi investor yang terdaftar di BEI

H₁: Bias saham LQ45 mempengaruhi keputusan investasi investor yang terdaftar di BEI



2.4 Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Manfaat Penelitian
1	Bashar Yaser Almansour, Sabri Elkrghli, & Ammar Yaser Almansour (2023)	<i>Behavioral Finance Factors and Investment Decisions: A Mediating Role of Risk Perception</i>	• <i>Herding behavior, disposition effect, dan blue chip bias</i> memberikan pengaruh positif signifikan terhadap <i>risk perception</i>. • <i>Risk perception</i> mempengaruhi keputusan investasi secara signifikan dan positif. • <i>Herding behavior, disposition effect, dan blue chip bias</i> memberikan	Hasil penelitian digunakan untuk memperkuat H1, H2, H3, H4, H5, H6, H7, dan pengaruh mediasi terhadap hubungan antara bias perilaku dan keputusan investasi.

			pengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi. • <i>Herding behavior</i>, <i>disposition effect</i>, dan <i>blue chip bias</i> berpengaruh tidak langsung terhadap pengambilan keputusan investasi dimediasikan oleh <i>risk perception</i>.	
2	Anifa, A.S. & Soegiharto, S. (2023)	<i>Does The Psychology of Investment Decisions Depend on Risk Perception and Financial Literacy?</i>	• <i>Herding effect bias</i> dan <i>disposition bias</i> memiliki pengaruh positif terhadap <i>risk perception</i>.	Hasil penelitian digunakan untuk memperkuat H1, H2, H4, dan pengaruh mediasi terhadap

			• <i>Risk perception</i> mempengaruhi keputusan investasi secara positif. • <i>Risk perception</i> memediasi hubungan antara <i>disposition effect bias</i> dan keputusan investasi.	hubungan antara bias perilaku dan keputusan investasi.
3	Purwidiyanti, Wida, Ika Yustina Rahmawati, & Retno Dwiyantri (2023)	<i>Overconfidence and Herding Bias on Investment Decisions: the Role of Risk Perception as a Mediator</i>	• <i>Herding bias</i> mempengaruhi <i>risk perception</i> secara positif. • <i>Herding bias</i> dan <i>risk perception</i> berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.	Hasil penelitian digunakan untuk memperkuat H2, H4, dan H6, yaitu pengaruh <i>herding behavior</i> terhadap <i>risk perception</i> keputusan investasi investor yang terdaftar di BEI, pengaruh <i>risk perception</i> terhadap keputusan investasi

				investor yang terdaftar di BEI, serta pengaruh <i>herding behavior</i> terhadap keputusan investasi investor yang terdaftar di BEI.
4	Siraji, M and Nazar, M. C. Abdul, & Ishar Ali, M.S. (2021)	<i>Irrational Behaviour and Stock Investment Decision. Does Gender Matter? Evidence from Sri Lanka.</i>	• <i>Disposition effect</i> mempengaruhi secara positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. • <i>Risk perception</i> berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap keputusan investasi.	Hasil penelitian digunakan untuk memperkuat H4 dan H5, yaitu pengaruh <i>risk perception</i> serta <i>disposition effect</i> terhadap keputusan investasi investor yang terdaftar di BEI.

5	Rachel Halim & Ary Satria Pamungkas (2023)	<i>The Influence of Risk Perception, Overconfidence, and Herding Behavior on Investment Decision</i>	• <i>Risk perception</i> berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. • <i>Herding behavior</i> berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.	Hasil penelitian digunakan untuk memperkuat H4 dan H6, yaitu pengaruh <i>risk perception</i> serta <i>herding behavior</i> terhadap keputusan investasi investor yang terdaftar di BEI.
6	Mufti, M. A., Arshad, M., & Patras, W. (2023)	<i>Behavioral Dynamics in Pakistani Markets: Investigating the Roles of Behavioural Biases on Investors Investment Decisions</i>	• Terdapat pengaruh signifikan dan positif <i>herding behavior</i> terhadap keputusan investasi. • Terdapat pengaruh signifikan dan positif <i>disposition effect</i> terhadap keputusan investasi.	Hasil penelitian digunakan untuk memperkuat H5 dan H6, yaitu pengaruh <i>disposition effect</i> serta <i>herding behavior</i> terhadap keputusan investasi investor yang terdaftar di BEI.

7	Fitra, Y. A. (2023)	Pengaruh Bias Perilaku Investor terhadap Keputusan Investasi di Pasar Saham	• <i>Herding behavior</i> berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. • <i>Disposition effect</i> berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.	Hasil penelitian digunakan untuk memperkuat H5 dan H6, yaitu pengaruh <i>disposition effect</i> serta <i>herding behavior</i> terhadap keputusan investasi investor yang terdaftar di BEI.
8	Abideen, Zain UI, Zeeshan Ahmed, HuanQiu, & Yiwei Zhao (2023)	<i>Do Behavioral Biases Affect Investors' Investment Decision Making? Evidence from the Pakistani Equity Market</i>	• <i>Herding behavior</i> berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.	Hasil penelitian digunakan untuk memperkuat H6, yaitu pengaruh <i>herding behavior</i> terhadap keputusan investasi investor yang terdaftar di BEI.
9	Adielyani, D., & Mawardi, W. (2020)	<i>The Influence of Overconfidence, Herding Behavior, and Risk Tolerance</i>	• <i>Herding behavior</i> berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.	Hasil penelitian digunakan untuk memperkuat H6, yaitu pengaruh <i>herding behavior</i> terhadap

		<i>on Stock Investment Decisions:</i> <i>The Empirical Study of Millennial Investors in Semarang City</i>		keputusan investasi investor yang terdaftar di BEI.
10	Ahmed, Z., Rasool, S., Saleem, Q., Khan, M. A., & Kanwal, S. (2022)	<i>Mediating Role of Risk Perception Between Behavioral Biases and Investor's Investment Decisions</i>	• <i>Herding behavior, disposition effect, dan blue chip bias</i> memberikan pengaruh positif signifikan terhadap risk perception. • <i>Herding behavior dan blue chip bias</i> memberikan pengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi.	Hasil penelitian digunakan untuk memperkuat H1, H2, H3, H6, dan H7 yaitu pengaruh <i>disposition effect, herding behavior</i> , dan bias saham LQ45 terhadap <i>risk perception</i> investor yang terdaftar di BEI serta pengaruh <i>herding behavior</i> dan bias saham LQ45 terhadap keputusan investasi investor yang terdaftar di BEI.

			• <i>Blue chip bias</i> berpengaruh tidak langsung terhadap pengambilan keputusan investasi dimediasikan oleh <i>risk perception</i>.	
11	Asma Hayat, Dr. Shumaila Hashim, Dr. Khalid Rehman, & Dr. Sadiq Ullah. (2024)	<i>Risk Perceptions as a Mediator in Behavioral Biases and Investment Decision Making: Evidence from Pakistan Stock Exchange (PSX)</i>	• <i>Disposition effect bias</i>, <i>herding bias</i>, dan <i>blue chip stock</i> memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap <i>risk perception</i>. • <i>Disposition effect bias</i>, <i>herding bias</i>, dan <i>blue chip stock</i> memiliki pengaruh positif dan signifikan	Hasil penelitian digunakan untuk memperkuat H1, H2, H3, H4, H5, H6, dan H7 yaitu pengaruh <i>disposition effect</i> , <i>herding behavior</i> , dan bias saham LQ45 terhadap <i>risk perception</i> dan keputusan investasi investor yang terdaftar di BEI.

			terhadap <i>investment decisions</i>. • <i>Risk perception</i> memiliki pengaruh mediasi terhadap hubungan antara <i>disposition effect bias</i>, <i>herding bias</i>, dan <i>blue chip stock</i> terhadap <i>investment decisions</i>.	
--	--	--	--	--

