

---

## RECENCY BIAS DAN CONFIRMATION BIAS PADA KEPUTUSAN INVESTASI INVESTOR PASAR MODAL INDONESIA

**Jihaan Bilqiis Daffa Rose**  
*fuad@perbanas.ac.id*  
**Rohmad Fuad Armansyah**  
Universitas Hayam Wuruk Perbanas

---

### ABSTRACT

The development of the stock market and investing in stocks is often observed by investors, especially those who will invest their funds in a company. By making it easier to invest in the capital market and easier to obtain information, the interest of investors in Indonesia will increase. This study examines the effect of recency bias and confirmation bias on Investors' Investment Decision Making in the Capital Market. The sample consists of 150 individual Indonesian capital market investors with the characteristics of being an active investor for at least 1 year in the capital market, a minimum age of 17 years who are Indonesian citizens and as members of securities companies. Sampling in this study with non-probability sampling method and purposive sampling. Analysis using Structural Equating Modeling Partial Least Square (SEM-PLS) and survey data collection. This study's results indicate that recency bias and confirmation bias affect investors' investment decision-making. This study adds to the body of knowledge on behavioral finance by concentrating on psychological factors in financial management analysis, particularly in investment decisions. This study can help individual investors better comprehend the negative effects of behavioral bias and the value of gathering information when dealing with irrational behavior.

*Keywords: recency bias, confirmation bias, investment decision*

### ABSTRAK

Perkembangan pasar saham dan investasi saham sering diamati oleh para investor terutama yang akan menginvestasikan dananya pada suatu perusahaan. Dengan semakin mudahnya berinvestasi di pasar modal dan semakin mudahnya memperoleh informasi maka minat investor di Indonesia akan meningkat. Penelitian ini menguji pengaruh resensi bias dan bias konfirmasi terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Investor di Pasar Modal. Sampel terdiri dari 150 individu investor pasar modal Indonesia dengan ciri-ciri sebagai investor aktif minimal 1 tahun di pasar modal, usia minimal 17 tahun yang berkewarganegaraan Indonesia dan sebagai anggota perusahaan efek. Pengambilan sampel dalam penelitian ini dengan metode *non probability sampling* dan *purposive sampling*. Analisis menggunakan *Structural Equating Modeling Partial Least Square* (SEM-PLS) dan pengumpulan data survei. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *recency bias* dan *confirmation bias* mempengaruhi pengambilan keputusan investasi investor. Studi ini menambah pengetahuan tentang perilaku keuangan dengan berkonsentrasi pada faktor psikologis dalam analisis manajemen keuangan, khususnya dalam keputusan investasi. Studi ini dapat membantu investor individu lebih memahami efek negatif dari bias perilaku dan nilai pengumpulan informasi ketika berhadapan dengan perilaku irasional.

*Kata kunci: recency bias, confirmation bias, keputusan investasi*

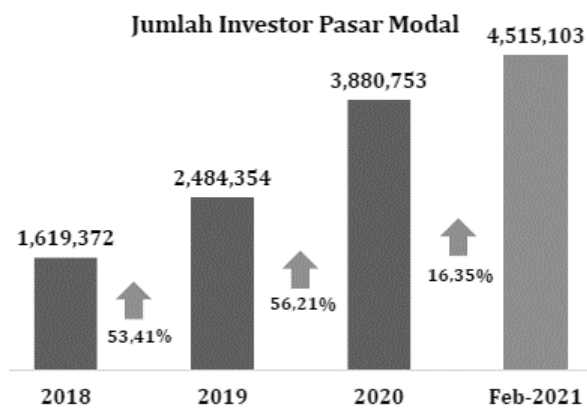
### PENDAHULUAN

Kebutuhan akan investasi menjadi hal yang penting untuk diperhatikan karena investasi merupakan bagian dari perencanaan

keuangan. Setiap orang pada dasarnya membutuhkan investasi karena dapat melindungi dan memperluas basis kekayaan mereka. Selain itu, dengan melakukan investasi da-

pat membentuk jaminan sosial di masa depan. Beberapa alasan seseorang melakukan investasi seperti untuk kehidupan yang lebih layak di masa depan, mengurangi tekanan inflasi, dan dorongan untuk menghemat pajak. Investasi adalah sebuah tindakan dimana seorang investor rela mengorbankan asetnya saat ini atau di masa sekarang dengan harapan mendapat keuntungan yang lebih besar di masa depan, tak hanya itu investor juga mempertimbangkan risiko yang akan dihadapi dari tindakan yang dilakukan saat ini.

Perkembangan saham dan investasi pada pasar saham selalu menjadi minat para pelaku ekonomi, terutama investor ataupun manajer investasi yang membutuhkan sarana pengembangan dana guna peningkatan ekonomi perusahaan. Dengan semakin mudah melakukan investasi saham maka minat para pelaku ekonomi lokal di Indonesia akan semakin bertambah.



Gambar 1

Jumlah Investor Pasar Modal

Sumber: Data KSEI, 2022

Pada gambar 1 menunjukkan bahwa adanya peningkatan pada jumlah investor dari tahun ke tahun hingga bulan Februari 2021. Berdasarkan gambar tersebut data KSEI mencatat peningkatan jumlah investor dari 3.880.753 ditahun 2020 menjadi 4.515.103 orang pada Februari 2021, atau mengalami penambahan sekitar 16,35%. Peningkatan ini tidak terlepas dari adanya literasi keuangan dan pasar modal dari berbagai institusi untuk menyelenggarakan kelas edukasi tentang dunia investasi. Penyelenggara dapat

berasal dari perusahaan sekuritas yang bekerja sama dengan institusi.

Materi yang diberikan dalam kelas edukasi tersebut biasanya berupa materi-materi dasar dalam melakukan investasi yaitu Analisis fundamental dan analisis teknikal. Selain literasi, perkembangan teknologi juga memudahkan siapapun untuk berinvestasi. Didukung dengan perkembangan media yang semakin memberi kemudahan dalam memperoleh informasi maupun berita membuat investor dimudahkan dalam pembuatan keputusan. Peningkatan jumlah investor ini tidak terlepas dari peran perkembangan dunia digital serta kemudahan akses menggunakan internet. Kemudahan dalam akses ke media investasi serta dukungan system melalui berbagai platform digital memberikan kepuasan dalam aktifitas investasi (Armansyah, 2020). Kemudahan digital memberikan kemudahan dalam akses informasi. Investor yang selalu menanggapi informasi dan dapat membuat pilihan secara normatif yang dapat diterima merupakan investor yang rasional (Subash, 2012). Sisi negatif yang mungkin dapat terjadi adalah adanya ketergantungan pada teknologi sehingga kurang rasional dalam mempertimbangan keputusan.

Perkembangan teknologi akan memberikan dampak positif dan negatif bagi penggunaannya. Dampak positif terjadi dengan adanya perkembangan teknologi adalah kemudahan akses dan kecepatan penyebaran informasi melalui media sosial, akan tetapi hal ini membawa dampak yang kurang baik ketika informasi tersebut diragukan keasliannya. Bahkan seringkali informasi tersebut langsung dipercaya dan menjadi bagian dalam proses pengambilan keputusan dikarenakan bersumber dari ruang gema (*echo chamber*) yang diinginkan (Armansyah, 2021). Informasi yang diterima oleh investor menjadi poin penting dalam pengambilan keputusan sehingga investor akan berupaya mendapatkan informasi yang selengkap mungkin dalam proses pengambilan keputusan tersebut. Informasi yang beragam membuat investor harus mengambil sikap sehingga

tarkadang menjadi bias. Bias tersebut disebut dengan behavioral bias.

Pada penelitian Shefrin (2007) melihat bahwa perilaku para investor diperoleh dari beberapa hal yang salah satunya adalah aspek psikologis. Aspek psikologis seringkali muncul dalam pengambilan keputusan Investasi, terutama saat menghadapi berbagai informasi sehingga dapat terjadi bias. Bias yang terjadi dapat menghasilkan sebuah keputusan tidak secara konsisten dan tidak mutlak. Perilaku bias dibagi menjadi 5 bagian yaitu terlalu percaya diri, konfirmasi, over optimisme, ilusi kontrol dan kekinian. Dapat dikatakan bahwa *behavioral bias* adalah perilaku keuangan yang mencoba untuk menjelaskan dan meningkatkan pemahaman tentang pola penalaran investor, termasuk pada proses emosional yang terlibat dan sejauh mana mereka akan mempengaruhi proses pengambilan keputusan investasi investor (Statman, 2014).

Salah satu bias tersebut dapat mempengaruhi investor dalam pengambilan keputusan adalah *recency bias*. *Recency bias* dapat dianalogikan dengan sebuah kapal pesiar dengan seorang penumpang yang mengintip dari dek kapal yang memiliki tempat yang sama persis dengan kapal yang lain. Lalu dalam perjalanan ada sebuah kapal berwarna merah dan kapal kuning. Ketika menjelang akhir pelayaran, kapal merah terlihat lebih sering melewati kapal pesiar dibandingkan dengan kapal kuning. Sehingga *recency bias* ini akan mempengaruhi penumpang untuk mengingat kembali peristiwa tersebut setelah pelayaran selesai karena kapal merah lebih sering dilalui dari pada kapal kuning. Jika dikaitkan pada pasar modal, setiap investor akan mendapatkan informasi yang sama pada media yang disediakan oleh bursa ataupun yang disediakan oleh perusahaan investasi. Sehingga para investor akan memiliki pandangan yang sama akan kondisi pasar tetapi kondisi pada masa lalu seperti krisis ekonomi dan krisis moneter yang berdampak pada perusahaan yang terkena *suspend* akan sulit untuk dilihat, hal tersebut karena adanya penilaian

informasi yang diterima yang akan investor nilai terus menerus.

*Recency bias* terjadi karena dipengaruhi oleh adanya *recency effect* yang terjadinya pada kecenderungan seseorang untuk melakukan sebuah penilaian (*judgment*) yang lebih dipengaruhi oleh informasi yang terakhir investor lihat atau mereka dengar (Ahlawat, 1999). *Recency effect* sendiri adalah sebuah penilaian terakhir yang memberikan pengaruh yang besar pada sebuah keputusan yang akan diambil oleh investor (Almilia *et al.*, 2013). Dapat dikatakan bahwa *recency bias* merupakan perilaku bias yang terjadi pada seorang individu karena mengingat ataupun didasarkan pada informasi terakhir yang baru saja mereka peroleh (Patel, 2005 dan Alvia, 2011).

Penelitian Pinsky (2011) menegaskan bahwa informasi yangurut dengan informasi konsisten positif (+) atau negative (-) dapat timbul *recency effect* pada investor dalam melakukan penilaian harga saham pada pasar modal. Hal ini akan membuat investor mengalami *recency bias* dalam melakukan penilaian harga saham. Pinsky (2011) melakukan uji pada pola informasi dan pengaruh urutan dalam bentuk analisis fundamental karena analisis ini lebih mudah dikenali oleh responden, yaitu pada informasi tentang kinerja keuangan perusahaan dan informasi tentang nilai harga saham tersebut.

Investor yang mengalami *recency bias* akan menghasilkan perencanaan keputusan investasi saham yang kurang tepat. Hal ini dikarenakan investor mengalami *recency bias* dalam melakukan pengambilan keputusan investasi saham akan dapat menyebabkan kesalahan pemilihan saham sehingga memberikan imbal hasil tidak sesuai dengan yang diinginkan. Penelitian Alvia (2011) pada pengujian pengaruh informasi yangurut kepada seorang investor dalam melakukan investasi saham. Hasil penelitian tersebut menunjukkan para investor akan mengalami sebuah *recency bias* karena lebih mempercayai informasi baru saja diterima. Penelitian yang mengangkat topik terkait *recency bias*

antara lain penelitian Pinsky (2011) menunjukkan bahwa secara positif lebih besar untuk kondisi berurutan relative terhadap kondisi simultan terhadap *recency bias*. Begitu juga pada penelitian Alvia (2011) juga menunjukkan bahwa proses pengambilan keputusan investasi para investor cenderung positif karena memperhatikan informasi yang berurutan dibanding akar informasi tersebut.

Perilaku investor lain yang dapat mempengaruhi pengambilan keputusan investasi adalah *confirmation bias*. *Confirmation bias* adalah istilah yang menggambarkan ketidakinginan seseorang untuk mengubah keyakinan awal yang telah dibuat sebelumnya (Cheng, 2018). Bias tersebut sedikit banyak mempengaruhi investor dalam pemilihan keputusan. Sebuah pemilihan saham pada bursa efek, investor akan melakukan pertimbangan yang cukup banyak karena investasi memiliki 2 jenis jangka waktu yaitu jangka pendek dan jangka panjang yang akan digunakan untuk memenuhi kesejahteraan hidup mereka di masa depan. Sebelum pemilihan investasi, seseorang harus menemukan model yang sejalan atau cocok dengan dirinya dan memperkuat pendapatnya dengan keputusan tersebut, karena perilaku *confirmation bias* dapat terjadi.

Penyebaran informasi serta regulasi yang diberlakukan oleh pasar modal Indonesia dimana dilakukan penghapusan kode broker saham dan tipe investor juga mendorong bias ini memiliki kemungkinan besar terjadi pada pasar modal. Penyebaran informasi yang tidak merata diantara investor menyebabkan adanya ekspektasi yang berbeda diantara investor sehingga memicu *overreaction* pada pasar seperti yang terjadi di Russia (Goetzmann dan Huang, 2018). Investor dengan pengalaman investasi rendah cenderung memerlukan rujukan yang mampu mengkonfirmasi atau menyetujui pemikiran serta pandangan yang dimiliki.

Pada penelitian Sumani *et al.*, (2017), *confirmation bias* dapat mempengaruhi pengambilan keputusan segala jenis investasi yaitu emas, saham, obligasi, reksadana, deposito, valuta asing dan properti. Penelitian

Nurvitasari dan Rita (2020) menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh *confirmation bias* pada keputusan investasi, karena responden mayoritas merupakan generasi milenial dengan tahun kelahiran 1980 - 2000, dimana usia ini adalah usia produktif yang sudah berada pada era kemajuan teknologi yang sangat pesat sehingga dapat mengakses informasi dengan sangat mudah dan mendapat banyak referensi yang cukup banyak. Pada informasi inilah investor dengan mudah mempelajari investasi dimanakah yang tepat dan cocok dengan kebutuhannya dimasa yang akan mendatang. Supramono dan Wandita (2017) menunjukkan hasil positif dalam hubungan *confirmation bias* pada transaksi saham, karena adanya koefisien korelasi positif dan signifikan pada saat mengambil keputusan investasi baik saat transaksi beli maupun jual.

Berdasarkan hasil terdahulu dimana masih ditemukannya hasil yang belum konsisten, penelitian saat ini akan dilakukan dengan kebaruan pada subyek investor yang memiliki karakteristik generasi milenial yang telah memiliki pengalaman investasi dengan sumber informasi media digital yang digunakan sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi. Studi ini berkontribusi pada literatur keuangan perilaku manajemen keuangan yang ada, khususnya dalam keputusan investasi, dan menempatkan faktor psikologis dalam analisis manajemen keuangan. Investor individu dapat menggunakan studi ini untuk lebih memahami dampak buruk dari bias perilaku khususnya *recency bias* dan *confirmation bias* serta kegunaan memperoleh informasi dalam menangani perilaku yang tidak rasional. Bagian selanjutnya adalah tinjauan teori dan temuan yang relevan dari studi sebelumnya tentang bias perilaku dan dilanjutkan dengan deskripsi proses pengumpulan data dan metode penelitian yang digunakan. Hasil dari berbagai analisis, serta pembahasan, disajikan pada bagian berikutnya. Terakhir, kesimpulan dan rekomendasi penelitian disajikan.

## TINJAUAN TEORITIS Keputusan Investasi

Pengambilan keputusan investasi merupakan keputusan seorang individu untuk meletakkan sejumlah dananya pada jenis investasi tertentu. Penilaian keputusan investasi dapat dinilai dengan presentase individu dalam menentukan besarnya dana yang diinvestasikan pada pasar modal dan pasar uang.

Keputusan investasi berhubungan dengan pemilihan tempat alternatif investasi yang dinilai akan menguntungkan bagi para investor. Pengambilan keputusan investasi ini adalah tahapan paling akhir dari proses investasi. Terdapat beberapa tindakan yang sering dilakukan oleh seorang investor yaitu *hold*, *buy*, atau *sell* terhadap saham. Investor yang memiliki rencana investasi dalam jangka panjang cenderung memilih investasi pada saham. Investor yang lebih toleransi terhadap risiko akan lebih menyukai instrumen pasar modal. Adapun indikator yang menunjukkan pengambilan keputusan investasi yaitu pengalokasian dana yang dilakukan untuk penanaman modal.

### Recency Bias terhadap Keputusan Investasi

Pada hasil penelitian Pinsky (2011), menunjukkan bahwa investor mengalami *recency bias* dalam pengambilan keputusan investasi saham selalu akan dapat menimbulkan permasalahan karena terkadang peristiwa yang baru saja terjadi belum tentu menggambarkan peristiwa yang sebenarnya terjadi. Berdasarkan pada hal tersebut, maka penelitian ini akan melakukan pengujian terhadap pengaruh adanya urutan informasi analisis fundamental. Hasil pada urutan informasi dilakukan untuk mengetahui terdapat atau tidak *recency bias* pada investor dalam melakukan keputusan investasi saham. Berdasarkan hal tersebut maka hipotesis berikut diajukan.

H<sub>1</sub>: *Recency bias* berpengaruh terhadap keputusan investasi investor.

### Confirmation Bias terhadap Keputusan Investasi

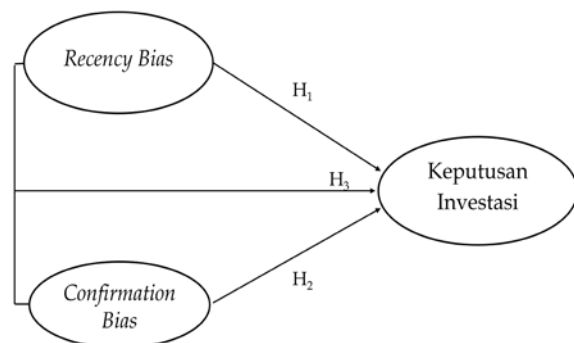
Terdapat beberapa bias yang mempengaruhi keputusan investasi, yaitu salah satunya adalah *confirmation bias*. *Confirmation bias* adalah sebuah perilaku seseorang yang menyampingkan pendapat yang bertentangan dengan pemikirannya. Perilaku tersebut dapat membuat investor mengambil informasi terkait dengan produk saham yang sesuai dengan pandangannya dan menjadikan informasi tersebut sebagai pilihannya. Semakin besar perilaku *confirmation bias*, maka keputusan investasi akan semakin mudah terbentuk. Kejadian tersebut sama seperti dengan penelitian Nurvitasari dan Rita (2020) yang menjelaskan bahwa terdapat sikap *confirmation bias* terhadap keputusan investasi. Hasil pada penelitian terdahulu tidak terdapat pengaruh yang secara signifikan pada *confirmation bias* dengan keputusan investasi. Berdasarkan hal tersebut, maka hipotesis berikut diajukan.

H<sub>2</sub>: *Confirmation bias* berpengaruh terhadap keputusan investasi investor.

Kemudian untuk hubungan antara *recency bias* dan *confirmation bias* secara bersama-sama terhadap keputusan investasi maka hipotesis berikut diajukan.

H<sub>3</sub>: *Recency bias* dan *Confirmation bias* secara simultan berpengaruh terhadap keputusan investasi investor.

Pada gambar 2 disajikan rerangka pemikiran dari penelitian ini.



**Gambar 2**  
**Rerangka Pemikiran**

Sumber: Data penelitian diolah, 2022

## **METODE PENELITIAN**

### **Sampel**

Pemilihan sampel yang digunakan adalah metode sampel non-probabilitas, dimana tidak semua anggota populasi dapat menjadi sampel. Teknik pengambilan sampel yang digunakan penelitian ini adalah *purposive sampling*, karena pemilihan sampel berdasarkan tujuan tertentu yang disesuaikan dengan tujuan penelitian, tidak semua anggota populasi terpilih menjadi sampel, yang digunakan hanya beberapa sampel yang sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan. Selain itu, penelitian ini menggunakan *convenience sampling* karena teknik ini digunakan untuk mendapatkan sampel menurut keinginan peneliti dengan faktor kemudahan mendapatkan data perbaikan.

### **Batasan Penelitian**

Adapun batasan-batasan yang ada dalam penelitian ini yaitu penelitian hanya dilakukan dengan menyebarkan kuesioner elektronik, variabel endogen hanya menggunakan keputusan investasi dari investor, dan variabel eksogen hanya menggunakan *Recency bias* dan *Confirmation bias*.

### **Variabel Penelitian**

Adapun variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu variabel endogen yaitu variabel yang dipengaruhi oleh variabel lain. Variabel endogen dalam penelitian ini adalah keputusan investasi investor. Variabel eksogen yaitu variabel yang mempengaruhi variabel lain. Variabel eksogen dalam penelitian ini adalah *Recency bias* dan *Confirmation bias*.

### **Definisi Operasional Variabel**

Penelitian ini menggunakan tiga variabel antara lain keputusan investasi, *recency bias* dan *confirmation bias*. Berikut adalah definisi operasional masing-masing variabel.

### **Keputusan Investasi**

Faktor-faktor yang memengaruhi pengambilan keputusan investasi semakin beragam. Dimana pengambilan keputusan adalah

tahapan terakhir dari proses investasi. Investor yang memiliki rencana investasi jangka panjang cenderung memilih saham. Investasi merujuk kepada komitmen investor dalam menempatkan sejumlah dana dalam jangka waktu tertentu dengan harapan mendapatkan manfaat atas investasi yang dilakukan dalam berbagai alternatif investasi aset riil maupun keuangan (Bodie *et al.*, 2018).

Indikator yang digunakan dalam penelitian ini merujuk kepada penelitian yang dilakukan oleh Khan *et al.* (2017) dan Weber *et al.*, (2013) yaitu Pilihan investasi, Pengelolaan modal, dan Harapan investasi di masa depan.

Pengukuran variabel ini menggunakan skala likert, pengukuran dengan skor 1-5, yaitu: (1) Sangat Tidak Setuju = STS, (2) Tidak Setuju = TS, (3) Ragu-ragu = R, (4) Setuju = S, (5) Sangat Setuju = SS.

### **Recency Bias**

Ketika hubungan informasi positif atau negatif secara konsisten diungkapkan secara logis dibandingkan dengan pengungkapan secara simultan, maka keyakinan investor dalam melakukan penilaian harga saham secara signifikan lebih besar pada pengungkapan secara logis (Pinsker, 2011). Berdasarkan hal tersebut, keputusan investasi tentang saham yang dipilih investor dapat dipengaruhi oleh faktor *recency bias* dalam melakukan penilaian terhadap saham emiten. Pengaruh ini timbul karena adanya *recency effect* yang dialami investor pada saat memproses informasi analisis fundamental yang terakhir diperoleh. Investor yang mengalami *recency bias* dalam melakukan keputusan investasi saham dapat menyebabkan pengambilan keputusan investasi keliru, sehingga investasi saham yang dipilih tidak memberikan keuntungan sesuai dengan yang diharapkan.

Indikator *recency bias* antara lain: Jenis informasi yang diterima terakhir, Perhatian kepada kinerja informasi, dan Kepercayaan pada urutan informasi (Pinsker, 2011).

Pengukuran variabel ini dengan menggunakan skala likert, pengukuran dengan

skor 1-5, yaitu: (1) Sangat Tidak Setuju = STS, (2) Tidak Setuju = TS, (3) Ragu-ragu = R, (4) Setuju = S, (5) Sangat Setuju = SS.

### Confirmation Bias

Shefrin (2007) memaknai *confirmation bias* sebagai sikap seseorang yang cenderung lebih memperdulikan informasi atau pan-

dangan yang sejalan dengan pandangannya daripada yang bertentangan. Rita dan Novia (2013) menyatakan bahwa *confirmation bias* dalam diri seseorang membuat seseorang cenderung memilih dan menaruh perhatian lebih pada informasi yang mendukung opini mereka.

**Tabel 1**  
**Indikator Variabel**

Kontrak	Pernyataan	Kode	Sumber
<b>Keputusan Investasi</b>	Pasar saham tidak dapat diprediksi	KI1	
keputusan individu untuk menginvestasikan modal dalam satu atau lebih aset untuk mendapatkan keuntungan di masa depan	Saya akan menginvestasikan jumlah uang yang lebih besar dalam saham	KI2	
	Saya lebih suka menabung karena saya tidak pernah yakin kapan semuanya akan runtuh dan saya akan membutuhkan uang	KI3	Khan <i>et al.</i> (2017);
	Saya tahu bagaimana mengelola keuangan	KI4	Weber <i>et al.</i> (2013)
	Saya tahu bagaimana menginvestasikan uang yang saya miliki	KI5	
	Ketidakpastian pasar membuat saya tidak membeli saham	KI6	
<b>Confirmation Bias</b>	Saya menganggarkan uang dengan sangat baik	KI7	
perilaku seseorang yang cenderung lebih memperhatikan informasi atau pandangan yang sejalan dengan pandangannya daripada yang bertentangan	Saya mendasarkan diri pada informasi awal yang didapat	CB1	
	Saya merasa terjadi keraguan ketika ada informasi lain terkait pemilihan saham	CB2	
	Saya mengabaikan informasi-informasi terkait pemilihan saham yang bertentangan dengan keyakinan	CB3	Özen dan Ersoy (2019)
	Saya tidak berubah pikiran bahkan jika saya mulai kehilangan alat investasi yang saya yakini akan menguntungkan	CB4	
	Ketika saya kehilangan investasi, saya tidak mengubah keyakinan saya pada investasi saya dan saya lebih memberikan perhatian	CB5	
<b>Recency Bias</b>	Saya mendasarkan diri pada informasi terakhir yang didapat	RB1	
perilaku yang dilakukan oleh individu yang hanya mengingat atau berdasarkan sumber informasi terkini yang baru saja diperoleh	Saya akan melihat catatan investasi satu hingga tiga tahun untuk melihat bagaimana kinerja investasi baru-baru ini	RB2	Pinsker (2011)
	Saya akan memilih saham yang memiliki rekam kinerja perdagangan yang baik	RB3	
	Saya memberikan perhatian pada histori kinerja saham yang baik sekaligus melakukan analisis fundamental	RB4	

Sumber: Khan *et al.*, (2017), Özen dan Ersoy (2019), Pinsker (2011), Weber *et al.* (2013)

*Confirmation bias* dapat pula diartikan sebagai sebuah tindakan mengabaikan informasi yang tidak mendukung pandangannya dan mengambil lebih banyak informasi yang sesuai.

Adapun indikator *confirmation bias* antara lain: Pendirian individu akan informasi yang diperoleh, Pemikiran individu akan kondisi pasar yang dihadapi, dan Keyakinan individu akan informasi terkait investasi (Ozen dan Ersoy, 2019).

Pengukuran variabel ini dapat diukur dengan menggunakan skala likert, pengukuran dengan skor 1-5, yaitu: (1) Sangat Tidak Setuju = STS, (2) Tidak Setuju = TS, (3)

Ragu-ragu = R, (4) Setuju = S, (5) Sangat Setuju = SS. Tabel 1 menjelaskan indikator variable.

#### Data dan Metode Pengumpulan Data

Populasi dalam penelitian ini adalah investor yang berinvestasi di pasar modal dengan usia di atas 17 tahun. Penelitian ini menggunakan teknik pengambilan sampel purposive sampling yaitu teknik sampel berdasarkan kriteria yang bertujuan untuk mengambil sampel dari populasi berdasarkan kriteria tertentu sesuai dengan tujuan penelitian.

**Tabel 2**  
**Demografi Responden**

No.	Demografi	Keterangan	Frekuensi Responden	Persentase
1	Jenis Kelamin	Pria	64	42.7%
		Wanita	86	57.3%
2	Usia	17-21 Tahun	48	32.0%
		22-26 Tahun	66	44.0%
		27-31 Tahun	26	17.3%
		32-36 Tahun	6	4.0%
		>36 Tahun	4	2.7%
3	Pekerjaan	Mahasiswa	86	57.3%
		Pegawai Swasta	35	23.3%
		Wiraswasta	20	13.3%
		PNS/ASN	6	4.0%
		Lainnya	3	2.0%
4	Domisili	Surabaya	66	44.0%
		Sidoarjo	32	21.3%
		Jakarta	10	6.7%
		Yogyakarta	9	6.0%
		Tangerang	6	4.0%
		Mojokerto	5	3.3%
		Bogor	4	2.7%
		Lainnya	18	12.0%
5	Pilihan Investasi	Saham	93	62.0%
		Saham dan Obligasi	39	26.0%
		Obligasi	11	7.3%
		Reksadana	1	0.7%
		Semua Jenis	6	4.0%
6	Pengalaman Investasi	< 1 Tahun	28	18.7%
		1 - 2 Tahun	92	61.3%
		> 2 Tahun	30	20.0%

Sumber: Data Kuesioner diolah, 2022



Adapun kriteria dalam penelitian ini yaitu (1) Responden merupakan Warga Negara Indonesia, (2) Responden yang menjadi investor berusia minimal 17 tahun, (3) Responden aktif yang sudah berinvestasi minimal 1 tahun di pasar modal. Pengambilan data responden menggunakan elektronik kuesioner yang disebarluaskan melalui perusahaan penyedia investasi sehingga kuesioner dapat menjangkau investor di seluruh Indonesia. Berdasarkan kriteria dan metode pengumpulan data tersebut, maka didapatkan 150 data responden yang layak dan siap untuk diuji sesuai tujuan penelitian ini.

Hasil pengumpulan data diperoleh 150 data kuesioner, dengan proporsi responden terbanyak yaitu berjenis kelamin wanita sebanyak 57,3 persen atau 86 responden, terbanyak berasal dari kota Surabaya sebanyak 44 persen. Responden didominasi dengan usia antara 22 sampai 26 tahun sebesar 44 persen, dengan status pekerjaan sebagai Mahasiswa 57,3 persen. Pilihan jenis investasi yang banyak dipilih adalah saham dengan proporsi 62 persen. Sebagian besar responden memiliki pengalaman investasi pada pasar modal dikisaran 1 hingga 2 tahun atau sebanyak 92 responden yaitu sekitar 61,3 persen. Demografi dari responden disajikan pada tabel 2.

### Alat Analisis

Teknik analisis data menggunakan *Structural Equation Model Partial Least Squares* (PLS). SEM-PLS merupakan teknik multivariat yang digunakan untuk menguji keterkaitan hubungan liner secara simultan antara variabel indikator dan variabel yang tidak dapat diukur secara langsung (variabel laten). Penelitian ini menganalisis pengaruh hubungan antar variabel eksogen yaitu *recency bias* dan *confirmation bias* terhadap variabel endogen yaitu keputusan investasi.

Validitas dan reliabilitas indikator pada variabel laten dapat dilihat dengan menggunakan *outer model*, sedangkan pengujian pengaruh antar variabel laten dapat dilihat melalui *inner model*. Model luar dalam penelitian ini dibagi menjadi 2 yaitu, *explanatory*

*factor analyzes* dan *confirmatory factor analyzes*. *Explanatory Factor Analyzes* (EFA) digunakan pada indikator yang mengukur variabel laten bersifat formatif, sedangkan *Confirmatory Factor Analyzes* (CFA) digunakan pada indikator yang mengukur variabel laten bersifat reflektif. Dalam analisis faktor konfirmatori, suatu indikator dikatakan valid jika nilai loading factor dari indikator yang mengukur variabel laten lebih besar dari 0,4 dan nilai *Average Variance Extract* (AVE) > 0,5 (Hair Jr. et al., 2017). Indikator dikatakan reliabel jika nilai *Composite Reliability* (CR) dan *Cronbach Alpha* (CA) > 0,7. Sedangkan pada analisis faktor penjelas, indikator dikatakan valid apabila nilai *loading factor* dari indikator pengukur variabel laten lebih besar dari 0,4 dengan nilai signifikansi < 0,05, sedangkan nilai *Composite Reliability* (CR) dan *Cronbach alpha* > 0,7 maka indikator tersebut dikatakan reliabel.

*Inner model* dibagi menjadi 2 tahap, yaitu pengujian hipotesis dan koefisien determinasi. Dalam pengujian hipotesis, hubungan antar variabel laten dikatakan signifikan jika nilai *P-value* < = 0,05 atau *t*-hitung > 1,96. Sedangkan koefisien determinasi terdapat tiga kriteria yaitu pengaruh antar variabel laten dikatakan kuat jika nilai  $R^2 > 0,67$ ; sedang jika  $0,33 < R^2 \leq 0,67$ ; lemah jika nilai  $0,19 < R^2 \leq 0,33$  dan dikatakan sangat lemah jika nilai  $R^2 \leq 0,19$  (Chinn, 1998; Ghazali, 2014; Monecke dan Leisch, 2012). Pengukuran untuk variabel endogen dan eksogen dalam model diukur menggunakan skala Likert 5 poin.

## ANALISIS DAN PEMBAHASAN

### Analisis Deskriptif

Analisis ini dilakukan untuk mendapat gambaran hasil tanggapan responden terkait dengan pernyataan indikator variabel. Hasil tersebut ditunjukkan dengan skor sebagai tingkatan tanggapan responden pada masing-masing pernyataan dalam kuesioner.

Berdasarkan hasil pengolahan data 150 responden terhadap variabel keputusan investasi didapat nilai rata-rata sebesar 4,07 yang berarti bahwa secara keseluruhan

responden investor memiliki pertimbangan yang baik dalam keputusan investasi. Indikator keputusan investasi dengan skor tertinggi adalah KI1 memiliki skor mean sebesar 4,36 hal ini menunjukkan bahwa investor setuju bahwa pasar saham tidak dapat diprediksi. Selanjutnya, pada pernyataan KI3 dengan skor mean 4,07 menunjukkan bahwa responden investor lebih suka menabung karena tidak yakin dengan pasar saham yang dapat runtuh sewaktu-waktu dan saat kondisi tersebut terjadi maka akan membutuhkan uang. Selain itu, pada K14 memiliki skor mean sebesar 4,07 yang menunjukkan bahwa responden investor memiliki pengetahuan pengelolaan keuangan. Hal ini berkaitan dengan pernyataan pada KI5 dengan skor mean 3,95 yang berarti mengetahui bagaimana menginvestasikan uang yang dimiliki.

Selanjutnya untuk hasil tanggapan responden terhadap variabel *recency bias* menunjukkan dari 150 responden memiliki rata rata keseluruhan sebesar 3,7 yang berarti bahwa responden memiliki *recency bias* yang tergolong tinggi dalam penilaian terhadap investasi. Indikator *recency bias* dengan skor tertinggi terdapat pada indikator RB3 yang memiliki skor mean 4,26 yang artinya investor memberi perhatian lebih atas saham yang memiliki rekam kinerja perdagangan yang baik. Didukung dengan RB2 yang memiliki skor 4,16 artinya responden juga melihat catatan investasi 1–3 tahun untuk melihat bagaimana kinerja investasi yang telah dilakukan. Selanjutnya, pada pernyataan RB1 dengan skor mean 4,09 yang memiliki arti *recency bias* tinggi karena responden lebih mengacu pada diri sendiri untuk informasi

yang terakhir didapatkan. Indikator dengan skor terendah adalah RB4 dengan skor mean 2,29 yang artinya responden investor cenderung memberikan perhatian cukup pada histori kinerja saham yang baik sekaligus melakukan analisis fundamental secara cukup.

Tanggapan responden terhadap variabel *confirmation bias* menunjukkan rata rata sebesar 3,82 yang berarti bahwa *confirmation bias* responden tergolong tinggi sehingga dapat diartikan investor menaruh perhatian lebih pada informasi yang mendukung opini mereka. Indikator *confirmation bias* dengan skor tertinggi terdapat pada indikator CB1 dengan skor 4,07 yang artinya responden cenderung menggunakan informasi awal yang didapat dalam pengambilan keputusan investasi. Skor CB3 menunjukkan 3,42 yang berarti responden investor cenderung mengabaikan informasi dalam pemilihan saham yang bertentangan dengan keyakinannya. Tabel 3 menyajikan analisis deskriptif variable.

### Analisis Statistik Outer Model

Evaluasi *outer model* dilakukan untuk menguji tingkat validitas dan reliabilitas variabel independent dan dependen dari setiap item pertanyaan dengan menggunakan data 150 responden. Berikut hasil pengujian yang telah dilakukan.

Berdasarkan tabel 4 terdapat beberapa indikator tidak valid karena memiliki nilai *loading factor* <0.40 yaitu KI02, KI06 dan CB02 pada variabel Keputusan Investasi dan CB02 pada *confirmation bias* maka dipertimbangkan untuk dihapus.

**Tabel 3**  
**Analisis Deskriptif Variabel**

No	Variabel	Skor Rata-Rata	Keterangan
1	Keputusan Investasi	4,07	Keputusan investasi investor baik
2	<i>Recency Bias</i>	3,70	<i>Recency Bias</i> Investor Tinggi
3	<i>Confirmation Bias</i>	3,82	<i>Confirmation Bias</i> Investor Tinggi

Sumber: Data Penelitian diolah, 2022

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Validitas dan Reliabilitas Awal**

Variabel	Item	Validitas		Reliabilitas	
		Loading Factor	Composite Reliability	Cronbach's Alpha	
Keputusan Investasi	KI 01	0,576 (Tidak Valid)	0,721 (Reliabel)	0,543 (Reliabel)	
	KI 02	0,474 (Tidak Valid)			
	KI 03	0,552 (Tidak Valid)			
	KI 04	0,726 (Valid)			
	KI 05	0,603 (Tidak Valid)			
	KI 06	0,337 (Tidak Valid)			
Recency bias	RB 01	0,502 (Tidak Valid)	0,798 (Reliabel)	0,683 (Reliabel)	
	RB 02	0,694 (Tidak Valid)			
	RB 03	0,753 (Valid)			
	RB 04	0,763 (Valid)			
Confirmation bias	CB 01	0,605 (Tidak Valid)	0,776 (Reliabel)	0,616 (Reliabel)	
	CB 02	0,386 (Tidak Valid)			
	CB 03	0,710 (Valid)			
	CB 04	0,782 (Valid)			
	CB 05	0,798 (Valid)			

Sumber: Data penelitian diolah, 2022

**Tabel 5**  
**Hasil Uji Validitas dan Reliabilitas Final**

Variabel	Kode Item	Uji Validitas (Loading Factor)	Uji Reliabilitas (Composite Reliability)
Keputusan Investasi	KI 01	0,612 (Valid)	0,742 (Reliabel)
	KI 03	0,488 (Tidak Valid)	
	KI 04	0,809 (Valid)	
	KI 05	0,660 (Valid)	
	RB 01	0,502 (Tidak Valid)	
Recency bias	RB 02	0,694 (Valid)	0,825 (Reliabel)
	RB 03	0,753 (Valid)	
	RB 04	0,763 (Valid)	
	CB 01	0,579 (Tidak Valid)	
Confirmation bias	CB 03	0,704 (Valid)	0,776 (Reliabel)
	CB 04	0,824 (Valid)	
	CB 05	0,818 (Valid)	

Sumber: Data penelitian diolah, 2022

Selanjutnya dilakukan pengujian ulang dengan menghapus indikator KI02, KI06 dan CB02. Berikut adalah tabel 5 yang merupakan hasil pengujian ulang setelah indikator KI02, KI06 dan CB02 dihapus. Tabel 5 berikut adalah hasil pengujian pengulangan dengan menghapus beberapa indikator.

Berdasarkan uji yang telah dilakukan pada tabel 5 dapat menunjukkan bahwa nilai

*composite reliability* pada indikator KI mengalami peningkatan 0,721 menjadi 0,742 dan pada indikator CB mengalami peningkatan 0,798 menjadi 0,825 karena jika AVE sudah memenuhi dan terdapat peningkatan dari sebelumnya sehingga indikator KI1, KI3, KI5, RB1, RB2, dan CB1 dipertahankan dengan demikian maka indikator KI2, KI6, dan CB2 dipertimbangkan untuk dihapus.

**Tabel 6**  
**Akar Kuadrat AVE**

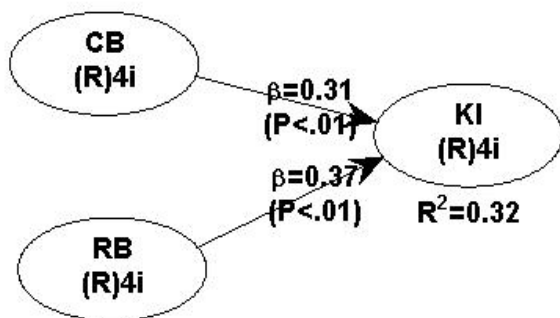
	KI	RB	CB
KI	0,653	0,447	0,405
RB	0,447	0,686	0,342
CB	0,405	0,342	0,738

Sumber: Data penelitian diolah, 2022

Berdasarkan hasil pengujian *discriminant validity* terlihat bahwa konstruk nilai akar AVE (pada tabel 6) setiap variabel memiliki nilai yang lebih besar dibandingkan dengan nilai akar AVE variabel lainnya. Sehingga berdasarkan hasil evaluasi *outer model* dapat disimpulkan bahwa seluruh item pernyataan dari setiap variabel memiliki nilai validitas dan reliabilitas yang baik.

**Inner Model**

Analisis berikut yang dilakukan adalah *inner model* menggunakan item pertanyaan variabel hasil evaluasi *outer model*. Berdasarkan hasil evaluasi *outer model* terdapat model SEM-PLS setelah uji sampel kedua yang dapat dilihat pada gambar 3. Pada evaluasi *inner model* digunakan uji R-Square untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel independent terhadap variabel dependen. Hasil pengujian ini dapat dilihat pada tabel 7.



**Gambar 3**  
**Model SEM-PLS**

Sumber: Hasil penelitian diolah, 2022

Berdasarkan hasil pengujian *R-Square* terlihat bahwa nilai *R-Square* sebesar 0,32 yang menunjukkan bahwa model penelitian ini adalah model sedang. Hal ini terlihat dari nilai *R-Square* dengan interval nilai berada pada 0,33 - 0,67 merupakan model kategori

lemah. Sehingga dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi dipengaruhi oleh variabel eksogen sebesar 32%.

**Hasil Pengujian Hipotesis**

Berikutnya peneliti akan membahas hasil analisis yang telah dilakukan sebelumnya dengan tujuan untuk menjelaskan ketercapaian tujuan dari penelitian ini.

Pada tabel 7 terlihat bahwa nilai *P-Values* dari variabel *recency bias* sebesar <0,001 dengan *path coefficient* 0,369. Hasil pengujian pada hipotesis pertama dalam penelitian ini menunjukkan bahwa  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima. Hal ini menjelaskan bahwa *re-cency bias* berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan investasi investor. Artinya besarnya keputusan dalam melakukan investasi yang dilakukan oleh seorang investor, dipengaruhi secara langsung oleh sumber informasi terkini yang baru saja diperoleh.

$H_1$ : *Recency bias* berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan investasi investor.

Pada tabel 7 terlihat bahwa nilai *P-Values* dari variabel *confirmation bias* sebesar <0,001 dengan *path coefficient* 0,309. Hasil pengujian pada hipotesis kedua dalam penelitian ini menunjukkan bahwa  $H_2$  diterima. Hal ini menjelaskan bahwa *confirmation bias* berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan investasi investor. Artinya dalam keputusan melakukan investasi yang dilakukan oleh seorang investor, dipengaruhi secara langsung oleh perilaku yang cenderung lebih memperhatikan informasi atau pandangan yang sejalan daripada yang bertentangan dengan pandangan atau pemikirannya.

$H_2$ : *Confirmation bias* berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan investasi investor

Pada tabel 7 terlihat bahwa nilai *R-Square* dari variabel eksogen terhadap variabel endogen sebesar 0,32 atau 32% dengan nilai *P-Values* setiap variabel eksogen dibawah 0,05.

**Tabel 7**  
**Pengujian Hipotesis**

	<i>R Square</i>	<i>Path Coefficient</i>	<i>P Values</i>	<b>Hipotesis</b>
<i>Recency bias</i> → Keputusan Investasi	0,32	0,369	<0,001	Diterima
<i>Confirmation bias</i> → Keputusan Investasi		0,309	<0,001	Diterima

Sumber: Hasil penelitian diolah, 2022.

Hasil pengujian pada hipotesis ketiga dalam penelitian ini menunjukkan bahwa H<sub>3</sub> diterima. Hal ini menjelaskan bahwa *recency bias* dan *confirmation bias* secara simultan atau Bersama-sama berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan investasi investor.

H<sub>3</sub>: *Recency bias* dan *Confirmation bias* secara simultan berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan investasi investor

### **Pembahasan**

#### ***Recency Bias* Terhadap Keputusan Investasi**

Variabel pertama dalam penelitian ini adalah *recency bias*. Hasil pengujian menunjukkan bahwa *recency bias* berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi dengan nilai *P-Values* sebesar <0,001. Sehingga dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi *recency bias* yang dimiliki seseorang maka informasi terakhir yang didapat tentang kinerja keuangan perusahaan maupun informasi tentang nilai harga saham menjadi pertimbangan dalam keputusan investasi di pasar modal.

Investor yang memiliki tingkat *recency bias* tinggi akan membuat investor tersebut lebih mempercayai informasi yang baru saja didapat. Kecenderungan ini membuat investor hanya mengingat dan mempertimbangkan informasi yang terbaru karena adanya penilaian terakhir yang memberikan pengaruh besar pada sebuah keputusan yang akan diambil oleh investor pada saat mengambil keputusan investasi. Hal tersebut dapat dilihat dari kepercayaan investor pada urutan informasi yang diambilnya dan perhatian yang lebih pada kinerja informasi yang baru saja diperolehnya.

Secara umum responden memiliki *recency bias* cukup tinggi dengan (skor 3,7) dan hal ini menyebabkan responden juga memiliki keputusan investasi yang baik dengan (skor 4.07), dengan demikian, perilaku mengingat informasi terakhir yang diterima mempengaruhi pengambilan keputusan dalam investasi di pasar modal. Hal ini menunjukkan bahwa investor yang mengalami *recency bias* dalam pengambilan keputusan investasi saham akan dapat menimbulkan permasalahan karena peristiwa yang baru saja terjadi belum tentu menggambarkan peristiwa yang sebenarnya terjadi. Adanya pertumbuhan media komunikasi yang pesat juga mendukung terjadinya *Recency bias*, karena banyaknya masukan informasi dalam suatu ruang komunikasi yang menjadi sumber informasi bagi investor. *Recency bias* cenderung terjadi pada informasi yang disajikan secara *sequential* dibandingkan dengan simultan. Dalam penelitian ini *Recency bias* terbukti menjadi prediktor dari keputusan investasi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Alvia (2011) dan Pinsker (2011) menyatakan bahwa semakin tinggi *recency bias* pada investor maka proses pengambilan keputusan investasi dari para investor cenderung positif karena memperhatikan informasi yang baru saja didapat dibanding akar informasi tersebut. Investor yang mengalami *recency bias* cenderung akan menghasilkan perencanaan keputusan investasi saham yang kurang tepat, karena dalam pengambilan keputusan investasi dimana perilaku bias yang dilakukan oleh seorang individu yang hanya mengingat atau berdasarkan pada sumber informasi terakhir yang baru diperolehnya dapat menyebabkan irrasional

dalam pengambilan keputusan investasi karena hanya berdasar pada informasi terakhir bukan pada historis, dimana historis performa perusahaan juga mencerminkan prospek perusahaan kedepan serta cerminan kemampuan perusahaan dalam industri. Kondisi psikologis investor seperti ini dimungkinkan terjadi karena sesuai dengan *prospect theory* bahwa terdapat bias yang terus menerus terjadi dimotivasi oleh faktor psikologis yang mempengaruhi pikiran investor dalam pengambilan keputusan investasi.

Pola penyebaran informasi serta media informasi yang digunakan oleh investor juga mendukung *recency bias* terjadi. Dimana investor bergabung dalam ruang gema atau *echo chamber* yang sesuai dengan arah pemikirannya (Armansyah, 2021), sehingga terdapat perasaan dukungan serta menguatkan dalam keputusan investasi yang dihasilkan. Kondisi tersebut bukanlah kondisi yang ideal dalam pasar modal, dimana ruang gema yang ditempati berpotensi menjadi media yang akan menggiring opini dari individu yang berada didalamnya.

### **Confirmation Bias Terhadap Keputusan Investasi**

Pada hipotesis kedua menunjukkan bahwa *confirmation bias* berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi dengan nilai *P-Values* sebesar  $<0,001$ . Sehingga dapat disimpulkan bahwa investor cenderung lebih memperhatikan informasi atau pandangan yang sejalan dengan pandangannya daripada yang bertentangan dalam mengambil keputusan investasi.

Pada era kemajuan teknologi yang sangat pesat membuat investor lebih mudah mengakses informasi yang terbaru dan dapat mencari lagi referensi yang cukup banyak. Dengan begitu investor dapat mendapatkan informasi yang mendasarkan pada diri masing masing. Karena hal tersebut investor memiliki pendirian dan pemikiran sendiri akan adanya informasi dan kondisi pasar yang dihadapi pada saat ini dan juga keyakinan akan informasi yang berkaitan

dengan pengambilan keputusan investasi investor.

Responden memiliki *confirmation bias* cukup tinggi dengan (skor 3,82) dan hal ini menyebabkan responden juga memiliki keputusan investasi yang baik dengan (skor 4.07), dengan demikian maka disimpulkan bahwa semakin tinggi *confirmation bias* pada seseorang terjadi dalam pengambilan keputusan investasi pada pasar modal. Investor cenderung berupaya mendapatkan informasi dan menerima informasi yang sejalan dengan pemikiran yang dimiliki dan mengesampingkan informasi yang tidak sejalan dengan pemikirannya.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Akhtar dan Das (2019), Park *et al.*, (2012), Supramono dan Wandita (2017) yang terbukti sebagai prediktor dari keputusan investasi dari investor pasar modal dimana investor cenderung melakukan kontrol terhadap informasi yang diterimanya pada pengambilan keputusan investasi. Hasil penelitian ini berbeda dengan hasil Kurniawan dan Murhadi (2018) yang menemukan bahwa *confirmation bias* tidak mempengaruhi keputusan investasi, hal ini dimungkinkan karena perbedaan demografi wilayah maupun perkembangan teknologi serta komunikasi sehingga terjadi perbedaan dalam penyebaran informasi. Berikut juga dengan Nurvitasari dan Rita (2020) menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh pada *confirmation bias* pada keputusan investasi, karena responden mayoritas merupakan generasi milenial dengan tahun kelahiran 1980–2000, dimana usia ini adalah usia produktif yang sudah berada pada era kemajuan teknologi yang sangat pesat sehingga dapat mengakses informasi dengan sangat mudah dan mendapat banyak referensi yang cukup banyak.

### **Pengaruh Recency Bias dan Confirmation Bias Secara Simultan Berpengaruh Terhadap Keputusan Investasi**

Hipotesis ketiga pada penelitian ini adalah *recency bias* dan *confirmation bias* secara simultan berpengaruh terhadap peng-

ambilan keputusan investasi investor. Hasil dari pengujian yang dilakukan menunjukkan bahwa dua variabel *recency bias* dan *confirmation bias* secara simultan berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi investor. Pada Tabel 3 nilai R-Square dari variabel eksogen terhadap variabel endogen sebesar 0,32 atau 32% dengan nilai *P-Values* setiap variabel eksogen dibawah 0,05, sehingga menunjukkan bahwa hipotesis diterima atau dapat diartikan *recency bias* dan *confirmation bias* secara simultan berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan investasi investor.

Dapat diartikan bahwa penelitian ini menunjukkan 32% pengaruh investor dalam pengambilan keputusan oleh factor kognitif dan emosi yaitu *recency bias* dan *confirmation*. Faktor-faktor tersebut merupakan sebuah bentuk ketidakrasionalan seorang investor dalam mengambil keputusan berinvestasi. Hasil penelitian ini tentunya akan mengalami perubahan dari waktu ke waktu (tidak permanen). Hal ini dikarenakan keragaman investor yang berinvestasi di Indonesia. Perbedaan generasi juga akan menyebabkan perbedaan gaya investasi dan perbedaan pandangan terhadap informasi yang diterima, sehingga dapat menghasilkan hasil penelitian yang berbeda, perbedaan demografi dan perbedaan literasi keuangan (Rahman dan Gan, 2020; Pradita dan Wiwik, 2019; Baihaqqy *et al.*, 2020).

## SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan yang didapat berdasarkan hasil dari penelitian ini adalah: *Recency bias* dan *confirmation bias* secara simultan berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi investor; *Recency bias* berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi investor demikian juga dengan *confirmation bias*. Hal ini dimungkinkan karena kekuatan informasi serta kemudahan akses pada informasi menjadi kekuatan dalam pengambilan keputusan, dan informasi inilah yang membuat investor memiliki beragam persepsi dalam menyikapi informasi. Temuan mengenai bias perilaku inilah yang

memberikan kontribusi teoritis tambahan untuk penelitian yang ada dan membuktikan bahwa *recency bias* dan *confirmation bias* mempengaruhi keputusan investasi pada pasar modal di Indonesia, sehingga memperluas teori tentang perilaku investor pasar modal.

Temuan penelitian ini dapat memiliki implikasi teknis bagi praktisi terutama bagi penyedia media komunikasi antar investor. Hasil yang didapat menunjukkan bahwa investor memperhatikan perkembangan emiten melalui media informasi yang disediakan perusahaan sekuritas maupun media sosial yang dimiliki sekaligus masukan yang didapat dari investor lain dalam membantu analisis dalam proses pengambilan keputusan. Merujuk pada kondisi ini, pengembang media komunikasi antar investor dapat melihatnya sebagai peluang untuk memberikan pelayanan yang baik melalui informasi analisa kondisi pasar dan pengenalan emiten sehingga semakin menarik minat investor dalam investasi pasar modal.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan. Pertama, data penelitian dikumpulkan melalui responden yang menanggapi kuesioner elektronik yang disebarkan melalui forum ataupun group serta email dengan harapan menjangkau responden sesuai dengan kriteria yang ditentukan. Riset kedepannya dapat mengumpulkan data dari berbagai sumber, seperti melalui forum diskusi pengguna sistem dan studi lintas budaya. Kedua, penelitian ini difokuskan pada manfaat penggunaan teknologi serta informasi khususnya media komunikasi antar investor dimana perilaku keuangan investor memiliki ruang tersendiri untuk menyuarakan serta mendapat dukungan pemikiran pada informasi yang mendukung opini mereka. Penelitian di masa depan dapat mengembangkan model yang lebih rinci yang dapat menjelaskan lebih banyak faktor yang berkaitan dengan perilaku keuangan. Penggunaan pendekatan lain juga disarankan dalam upaya mengembangkan penelitian ini agar tercapai penelitian yang lebih terbarukan, yang dapat mengatasi keterbatasan yang ada.

Saran yang dapat diberikan untuk penelitian lanjutan adalah dengan menambah variabel lain penentu keputusan investasi yang dipengaruhi oleh faktor emosi maupun kognitif lainnya sehingga dapat memberikan Gambaran yang lebih kompleks tentang perilaku investor, kemudian bagi Investor pasar modal, hasil ini diharapkan dapat memberikan Gambaran pada investor tentang perilaku yang mendasari dalam pengambilan keputusan investasi sehingga investor dapat mensiasati perilaku itu dengan melakukan analisis fundamental dan teknikal dalam menentukan keputusan investasi.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Ahlawat, S. S. (1999). Order effects and memory for evidence in individual versus group decision making in auditing. *Journal of Behavioral Decision Making*, 12(1): 71–88.
- Akhtar, F., dan Das, N. (2019). Predictors of investment intention in Indian stock markets: Extending the theory of planned behaviour. *International Journal of Bank Marketing*. <https://doi.org/10.1108/IJBM-08-2017-0167>
- Almilia, L. S., Hartono, J., Supriyadi, dan Nahartyo, E. (2013). Examining the effects of presentation patterns, orders, and information types in investment decision making+. *Gadjah Mada International Journal of Business*, 15(2): 171–182. <https://doi.org/10.22146/gamaijb.5701>
- Alvia, L. (2011). Pengujian Efek Resensi dan Pengetahuan pada Penyajian Informasi Analisis Fundamental & Teknis: Studi Eksperimen pada Pengambilan Keputusan Investasi Saham. *Simposium Nasional Akuntansi 12 Palembang*.
- Armansyah, R. F. (2020). A Study Of Investor Financial Behavior on Online Trading System in Indonesian Stock Exchange: E-Satisfaction, E-Loyalty, And E-Trust. *Journal of Economics, Business, & Accountancy Ventura*. <https://doi.org/10.14414/jebav.v23i1.2176>
- Armansyah, R. F. (2021). Behavioral Biases and Irrational Exuberance in Investment Decisions: Echo Chamber Perspectives. *IAR Journal of Business Management*, 2(6): 125–134. <https://doi.org/10.47310/iarjbm.2021.v02i06.014>
- Baihaqqy, M. R. I., Disman, Nugraha, Sari, M., dan Ikhsan, S. (2020). The Effect of Financial Literacy on the Investment Decision. *Budapest International Research and Critics Institute (BIRCI-Journal): Humanities and Social Sciences*, 3(2015).
- Bodie, Z., Kane, A., dan Marcus, A. (2018). *Investments* (11th ed.). McGraw-Hill Higher Education.
- Cheng, C. X. (2018). Confirmation Bias in Investments. *International Journal of Economics and Finance*, 11(2): 50. <https://doi.org/10.5539/ijef.v11n2p50>
- Chinn, W. W. (1998). The Partial Least Squares Approach to Structural Equation Modelling. In G. A. Mercoulides (Ed.), *Modern Methods for Business Research*. 295–336. Lawrence Elbaum Associates.
- Ghozali, I. (2014). *Structural Equation Modeling, Metode Alternatif dengan Partial Least Square (PLS)*. Semarang. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Goetzmann, W. N., dan Huang, S. (2018). Momentum in Imperial Russia. *Journal of Financial Economics*. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2018.07.008>
- Hair Jr., J. F., Matthews, L. M., Matthews, R. L., dan Sarstedt, M. (2017). PLS-SEM or CB-SEM: updated guidelines on which method to use. *International Journal of Multivariate Data Analysis*, 1(2): 107. <https://doi.org/10.1504/ijmda.2017.10008574>
- Khan, A. R., Azeem, M., dan Sarwar, S. (2017). Impact of Overconfidence and Loss Aversion Biases on Investment Decision: Moderating Role of Risk Perception. *International Journal of Transformation in Accounting, Auditing & Taxation*.
- Khan, M. T. I., Tan, S. H., dan Chong, L. L. (2017). Perception of past portfolio returns, optimism and financial decisions. *Review of Behavioral Finance*. <https://doi.org/10.1108/RBF-02-2016-0005>
- KSEI (Indonesia Central Securities Depo-



- sitory). (2022). *Statistik Pasar Modal Indonesia Mei 2022*. [https://www.ksei.co.id/publications/demografi\\_investor](https://www.ksei.co.id/publications/demografi_investor)
- Kurniawan, B., dan Murhadi, W. R. (2018). Bias Aspect In Decision Making For Buying Life Insurance In Indonesia. *The International Seminar on Contemporary Research Business & Management II*, 2.
- Monecke, A., dan Leisch, F. (2012). SemPLS: Structural equation modeling using partial least squares. *Journal of Statistical Software*, 48(3): 1–32. <https://doi.org/10.18637/jss.v048.i03>
- Nurvitasari, D., dan Rita, M. R. (2020). Confirmation Bias dalam Keputusan Investasi Dana Pensiun dengan Moderasi Gender. *Jurnal Visi Manajemen* 5(2): 758–776.
- Özen, E., dan Ersoy, G. (2019). The impact of financial literacy on cognitive biases of individual investors. In *Contemporary Studies in Economic and Financial Analysis*. <https://doi.org/10.1108/S1569-375920190000101007>
- Park, J., Konana, P., Gu, B., Kumar, A., dan Raghunathan, R. (2012). Confirmation Bias, Overconfidence, and Investment Performance: Evidence from Stock Message Boards. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.1639470>
- Patel, A. (2005). Auditors' Belief Revision: Recency Effects of Contrary and Supporting Audit Evidence and Source Reliability. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.277393>
- Pinsker, R. (2011). Primacy or recency? A study of order effects when non professional investors are provided a long series of disclosures. *Behavioral Research in Accounting*, 23(1): 161–183. <https://doi.org/10.2308/bria.2011.23.1.161>
- Pradita, V., dan Wiwik, L. (2019). Study of Demographic Factors and Financial Literation and its Effect on Individual Investment Decision in Generation X and Generation Y. *The International Conference of Business and Banking Innovations (ICOBBI) 2019*. 1(1). <https://doi.org/10.6084/m9.figshare.9849122>
- Rahman, M., dan Gan, S. S. (2020). Generation Y investment decision: an analysis using behavioural factors. *Managerial Finance*, 46(8): 1023–1041. <https://doi.org/10.1108/MF-10-2018-0534>
- Rita, M. R., dan Novia, A. (2013). Aspek Bias dalam Pengambilan Keputusan Pembelian Produk Asuransi Jiwa (Studi pada Pegawai Akademik UKSW). *Fakultas Ekonomika Dan Bisnis UKSW*, 1999, 1–20.
- Shefrin, H. (2007). Behavioral Corporate Finance. *Journal Of Applied Corporate Finance*, 14(3): 113–124.
- Statman, M. (2014). Behavioral finance: Finance with normal people. In *Borsa Istanbul Review*. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2014.03.001>
- Subash, R. (2012). Role of Behavioral Finance in Portfolio Investment Decisions: Evidence from India. *Faculty of Social Science Institute of Economic Studies*, 8–9.
- Sumani, S., Sandroto, C. W., dan Mula, I. (2017). Perilaku Investor Di Pasar Modal Indonesia. *EKUITAS (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)*, 17(2): 211. <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2013.v17.i2.2250>
- Supramono, S., dan Wandita, M. (2017). Confirmation Bias, Self-Attribution Bias, Dan Overconfidence Dalam Transaksi Saham. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 21(1): 25–36. <https://doi.org/10.26905/jkdp.v21i1.1224>
- Weber, M., Weber, E. U., dan Nosić, A. (2013). Who takes risks when and why: Determinants of changes in investor risk taking. *Review of Finance*. <https://doi.org/10.1093/rof/rfs024>