

DAMPAK BIAS KEUANGAN TERHADAP PERTIMBANGAN INVESTASI SAHAM PADA GENERASI MILENIAL

Natanael Kevin Wijaya

natanael.konw@gmail.com

Cicilia Erna Susilawati

erna-s@ukwms.ac.id

Gesti Memarista *)

gestimema@ukwms.ac.id

Univesitas Katolik Widya Mandala Surabaya

ARTICLE INFO

Article history:

Received: 14 September 2023

Revised: 5 Oktober 2023

Accepted: 8 November 2023

*) corresponding author:

gestimema@ukwms.ac.id

Key words:

Bias keuangan;

Pertimbangan keputusan investasi;

Generasi milenial

DOI:

10.33508/jumma.v12i2.4977

ABSTRACT

The capital market drives economic growth in Indonesia. Stock investment is the choice of the community for a prosperous life, but there are often some irrational biases that will affect investors' decisions. This study aims to determine the impact of financial bias on stock investment considerations in the millennial generation, such as anchoring bias, representativeness, availability bias, and overconfidence in Surabaya. This study uses the criteria of an investor who is in the millennial category, namely aged 26-42 years and just starting to invest in Surabaya. The data was obtained from an online questionnaire, namely 161 respondents. Then, the data was processed using SEM analysis techniques with SMART PLS. The results of this study indicate that financial biases such as anchoring bias, representativeness, and overconfidence have a positive and significant effect on investment considerations. While the availability bias has no significant effect on investment decisions. Thus, a millennial investor must be more careful in making considerations before making an investment decision.

PENDAHULUAN

Pasar modal dapat menjadi pilihan yang efektif untuk merangsang pertumbuhan ekonomi di Indonesia pada saat ini. Pasar modal sendiri menjadi incaran investor dari dalam dan luar negeri. Hal tersebut disebabkan terdapat minat investor yang tinggi hingga berdampak pada peningkatan penjualan dan pembelian saham di pasar modal. Berikut ini adalah grafik untuk pertumbuhan pasar modal yang dapat ditunjukkan pada gambar di bawah ini:



Grafik 1. Pertumbuhan Pasar Modal di Indonesia

Berdasarkan data yang diperoleh dari KSEI, investor di pasar modal mengalami peningkatan dengan berbagai produk investasi. Pertama, investor reksa dana di Indonesia mempunyai kenaikan tertinggi dari 3,17 juta menjadi 5,78 juta (82,18%). Selanjutnya, jumlah investor C-BEST naik dari 1,69 juta menjadi 2,90 juta (71,59%). Sedangkan kenaikan terendah ialah investor surat berharga negara dari 460 ribu menjadi 571 ribu (24,20%).

Karakteristik demografi para investor ini menunjukkan bahwa mayoritas berusia di bawah 40 tahun atau berkategori investor milenial. Menurut Howe dan Strauss, (2000), generasi milenial mempunyai rentang waktu kelahiran dari tahun 1982 hingga 2002. Selanjutnya, menurut Violeta & Linawati (2019) juga menyebutkan bahwa generasi milenial juga memiliki berbagai karakteristik yaitu perasaan mudah marah, cemas, serta takut akan suatu hal. Dengan demikian karakter tersebut dapat

mempengaruhi cara pandang generasi milenial dalam pertimbangan keputusan investasi.

Jumlah investor dari generasi milenial mengalami peningkatan pada tahun 2022. Alasan utama meningkatnya investor pada generasi milenial adalah banyaknya waktu luang yang dimiliki, sehingga dapat berinvestasi dengan menggunakan waktunya di tengah pandemi. Selain itu, investor milenial juga banyak bermunculan karena adanya perkembangan *financial technology* yang akhir - akhir ini berkembang secara pesat sehingga memberikan pengaruh bagi investor milenial untuk berinvestasi secara online di pasar modal.

Investasi akan menunjukkan peletakan sejumlah dana untuk memelihara nilai dan menghasilkan keuntungan yang meningkat. Aktivitas investasi yang terus meningkat dapat membuat investor mempertimbangkan keputusannya kembali (Memarista & Kusuwati, 2022). Keputusan investasi menjadi tindakan investor berupa peletakkan dana di aset yang terpilih. Diharapkan keuntungan semakin lama semakin besar (Wulandari & Iramani, 2014). Kegiatan investasi ini sangat diminati oleh banyak orang untuk menghindari risiko inflasi (Margaret, et al, 2023). Hal tersebut dibuktikan dari data yang telah dilampirkan diatas dapat disimpulkan bahwa aktivitas investasi yang berada di Indonesia dari tahun ke tahunnya semakin meningkat terutama pada masa pandemi Covid-19 ini.

Menurut Kappal dan Rastogi, (2020), pertimbangan keputusan seorang investor juga dipengaruhi oleh kepribadian, *gender*, latar belakang sosio-ekonomi, sikap, dan kepercayaannya. Bias keuangan juga menjadi faktor yang menyebabkan investor saham dapat melakukan kesalahan dalam mengambil keputusan. Hal ini dapat karena investor tidak melakukan perhitungan risiko dengan tepat (Kartini & Nugraha, 2015).

Salah satu contoh bias keuangan adalah seperti *anchoring bias* yang merupakan sebuah fenomena yakni investor telah menetapkan standar angkanya pada investasi sesuai dengan harga awal ketika membeli aset pilihan investor. Hal ini menyebabkan apabila nilai investasinya mulai menurun investor tidak akan mau untuk menjualnya karena mereka percaya nilai investasi yang dimilikinya akan naik.

Selanjutnya, menurut Sina (2014) juga akan terdapat jenis bias keuangan seperti *representativeness* yang akan mempengaruhi

pengambilan keputusan oleh investor didasarkan pada pemikiran stereotip atau analogi. Hal ini berarti bahwa investor akan terpaku dengan pengalamannya di masa lalu untuk membuat suatu keputusan dan hal tersebut akan memberikan pengaruh kepada investor untuk membuat keputusan yang merugikan.

Selain itu, terdapat bias keuangan berupa *availability bias*. Menurut Dale (2015), bias keuangan ini menyebabkan seorang investor di pasar modal untuk berfikir atas peristiwa yang akan mungkin timbul dalam pikirannya karena relevan dengan kejadiannya yang dialami. Dengan kata lain, pertimbangan keputusan investor yang diambil berdasarkan informasi mana yang paling cepat diperoleh, tanpa mempelajarinya maupun menganalisa datanya terlebih dahulu untuk membuktikan data tersebut valid atau tidak (Siraji, 2019).

Berikutnya, *overconfidence* yang menjadi bias keuangan dalam penelitian ini. Menurut Budiarto dan Susanti, (2017), *overconfidence* dapat berupa perasaan investor yang percaya diri secara berlebihan yakni terkait dengan kemampuan yang dimiliki investor saham ketika berinvestasi. Seseorang yang memiliki *overconfidence* yang tinggi biasanya tidak akan ragu dalam menentukan keputusan investasinya dengan cepat. Sebaliknya, seseorang yang memiliki *overconfidence* rendah akan menjadi sangat berhati-hati dalam membuat keputusan investasi. Investor dengan *overconfidence* yang tinggi secara tidak sadar akan meningkatkan kesalahan dalam memprediksi dan juga meningkatkan pengambilan resiko.

Berdasarkan penelitian terdahulu dan penjelasan di atas, maka bias keuangan akan mempengaruhi seorang investor dalam pertimbangan keputusan investasinya. Dalam penelitian ini, peneliti akan menggunakan *anchoring, representativeness, availability, dan overconfidence* sebagai jenis bias keuangan yang digunakan dan menjadi perhatian bagi investor saham. Dengan demikian, peneliti tertarik untuk menginvestigasi dampak bias keuangan tersebut terhadap pertimbangan keputusan investor saham pada generasi milenial di Surabaya.

KAJIAN LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Behavioral finance Theory

Teori *behavioral finance* menjelaskan mengenai pola pikir serta emosional seorang investor pertimbangan keputusan berinvestasi

(Ricciardi & Simon, 2000). *Financial behavior* berkaitan dengan faktor psikologis seorang investor, sehingga hal tersebut dapat mempengaruhi pengambilan keputusan. Seorang dengan *behavioral finance* yang baik tidak akan mengambil keputusan secara tergesa-gesa dan akan menyusun perencanaan keuangan dengan baik. Banyak dari investor yang sering mengambil keputusan secara tergesa-gesa sehingga menyebabkan kerugian untuk dirinya sendiri. *Financial behavior* adalah tindakan yang akan berguna agar individu dapat memiliki keuangan yang stabil dan dapat membangun kekayaan bersih (Hilgert et al., 2003). Sedangkan, *financial behavior* seseorang yang tidak bertanggung jawab biasanya ditunjukkan dengan kurangnya pengetahuan serta nilai dana darurat, tabungan, investasi, dan anggaran untuk yang akan datang (Siswanti & Halida, 2020).

Prospect Theory

Prospect theory menunjukkan bahwa seseorang yang mengambil keputusan dapat menghasilkan sesuatu yang memungkinkan tidak dapat menentukan atau tidak bisa memprediksi keadaan (Tversky & Kahneman, 1974). Teori ini menegaskan bahwa tidak semua individu bergerak dengan teori keuangan yang ada, faktor-faktor psikologis serta ketidakpastian perilaku dapat menentukan seseorang investor ketika mengambil keputusan yang rasional. *Prospect theory* berhubungan dengan konsep bahwa tidak semua individu berperilaku secara rasional. Dengan kata lain, bias keuangan terlekat pada seorang individu dengan pengaruh dari faktor psikologis sehingga pertimbangan keputusan terpengaruhi oleh ketidakpastian.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Anchoring Bias Terhadap Pertimbangan Investasi Saham

Pertama, bias keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah *anchoring bias*. Menurut Englich, et al (2006), *anchoring bias* mempengaruhi berbagai jenis keputusan dalam hal yang berkaitan dengan investasi atau berbagai keputusan keuangan lainnya. *Anchoring bias* didasarkan pada kepercayaan, persepsi dan kebocoran informasi untuk memilih berbagai keputusan investasi (Khan et al., 2017). Menurut Kasoga, (2021) *anchoring bias* akan terjadi ketika seseorang memperkirakan nilai dengan membayangkan nilai awal. Hal tersebut dapat mendorong investor cenderung untuk

bergantung pada sepotong informasi ketika mempertimbangkan sebuah keputusan investasi (Andersen, 2010). Investor yang menerapkan *anchoring bias* senantiasa menyesuaikan harga yang mewakili pada masa lalu sebab investor menganggap bahwa harga saham masa lalu sebagai jangkar untuk menilai harga masa depan secara berlebihan.

H1: *Anchoring bias* mempengaruhi secara negatif signifikan pada pertimbangan investasi saham

Pengaruh Representativeness Terhadap Pertimbangan Investasi Saham

Kedua, bias keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah *representativeness bias*. Khan et al., (2017) menjelaskan bahwa *representativeness* sangat terbatas namun menunjukkan keterwakilan terhadap keputusan keuangan khususnya keputusan investasi. Johnson (1983) menggunakan representasi dalam memprediksi kebangkrutan perusahaan dan menemukan penilaian probabilitas kebangkrutan diatur dalam menilai kesamaan data keuangan perusahaan. Pola perilaku *representativeness* sebagai dasar dalam mengambil keputusan khususnya masalah keputusan keuangan investasi berdasarkan prediksi informasi sebelumnya secara terus-menerus.

H2: *Representativeness* mempengaruhi secara negatif signifikan pada pertimbangan investasi saham

Pengaruh Availability Bias Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi

Ketiga, bias keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah *availability bias*. Menurut Khan, et al (2017), *availability bias* secara strategik kognitif umum dalam pengambilan keputusan khususnya pada keputusan investasi. Proses membuat penilaian mempengaruhi evaluasi peristiwa yang dinilai relevan. Penilaian mengenai probabilitas dan frekuensi peristiwa didasarkan pada kemudahan terjadinya peristiwa tersebut (Tversky & Kahneman, 1973). Investor cenderung berinvestasi dalam saham yang menarik perhatian sebab dinilai tersedia dan cocok terkait informasi keuntungan yang akan diperoleh secara berlebihan.

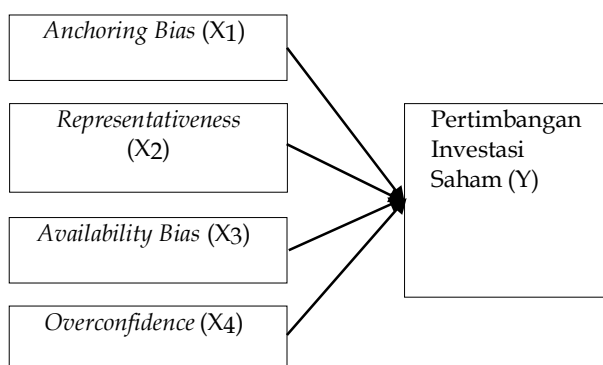
H3: *Availability bias* mempengaruhi secara negatif signifikan pada pertimbangan investasi saham.

Pengaruh Overconfidence Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi

Keempat, bias keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah *overconfidence*. Perilaku *overconfidence* melekat pada seseorang bila orang tersebut melakukan keputusan investasi di luar kemampuan dan tanpa pertimbangan lebih didasarkan pada faktor keinginan. Menurut Javed et al (2017), perilaku *overconfidence* adalah kecenderungan seseorang berperilaku berlebihan dalam mengambil keputusan investasi secara tidak terencana dengan baik.

H4: *Overconfidence* mempengaruhi secara negatif signifikan terhadap pertimbangan investasi saham

Berikut ini adalah gambar 2 yang menunjukkan kerangka berpikir pada penelitian ini, yakni sebagai berikut:



Gambar 2. Kerangka Berpikir Penelitian

METODE PENELITIAN

Populasi dan sampel penelitian

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah investor milenial yang berdomisili di Surabaya. Selanjutnya, sampel pada penelitian ini diambil dengan beberapa kriteria yang mendukung yakni investor saham tergolong pemula dengan usia pada golongan milenial yakni mulai 26 hingga 42 tahun pada tahun pelaksanaan penelitian yakni 2022 serta tinggal di Surabaya. Metode penetapan sampel dengan syarat-syarat ini disebut dengan metode pengambilan sampling dengan teknik *purposive sampling*.

Variabel Penelitian

Dalam penelitian ini menggunakan dua variabel. Variabel yang pertama disebut dengan variabel utama yaitu variabel endogen atau

variabel terikat. Variabel yang kedua disebut dengan variabel eksogen atau variabel bebas. Variabel eksogen pada penelitian ini yaitu bias keuangan yang dapat dijelaskan dengan 4 jenis bias keuangan yaitu *anchoring bias*, *representativeness*, *availability bias* dan *overconfidence*. Sedangkan, variabel endogen yaitu pertimbangan investasi saham.

Desain Penelitian

Pendekatan penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif, yakni penelitian yang menguji nilai-nilai variabel secara angka melalui pengujian hipotesis. Sedangkan, jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data primer. Penelitian ini memperoleh data primer dengan cara penyebaran kuesioner melalui google form.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Penyebaran kuesioner melalui google form menghasilkan 194 responden, namun data yang digunakan hanya 161 responden saja. Hal ini disebabkan adanya syarat penelitian yang mengharuskan sebagai investor pemula dan dalam kategori usia milenial yaitu berusia mulai 26 - 42 tahun yang tinggal di wilayah Surabaya yakni 31 responden tidak memenuhi syarat sebagai responden.

Berdasarkan hasil penyebaran kuesioner diperoleh data responden dengan berbagai karakter demografi. Mayoritas responden berjenis kelamin pria (71,4%), pada usia 26-31 tahun (52,2%), mempunyai pekerjaan sebagai pegawai swasta (50,9%), memiliki pendapatan per bulan maksimal Rp5.000.000,00 (42,2%).

Responden memiliki persetujuan yang tertinggi terkait pendapatnya bahwa responden mengetahui risiko yang dapat terjadi dalam berinvestasi. Responden juga berpendapat bahwa kinerja saham di masa lalu akan mempengaruhi investor dalam berinvestasi, sehingga akan membeli saham dengan kinerja keuangan yang baik. Hal ini disebabkan investor percaya kinerja keuangan akan semakin baik dengan informasi tersebut. Selanjutnya, responden sebagai investor lebih menyukai investasi pada saham lokal sebab informasi leboh mudah didapat dibandingkan ketika akan berinvestasi saham dari luar negeri. Selain itu, responden juga merasa percaya jika pengetahuan yang dimiliki lebih baik dibandingkan investor lainnya terkait dengan pengetahuan kenaikan dan penurunan harga saham.

Selanjutnya, penelitian ini akan menggunakan *outer model* dengan tujuan melihat dan memberikan analisis dari validitas konvergen, validitas diskriminan dan uji reabilitas. Pada tabel 1 akan ditunjukkan hasil uji validitas konvergen, yakni sebagai berikut

Tabel 1: Hasil Uji Validitas Konvergen

Variabel	Indikator	Factor Loading	Cut-off	Hasil
Pertimbangan keputusan investasi	KI1	0,613	0,50	VALID
	KI2	0,781	0,50	VALID
	KI3	0,710	0,50	VALID
	KI4	0,800	0,50	VALID
Anchor-ing bias	AB1	0,888	0,50	VALID
	AB2	0,885	0,50	VALID
	AB3	0,644	0,50	VALID
	AB4	0,778	0,50	VALID
Representativeness	R1	0,548	0,50	VALID
	R2	0,802	0,50	VALID
	R3	0,817	0,50	VALID
	R4	0,717	0,50	VALID
Avail-ability-bias	AV1	0,727	0,50	VALID
	AV2	0,781	0,50	VALID
	AV3	0,779	0,50	VALID
	AV4	0,723	0,50	VALID
Over-con-fidence	O1	0,891	0,50	VALID
	O2	0,905	0,50	VALID
	O3	0,895	0,50	VALID
	O4	0,878	0,50	VALID

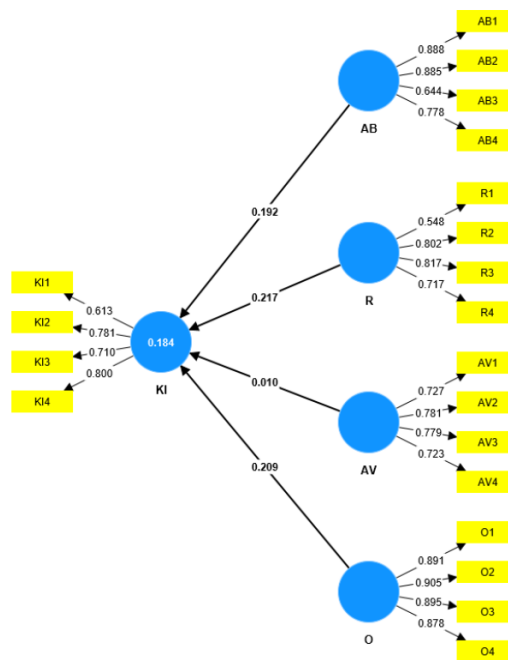
Uji validitas konvergen dari *outer model* digunakan untuk melihat apakah indikator-indikator dari setiap variabel cocok untuk variabel itu sendiri. Dalam uji validitas konvergen, 0,5 menjadi angka *cut-off* dalam perhitungan ini. Jika jumlah *outer loading* untuk setiap indikator lebih dari 0,50, maka indikator tersebut dapat dikatakan valid.

Tabel 2: Hasil Uji Validitas Diskriminan

Indikator	Keputusan investasi	Anchor-ing bias	Representativeness	Avail-ability bias	Over-con-fidence
KI1	0,613	0,226	0,164	0,121	0,220
KI2	0,781	0,148	0,273	0,044	0,238
KI3	0,710	0,147	0,221	0,140	0,175
KI4	0,800	0,329	0,197	0,047	0,229
AB1	0,313	0,888	0,153	0,107	0,189

Indikator	Keputusan investasi	Anchor-ing bias	Representativeness	Avail-ability bias	Over-con-fidence
AB2	0,271	0,885	0,209	0,197	0,233
AB3	0,148	0,644	0,190	0,252	0,305
AB4	0,175	0,778	0,181	0,134	0,226
R1	0,138	0,168	0,548	0,223	0,196
R2	0,258	0,088	0,802	0,094	0,025
R3	0,231	0,134	0,817	0,022	0,070
R4	0,204	0,287	0,717	0,095	0,225
AV1	0,058	0,198	0,106	0,727	0,110
AV2	0,096	0,149	0,071	0,781	0,065
AV3	0,098	0,089	0,114	0,779	0,154
AV4	0,082	0,187	0,102	0,723	0,228
O1	0,268	0,260	0,162	0,099	0,891
O2	0,306	0,290	0,213	0,202	0,905
O3	0,222	0,258	0,092	0,212	0,895
O4	0,253	0,170	0,062	0,145	0,878

Tujuan dari uji validitas diskriminan adalah memastikan apabila setiap model laten berbeda dengan variabel-variabel lainnya. Pengujian validitas tas diskriminan dapat dilakukan menggunakan *Fornell Lacker* dan *Cross Loading*. Dalam penelitian ini, menggunakan metode *Cross Loading*. Pengambilan keputusan terkait uji validitas konvergen adalah jika *loading value* pada setiap *item* kuesioner terhadap konstruksya lebih besar dibandingkan *cross loading value*, maka pernyataan tersebut dapat dikatakan valid.



Gambar 3. Diagram Path Penelitian

Berikut ini adalah gambar 3 yang menunjukkan diagram path dari hasil penelitian, yakni sebagai berikut:

Tabel 3: Hasil Uji Realibilitas Komposit

Variabel	Nilai Realibilitas Komposit
Keputusan investasi	0,893
<i>Anchoring bias</i>	0,760
<i>Representativeness</i>	0,714
<i>Availability bias</i>	0,926
<i>Overconfidence</i>	0,739

Penelitian ini menggunakan pengujian reliabilitas komposit untuk pengecekan sabagai variabel. Pengambilan keputusan terkait uji reliabilitas komposit adalah melebihi 0,60.

Selanjutnya penelitian ini juga menguji multikolinieritas untuk menghindari adanya hubungan antar indikator. Dari hasil penelitian dapat ditunjukkan bahwa nilai VIF dari masing-masing indikator adalah kurang dari 5, sehingga penelitian ini tidak terjadi multikolinieritas.

Dalam penelitian ini akan menjelaskan beberapa hal terkait hasil pengujian menggunakan Smart PLS. Pertama, nilai R-Square adalah 0,184 yang terkategori rendah. Hal tersebut menunjukkan bahwa pertimbangan investasi saham pada penelitian ini dijelaskan 18,4% oleh bias keuangan dan sisanya 81,6% dapat dipengaruhi oleh faktor lain diluar penelitian ini. Kedua, hasil koefisien jalur yang ditunjukkan pada gambar 3 di diargram path menunjukkan koefisien positif untuk variabel *anchoring bias*, *representativeness*, *availability bias*, dan *overconfidence* masing-masing dalah 0,192; 0,010; 0,209; serta 0,217. Selanjutnya, untuk nilai uji t-value masing-masing adalah diatas 1,96 yakni secara berurutan adalah 2,714; 2,908; 0,118; serta 2,823. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa masing-masing variabel bias keuangan berpengaruh positif seignifikan terhadap pertimbangan investasi saham pada investor milenial pemula di Surabaya.

Hasil Temuan 1

Pada hipotesis pertama, menunjukkan pengaruh *anchoring bias* terhadap pertimbangan investasi saham adalah positif dan signifikan. Berdasarkan dari uraian diatas, tidak sesuai dengan hipotesis 1. Pertimbangan investasi saham yang dipengaruhi oleh *anchoring bias* menjadikan investor milenial di Surabaya menggunakan

kinerja masa lalu sebagai pertimbangan untuk menentukan saham mana yang jauh lebih menguntungkan. Sebaliknya, pada kenyataannya, hal itu sering memberikan hasil yang berbeda dari yang diharapkan.

Hasil Temuan 2

Pada hipotesis kedua, menunjukkan pengaruh *representativeness* terhadap pertimbangan investasi saham adalah positif dan signifikan. Berdasarkan dari uraian diatas, tidak sesuai dengan hipotesis 2. Dalam penelitian ini, *representativeness* memiliki pengaruh yang positif serta signifikan terhadap keputusan investasi pada investor milenial di Surabaya. Mereka menganggap bahwa kinerja keuangan yang baik di masa lalu akan selalu bertambah baik begitu juga dengan sebaliknya. Mereka tidak melakukan analisa secara mendalam terhadap harga saham tersebut sehingga tanpa sadar hal tersebut justru sering kali mengakibatkan kesalahan dalam pengambilan keputusan. Ketika investor mempunyai masalah dalam ber- investasi, sering kali investor terpaku dengan pen- galaman masa lalu yang dimilikinya.

Hasil Temuan 3

Pada hipotesis ketiga, menunjukkan pengaruh *availability bias* terhadap pertimbangan investasi saham adalah positif dan tidak signifikan. Berdasarkan dari uraian diatas, tidak sesuai dengan hipotesis 3. Menurut Pompian (2012) bias perilaku *availability* adalah keputusan investasi yang dibuat semata-mata pada kemudahan dan ketersediaan (Pompian, 2012). Sebaliknya, dikarenakan informasi tersebut didapatkan dengan mudah membuat investor milenial di kota Surabaya enggan untuk menentukan keputusan investasi berdasarkan informasi yang tersedia dengan mudah. Yang artinya, investor milenial kota Surabaya berusaha mengantisipasi risiko apa yang akan terjadi dengan melakukan analisis terhadap informasi yang telah didapatkan dari orang - orang terdekat (keluarga maupun teman dekat).

Hasil Temuan 4

Pada hipotesis keempat, menunjukkan pengaruh *overconfidence* terhadap pertimbangan investasi saham adalah positif dan signifikan. Berdasarkan dari uraian diatas, tidak sesuai dengan hipotesis 4. Dalam penelitian ini, bias perilaku *overconfidence* mengakibatkan investor yakin terhadap pengetahuannya sendiri jauh

lebih baik daripada orang lain mengenai pengetahuan akan naik turunnya saham. Didukung dengan pengalaman yang telah dimiliki oleh responden lebih baik daripada investor lain meskipun sebenarnya hal tersebut belum tentu benar. Perasaan yang berlebihan membuat investor akan sering melakukan kesalahan karena mereka tidak akan berfikir secara jernih dalam membuat sebuah keputusan.

SIMPULAN

Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh keempat elemen bias keuangan yaitu *anchoring bias*, *representativeness*, *availability bias*, dan *overconfidence* terhadap pertimbangan investasi saham untuk investor milenial pemula di Surabaya. Hasil dari penelitian ini dapat disimpulkan bahwa seluruh hipotesis penelitian tidak sesuai arahnya, karena investor milenial pemula pada kota Surabaya telah berhati-hati terhadap bias keuangan yang ada. Para investor milenial pemula ini telah mengantisipasi risiko apa yang mungkin terjadi serta melakukan analisis terhadap informasi yang telah diterima.

Saran yang diberikan oleh peneliti bagi peneliti berikutnya dapat menambahkan beberapa variabel yang tercantum dalam penelitian yang telah dilakukan oleh Pompian (2012), serta bagi investor agar lebih berhati-hati kembali dalam berinvestasi saham *belief perserverence bias*; variabel *mental accounting*, *framing*, *self attribution*, *outcome* dan *recency* yang termasuk dalam kelompok information processing biases; variabel *loss aversion*, *self-control*, *status quo*, *endowment*, *regret aversion* dan *affinity* yang termasuk dalam kelompok bias emosi seseorang karena dalam penelitian ini menghasilkan *R-square* yang lemah sehingga diperlukan tambahan dari variabel lain.

REFERENCES

Andersen, J. V. (2010). Detecting *anchoring* in financial markets. *Journal of Behavioral Finance*, 11(2), 129-133.

Budiarto, A., & Susanti, S. (2017). Pengaruh financial literacy, *overconfidence*, regret aversion bias, dan risk tolerance terhadap keputusan investasi (studi pada investor PT. Sucorinvest central gani galeri investasi BEI universitas negeri surabaya). *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 5(2), 1-9.

Dale, G., & Arnell, K. M. (2015). Multiple measures of dispositional global/local bias predict attentional blink magnitude. *Psychological*

Research, 79(4), 534-547.

Englich, B., Mussweiler, T., & Strack, F. (2006). Playing dice with criminal sentences: The influence of irrelevant anchors on experts' judicial decision making. *Personality and Social Psychology Bulletin*, 32(2), 188-200.

Hilgert, M., Hogarth, J., & Beverly, S. (2003). Household Financial Management: The Connection Between Knowledge and Behavior. *Federal Reserve Bulletin*. 89. 309-322.

Howe, N., & Strauss, W. (2000). *Millennials rising: The next great generation*. Vintage.

Javed, H., Bagh, T., & Razzaq, S. (2017). Herding effects, overconfidence, *availability bias* and representativeness as behavioral determinants of perceived investment performance: an empirical evidence from Pakistan stock exchange (PSX). *Journal of Global Economics*, 6(1), 1-13.

Johnson, W. B. (1983). *Representativeness in Judgmental Predictions of Corporate Bankruptcy*. *Accounting Review*, 58(1), 78-97.

Kappal, J. M., & Rastogi, S. (2020). Investment behaviour of women entrepreneurs. *Qualitative Research in Financial Markets*, 12(4), 485-504.

Kartini, K., & Nugraha, N. F. (2015). Pengaruh *illusions of control*, *overconfidence* dan *emotion* terhadap pengambilan keputusan investasi pada investor di Yogyakarta. *Asian Journal of Innovation and Entrepreneurship*, 4(2), 114-122.

Kasoga, P. S. (2021). Heuristic biases and investment decisions: multiple mediation mechanisms of risk tolerance and financial literacy a survey at the Tanzania stock market. *Journal of Money and Business*, 1(2), 102-116.

Khan, H. H., Naz, I., Qureshi, F., & Ghafoor, A. (2017). Heuristics and stock buying decision: Evidence from Malaysian and Pakistani stock markets. *Borsa Istanbul Review*, 17(2), 97-110.

Margaret, A., Martono, C., & Memarista, G. (2023). Determinan share return pada insutrial goods consumption sector. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen: JUMMA*, 12(1), 60-67.

Memarista, M., & Kusumawati, A. (2022). How do financial experts choose stocks?. *Jurnal Manajemen Teori dan Terapan*, 15(1), 50-61.

Ricciardi, V., & Simon, H. K. (2000). What is *behavioral finance*?. *Business, Education & Technology Journal*, 2(2), 1-9.

Sina, P. G. (2014). *Representativeness Bias dan Demografi dalam Membuat Keputusan*

- Keuangan. *Jurnal Manajemen Maranatha*, 14(1).
- Siraji, M. (2019). Heuristics Bias and Investment Performance: Does Age Matter? Evidence from Colombo Stock Exchange. *Asian Journal of Economics, Business and Accounting*, 12(4), 1-14.
- Siswanti, I., & Halida, A. M. (2020). Financial knowledge, financial attitude, and financial management behavior: Self-control as mediating. *The International Journal of Accounting and Business Society*, 28(1), 105-132.
- Tversky, A., & Kahneman, D. (1973). *Availability: A heuristic for judging frequency and probability*. *Cognitive psychology*, 5(2), 207-232.
- Tversky, A., & Kahneman, D. (1974). Judgment under Uncertainty: Heuristics and Biases: Biases in judgments reveal some heuristics of thinking under uncertainty. *science*, 185(4157), 1124-1131.
- Violeta, J., & Linawati, N. (2019). Pengaruh Anger Traits, Anxiety Traits, Dan Faktor Demografi Terhadap Keputusan Investasi. *Jurnal Manajemen Pemasaran*, 13(2), 89-96.
- Wulandari, D. A., & Iramani, R. (2014). Studi Experi- enced Regret, Risk Tolerance, *Overconfidence* Dan Risk Perception Pada Pengambilan Keputusan Investasi. *Journal of business and banking*, 4(1), 55-66.