

## Jurnal Pijar Studi Manajemen dan Bisnis

<https://e-journal.naurendigiton.com/index.php/pmb>

Vol. 4 No. 4, 2026, Hal. 307 - 318

ISSN 2963-0606 (Online)

ISSN 2964-9749 (Print)

### KEPUTUSAN INVESTASI PADA PENGANGGARAN MODAL DALAM PERSPEKTIF CONSERVATISM

Arofatul Hidayah<sup>1</sup>, Hilwatu Tilawah<sup>2</sup>  
Institut Darul Ulum Banyuwangi, Pamekasan

#### Abstrak

Perusahaan tentunya memiliki perencanaan atas modal yang dimiliki dan merupakan suatu keharusan dimana dalam perencanaan tersebut akan menimbulkan hal yang mampu memberikan pengaruh terhadap suatu perusahaan salah satunya adalah keputusan investasi. Penganggaran modal yang tepat akan menunjang keputusan yang tepat pula. Hasil dari keputusan investasi ini nantinya akan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Akan tetapi pada dasarnya dikarenakan adanya bias atau ketidaksesuaian informasi yang ada, mampu mempengaruhi keefektifan atas keputusan yang diambil. Salah satu bias yang mampu mempengaruhi keputusan investasi yaitu bias conservatism yang merupakan sebuah efek karena adanya kesengajaan oleh pihak manajerial untuk mengabaikan dan atau lambat bereaksi terhadap informasi yang terbaru karena adanya kondisi nyaman atas pengalaman sebelum-sebelumnya. Dengan menggunakan pendekatan studi kepustakaan (library research) yaitu dengan mempelajari buku-buku referensi dan hasil penelitian sejenis sebelumnya yang pernah dilakukan, diperoleh hasil bahwa bias conservatism memiliki hubungan yang positif terhadap perilaku investor serta toleransi resiko keuangan sehingga untuk memperbaiki efek atas bias ini perlu adanya perbaikan substansial yang dilakukan dalam jenis, bentuk dan cara komunikasi informasi dalam pengambilan keputusan keuangan.

**Kata Kunci:** Penganggaran Modal, *Conservatism*

#### Abstract

A company certainly has plans for the capital it possesses, and this is a necessity as it will lead to matters that can influence the company, one of which is investment decisions. Proper capital budgeting will support the right decisions. The results of these investment decisions will affect the company's performance. However, in essence, due to the presence of bias or misalignment of available information, it can affect the effectiveness of the decisions made. One such bias that can influence investment decisions is the conservatism bias, which is an effect caused by the managerial intention to disregard or be slow to react to the latest information due to a comfortable condition based on previous experiences. Using a literature study approach, by studying books, references, and previous research findings, the result shows that conservatism bias has a positive relationship with investor behavior and financial risk tolerance. To improve the effects of this bias, substantial improvements need to be made in the type, form, and method of communication of information in financial decision-making.

**Keywords:** *Capital Budgeting, Conservatism*

Pamekasan  
Institut Darul Ulum Banyuwangi  
E-mail: ([tilawahhilwatu@gmail.com](mailto:tilawahhilwatu@gmail.com))

## PENDAHULUAN

Pada era globalisasi saat ini banyak masyarakat yang mulai tertarik untuk melakukan investasi, meskipun untuk jumlah yang ada Indonesia saat ini masih jauh tertinggal dengan negara lain (Mei et al., 2025; Syifatulloh et al., n.d.). Sebagaimana yang dituturkan Direktur Pengelolaan Investasi Otoritas Jasa Keuangan (OJK) bahwa jumlah rasio investor baru mencapai 0,8 persen dari total populasi penduduk 260 juta (Syifatulloh et al., n.d.). Padahal di negara lain, nilai untuk investor baru mampu mencapai 20 persen investor dari keseluruhan populasi penduduk (Hartini, 2023; Syifatulloh et al., n.d.).

Penganggaran modal atau *capital budgeting* merupakan suatu proses dengan melakukan evaluasi dan pemilihan atas adanya investasi jangka panjang yang memiliki kinerja secara konsisten sehingga mampu memaksimalkan nilai perusahaan (Arifah, 2018; Syifatulloh et al., n.d.). Investasi berarti pengeluaran pada saat ini dan hasil yang diharapkan dari pengeluaran tersebut baru akan diterima lebih dari satu tahun mendatang (Efendi, 2010; Period et al., 2014; Syifatulloh et al., n.d.). Penganggaran modal dan keputusan investasi memiliki peranan penting bagi perusahaan (Syifatulloh et al., n.d.). Anggaran modal yang dikembangkan dan dilaksanakan secara efektif dapat membantu dalam mencapai tujuan ekonomi dan keuangan jangka panjang, namun apabila terdapat kesalahan pengambilan keputusan dalam pengeluaran modal dapat menyebabkan masalah dan dampak kerugian besar bagi perusahaan (Arifah, 2018; Widodo, 2013). Salah satu contoh kasus terkait keputusan modal yang buruk dan mengakibatkan kebangkrutan yaitu kasus di Jefferson County, Alabama dan Harrisburg, Pennsylvania yang menunjukkan pentingnya kompleksitas dalam keputusan ini (Syifatulloh et al., n.d.). Dalam sebuah perusahaan, manajer keuangan bertanggung jawab dalam menangani pengambilan keputusan finansial (Shafira et al., 2025). Keputusan investasi memerlukan prosedur yang kompleks (Shafira et al., 2025; Syifatulloh et al., n.d.; Tasa et al., 2022). Alasan utama kompleksitas dalam keputusan investasi adalah adanya sejumlah besar investor yang menunjukkan pola emosi dan perilaku yang bervariasi saat mengambil keputusan investasi (Zahera & Bansal, 2018).

Bias kognitif merupakan suatu penyimpangan yang secara sistematis dari adanya norma atau rasionalitas didalam penilaian yang dilakukan (Gyan, 2019). Bias kognitif dapat diperbaiki dengan meningkatkan kesadaran investor pada topik tertentu tetapi bias emosional mungkin dapat atau tidak dapat diperbaiki karena sepenuhnya didasarkan dan dipengaruhi oleh emosi manusia (Komara & Purnamasari, 2023; Putri, 2026). Manfaat pengambilan keputusan melalui heuristik adalah investor dapat mengambil keputusan dengan sangat cepat dan kelemahannya adalah kemungkinan terjadinya kesalahan meningkat sehingga keaslian output mungkin tidak seperti yang diasumsikan oleh investor (Anugrah et al., 2023; Asas, 2024; Praditha & Arisanty, 2024). Bias konservatisme adalah jenis bias kognitif di mana investor biasanya berpegang teguh pada informasi sebelumnya yang mereka miliki tentang investasi dan memberikan sedikit atau tidak ada pemberitahuan pada informasi saat ini yang mengarahkan mereka ke peramalan sebagai pengganti menyerap informasi baru (J. Budiman et al., 2024; Maida et al., 2026; Puspawati & Yohanda, 2022). Bias konservatisme adalah bias kognitif di mana seseorang terlalu berpegang teguh pada keyakinan atau informasi lama yang disimpan dalam pikiran mereka untuk mengambil keputusan dan tidak dapat memperbarui diri mereka sendiri ke informasi baru yang tersedia di pasar (Humaniora, 2024; Paramita, 2018). Terkadang tipe orang seperti ini memanfaatkan pengalaman lama dalam mengambil keputusan investasi (Hariono et al., 2023).

Bias konservatisme, investor berperilaku terlalu tidak fleksibel ketika mereka diberi informasi baru tentang suatu subjek yang informasinya mereka miliki sebelumnya (Gyan, 2019). Investor biasanya bertahan ke informasi afirmatif sebelumnya tentang subjek tertentu dan mengabaikan informasi negatif tentang subjek yang sama (Syifatulloh et al.,

n.d.). Karena bias konservatisme, investor membutuhkan waktu terlalu lama untuk bereaksi terhadap pasar sebagai kebalikannya bias keterwakilan (Asas, 2024; Gyan, 2019; Nurdinda, 2020). Bias keterwakilan, investor menunjukkan reaksi berlebihan terhadap informasi baru dan dalam bias konservatisme investor menunjukkan reaksi terhadap informasi baru (A. A. Budiman & Wahyudi, 2024; Fadhlia et al., 2023; Kadek et al., 2026; Puspawati & Yohanda, 2022; Rorensia et al., 2026). Investor mengalami kesulitan memproses data baru yang menimbulkan konflik internal, sehingga untuk menghindari konflik internal ini biasanya investor menghindari memperhatikan data baru dan menahan terlalu lama pada data sebelumnya yang terkadang menyebabkan kerugian lebih besar dari keuntungan (Syifatulloh et al., n.d.). Investor berpegang pada perkiraan dan posisi yang telah ditetapkan, sangat sulit untuk investor untuk pindah dari posisi itu. Investor terkadang memberikan reaksi lambat terhadap beberapa informasi baru pasar keuangan yang menyebabkan kerugian finansial investor (Luo, 2012). Dalam membuat keputusan investasi, cenderung dipengaruhi oleh hasil potensial dan hasil emosional (Accounting et al., 2022; Prawidya et al., 2023). Perilaku para investor yang berbeda dalam bertindak pada berbagai situasi membuatnya penting untuk menggabungkan konsep psikologi dengan keuangan (Dan & Empiris, 2021; Maida et al., 2026). Strategi investasi dilakukan dengan tetap memperhatikan prinsip keuangan perilaku karena dapat meningkatkan keuntungan para investor (Syifatulloh et al., n.d.). Oleh karena itu, peneliti tertarik untuk meneliti lebih mendalam terkait “Keputusan Investasi pada Penganggaran Modal dalam Perspektif Konservatisme”

## **METODE**

Penelitian ini merupakan penelitian kualitatif. Studi pustaka (*library research*) digunakan sebagai dasar penelitian kualitatif. Studi pustaka yaitu dengan mempelajari buku-buku referensi dan hasil penelitian sejenis sebelumnya yang pernah dilakukan oleh orang lain yang digunakan dan bertujuan untuk mendapatkan landasan teori mengenai masalah-masalah yang akan diteliti (Sari, 2020). Jenis penelitian ini digolongkan ke dalam penelitian kualitatif, yaitu penelitian yang menghasilkan informasi berupa catatan dan data deskriptif yang terdapat di dalam teks yang diteliti. Analisis deskriptif diperlukan dalam penelitian kualitatif. Penelitian deskriptif merupakan metode penelitian yang berusaha menggambarkan objek atau subyek yang diteliti secara objektif, dan bertujuan menggambarkan fakta secara sistematis dan karakteristik objek serta frekuensi yang diteliti secara tepat (Zellatifanny & Mudjiyanto, 2018). Dalam penelitian ini menggunakan teori-teori dari buku dan jurnal sebagai sumber literatur yang digunakan menjadi landasan teori dalam penelitian. Pendekatan kualitatif yang didasarkan pada Langkah awal yang digunakan dengan mengumpulkan data-data yang dibutuhkan, kemudian dilakukan klasifikasi dan deskripsi

## **PEMBAHASAN**

### **Keputusan Investasi**

Investasi diartikan sebagai penanaman modal dalam suatu perusahaan atau proyek tertentu untuk tujuan memperoleh keuntungan, atau membeli suatu aset yang diharapkan di masa datang dapat dijual kembali dengan nilai yang lebih tinggi (Pardiansyah, 2017; Syifatulloh et al., n.d.). Investasi merupakan penundaan konsumsi saat ini untuk konsumsi masa depan (Assof et al., 2022; Galeri et al., n.d.; Tingkat et al., 2023). Artinya bahwa keuntungan di masa datang merupakan kompensasi atas waktu dan risiko yang terkait dengan suatu investasi yang dilakukan (Machfiroh, 2016; Sektor et al., n.d.; Syifatulloh et al., n.d.). Investasi adalah pilihan keputusan kepemilikan atau penguasaan aset untuk memperoleh *capital gain* (Sipahutar et al., 2015).

Investasi adalah aset yang diharapkan dapat memberikan keuntungan kembali (Maharani & Simanjuntak, 2022). Investasi terdiri dari investasi tetap dan investasi variabel (Maharani & Simanjuntak, 2022; Panjaitan et al., 2024). Investasi tetap merupakan suatu investasi dengan nilai yang tidak didasarkan atas jumlah produksi sehingga mampu digunakan untuk memperoleh faktor produksi bersifat tetap antara lain; mesin, bangunan, dan tanah (Arnita & Si, 2018; Nasution et al., 2026). Sedangkan investasi variabel adalah investasi yang tergantung berapa jumlah produksi (Efendi, 2010; Septina et al., 2025). Semakin besar jumlah barang dan jasa diproduksi semakin besar investasi. Investasi variabel disebut modal kerja (Dewi & Rahayu, 2016; Industri, 2023; Kawakibi & Kurniawan, 2025; Lestari, 2024).

Pilihan investasi, antara lain berupa deposito, tabungan, obligasi, saham, emas, tanah, bangunan, properti, komoditas, dan lainnya (Rahman, 2025). Investasi, dilihat secara wujud dapat berupa investasi riil, maupun keuangan (Nasution et al., 2026; Salsabilla et al., n.d.; Syifatulloh et al., n.d.). *Riil Investment*, yaitu menginvestasikan sejumlah tertentu aset berwujud, seperti halnya tanah, emas, bangunan, dan lain-lain (Laba et al., 2010; Nasution et al., 2026; Syifatulloh et al., n.d.). *Financial Investment* yaitu menginvestasikan sejumlah dana tertentu pada aset finansial, seperti halnya deposito, saham, obligasi, dan lain-lain (Umah & Akyun, 2022). Pada sebuah perusahaan, Manajer Keuangan bertanggung jawab dalam menangani pengambilan keputusan finansial salah satunya keputusan investasi (Sarimatua, n.d.; Shafira et al., 2025). Pengambilan keputusan membutuhkan pendekatan yang sistematis terhadap beberapa alternatif yang dihadapi dan tindakan yang menurut perhitungan merupakan tindakan yang paling tepat untuk diambil (Hayati et al., 2025; Shafira et al., 2025).

Pengambilan keputusan keuangan yang dilakukan oleh Manajer Keuangan dapat berpengaruh bagi masa depan perusahaan (Redjeki et al., 2024; Shafira et al., 2025). Hal ini dikarenakan setiap keputusan bisnis diukur secara finansial yang menyebabkan Manajer Keuangan memegang peranan utama dalam perusahaan (Sarimatua, n.d.; Shafira et al., 2025; Syifatulloh et al., n.d.). Manajer keuangan harus melihat beberapa aspek yang terdiri atas investasi jangka panjang yang akan dipilih (alokasi dana), darimana pendanaan jangka panjang untuk membayar investasi tersebut, dan cara untuk mengelola aktivitas investasi tersebut (Sarimatua, n.d.). Tujuan dilakukan keputusan investasi adalah untuk memperoleh laba yang besar dengan risiko yang dapat dikelola dan dengan harapan dapat mengoptimalkan nilai perusahaan (Riki & Tua, 2021; Safitri, 2015). Seorang manajer keuangan harus mampu memutuskan apakah suatu investasi cukup berharga untuk ditanamkan modalnya dan bisa memilih dengan cerdas antara dua atau lebih alternatif (Syifatulloh et al., n.d.; Triastuti et al., 2018). Maka untuk dapat melakukan hal ini diperlukan suatu prosedur evaluasi, membandingkan, dan memilih proyek yang diperlukan. Prosedur ini juga bisa kita sebut *capital budgeting* (Shani et al., n.d.; Syifatulloh et al., n.d.; Triastuti et al., 2018).

### **Penganggaran Modal**

Penganggaran modal atau *capital budgeting* merupakan keseluruhan proses perencanaan, pengambilan keputusan dan pengevaluasian terhadap rencana penanaman modal atau investasi yang mampu menambah nilai perusahaan sehingga meningkatkan produktivitas perusahaan dalam jangka waktu panjang (Dewantoro, n.d.). Penganggaran modal berkaitan dengan alokasi sumber daya keuangan perusahaan dengan kesempatan yang tersedia (Syifatulloh et al., n.d.; Triastuti et al., 2018). Pertimbangan peluang investasi melibatkan perbandingan aliran masa depan yang diharapkan dari pendapatan proyek dengan aliran langsung dengan aliran langsung terkait pengeluaran (Triastuti et al., 2018).

Beberapa literatur penelitian mengenai penganggaran modal berkonsentrasi pada teknik yang digunakan untuk analisis proyek atau program anggaran modal yang diambil (Sherlita & Fathonah, 2023; Syifatulloh et al., n.d.). Pada penelitian yang dilakukan Dewantoro et al. (2017), yang bertujuan untuk menganalisis penggunaan *capital budgeting* dalam membuat keputusan aktiva tetap yang akan dilakukan oleh PT Zena Pariwisata.Nusantara, dihitung dengan Teknik analisis *capital budgeting*. Teknik analisis *capital budgeting* digunakan oleh pihak manajemen

untuk menganalisis proses perencanaan dan pengambilan keputusan mengenai investasi pada aktiva tetap (Bustomi, 2014; Dewantoro, n.d.; Syifatulloh et al., n.d.). Teknik analisis capital budgeting memiliki beberapa metode diantaranya adalah *Average Rate Of Return (ARR)*, *Payback Period (PP)*, *Net Present Value (NPV)*, *Profitability Index (PI)*, dan *Internal Rate Of Return (IRR)* (Sofiyati, n.d.). Hasilnya untuk menentukan apakah proyek investasi diterima atau ditolak untuk dilaksanakan. Sekwat (2014) melakukan survei kepada pejabat pemerintah kabupaten di Amerika Serikat untuk mencoba mendeteksi pola di penggunaan berbagai teknik untuk analisis proyek (Sekwat & Sekwat, 2017). Dia menemukan bahwa sebagian besar pemerintah daerah lebih suka teknik yang relatif sederhana untuk analisis proyek modal, dan menemukan beberapa pola terbatas dalam penggunaan teknik berdasarkan tingkat urbanisasi (Alim et al., n.d.; Effiong, 2020; Syifatulloh et al., n.d.). Selanjutnya penelitian yang dilakukan Srithongrung (2008) meneliti proses penganggaran modal di Illinois (Srithongrung, 2008). Dia melakukan penilaian dengan pejabat negara yang terlibat dalam proses perencanaan dan penganggaran modal, dan menemukan bahwa berbagai pendekatan teknis dan pendekatan non-teknis digunakan untuk mengembangkan proses penganggaran modal (Mahdalena et al., 2022; Salam et al., n.d.; Syifatulloh et al., n.d.).

Menurut Sarimatua (2017) dalam penelitiannya mengenai factor yang mempengaruhi pengambilan keputusan keuangan pada perusahaan Kalrez Petroleum (Seram) Ltd., menunjukkan bahwa terdapat factor psikologi yang berperan didalamnya (Sarimatua, n.d.). Dari tiga belas *factor bias psychology* yang diteliti, ditemukan hasil bahwa lima *factor bias psychology* terbukti mempengaruhi pengambilan keputusan keuangan pada perusahaan tersebut yaitu *heuristic*, *representativeness*, *availability*, *framing effect*, dan *loss aversion* (Agus & Indra, 2024; Aversion et al., 2025; Mufidah et al., n.d.; Prawidya, 2021; Sarimatua, n.d.).

### **Bias Conservatism dalam Perilaku Investasi**

Menentukan keputusan investasi, ketika seseorang merasa cukup informasi mengenai kesempatan investasi yang tersedia, maka orang tersebut cenderung enggan untuk mencari informasi tambahan (Mufidah et al., n.d.; Putu et al., 2025). Perilaku conservatism berpeluang muncul disaat seseorang bertindak terlalu lambat dalam bereaksi terhadap informasi yang terbatas tersebut (Syifatulloh et al., n.d.). Perilaku conservatism menyebabkan tidak optimalnya hasil yang diperoleh dalam suatu keputusan investasi (Asri, 2013; Fitriyah, 2024; Hariono et al., 2023; Ismanto & Zulfiara, 2020; Rorensia et al., 2026; Syifatulloh et al., n.d.; Usman & Wulandari, n.d.). Ketika memutuskan untuk menunda keputusan investasi, maka perusahaan dapat mengalami ketertinggalan dari perusahaan lain dalam memanfaatkan kesempatan pasar (Syifatulloh et al., n.d.).

Bias investor sering disebut sebagai kapasitas keputusan keuangan irasional yang disebabkan oleh emosi (Hariono et al., 2023). Ada beberapa penelitian yang menunjukkan pentingnya bias investor dalam membentuk keputusan investasi. Penelitian yang dilakukan Rahim et al., (2019) menganalisis pengaruh bias konservatisme terhadap keputusan investasi investor Bursa Efek Pakistan. Investor mengambil banyak keputusan investasi yang tidak rasional untuk mengalahkan dinamika pasar tetapi terkadang menanggung kerugian besar dalam perdagangan di Bursa Efek Pakistan karena intervensi bias investor dan mereka tidak dapat mengatasinya dengan tepat (Rahim et al., 2019). Hasil penelitian menunjukkan bahwa bias konservatisme berpengaruh positif pada keputusan investasi investor individu Bursa Efek Pakistan. Menurut Rahim et al. (2019) Bias conservatism adalah ketika informasi yang baru tersedia tidak digunakan dan informasi masa lalu biasanya dirujuk dalam situasi ini. Jenis bias ini terlihat pada investor yang sebelumnya pernah mengalami berita buruk seperti market crash dan krisis keuangan global serta mengambil langkah pencegahan lebih lanjut dalam pengambilan keputusan investasinya (Hariono et al., 2023; Komara & Purnamasari, 2023; Puspawati & Yohanda, 2022).

Penelitian yang dilakukan Gyan (2019) bertujuan untuk memahami bahwa bias kognitif mempengaruhi kekuatan pengambilan keputusan investor yang selanjutnya juga mempengaruhi toleransi risiko keuangan mereka. Diketahui bahwa kedua konservatisme bias dan bias atribusi

diri menunjukkan hubungan yang signifikan dengan toleransi risiko keuangan dan memiliki pengaruh yang berbeda berbagai jenis investor (Gyan, 2019; Syifatulloh et al., n.d.). Sebagian besar penelitian mengenai keuangan keperilakuan telah menunjukkan adanya bias perilaku pada investor (Decision et al., 2023; Mufidah et al., n.d.; Purnomo, 2025). Sangat sedikit literatur yang memberikan solusi untuk mengurangi bias ini. Dalam penelitian Moradi et al. (2013), menunjukkan bahwa terdapat hubungan antara dimensi kepribadian investor dengan bias perilaku seperti *bias conservatism* dan *bias availability*. Untuk mempelajari pengaruh setiap komponen terkait dari dimensi kepribadian pada konservatisme dengan menguji empat sub-tes (Listiana, 2013; Moradi et al., 2013). Menyelidiki hubungan antara dua variabel dengan skala nominal menggunakan uji Chi-square dan rasio korelasi, dalam pengujian yang dilakukan oleh peneliti, hipotesis nol menyatakan bahwa tipe kepribadian tidak sesuai dengan konservatisme dan hipotesis sebaliknya menunjukkan bahwa terdapat korelasi antara tipe kepribadian dan konservatisme. Hasil hipotesis kedua menunjukkan bahwa terdapat hubungan antara *Sensation-Intuition*, dan persepsi-persepsi dengan bias konservatisme sehingga disarankan kepada penasihat investasi untuk membantu mengurangi bias tersebut dengan konsultasi supaya dapat meningkatkan kualitas dan lebih profesional.

Penelitian Bakar dan Yi (2016), menunjukkan bahwa kepercayaan berlebihan, konservatisme dan bias ketersediaan memiliki dampak yang signifikan terhadap pembuatan keputusan investor. Ditemukan juga bahwa faktor psikologis bergantung pada jenis kelamin individu, untuk faktor konservatisme didapatkan nilai t-nya sebesar -3,542 yang melebihi kisaran patokan -2,4 sedangkan nilai signifikansinya 0,000 yang sangat signifikan pada level 0,01 (Bakar et al., 2016). Oleh karena itu, hipotesis nol ditolak dan dapat disimpulkan bahwa konservatisme berpengaruh signifikan negatif terhadap pengambilan keputusan investor pada tingkat signifikansi 0,01. Jika investor memiliki informasi lengkap tentang harga aset, harga sekuritas masuk pasar, prospek perusahaan di masa depan, pedoman investasi pemerintah di sekuritas, maka mereka juga cenderung membuat keputusan yang tidak rasional (Nurinsan et al., 2026; Setyaningrum & Rusmana, 2025; Yudianto et al., n.d.; Zahera & Bansal, 2018).

## KESIMPULAN

Penelitian ini mempelajari timbulnya bias konservatisme ketika investor akan melakukan keputusan investasi. Dalam menentukan keputusan investasi, ketika seseorang merasa cukup informasi mengenai kesempatan investasi yang tersedia, maka orang tersebut cenderung enggan untuk mencari informasi tambahan. Perilaku conservatism berpeluang muncul disaat seseorang bertindak terlalu lambat dalam bereaksi terhadap informasi yang terbatas tersebut. Perilaku *conservatism* menyebabkan tidak optimalnya hasil yang diperoleh dalam suatu keputusan investasi. Terdapat beberapa pendapat dari penelitian sebelumnya mengenai bias konservatisme yang muncul ketika investor melakukan keputusan investasi. Bias investor sering disebut sebagai kapasitas keputusan keuangan irasional yang disebabkan oleh emosi. Ada beberapa penelitian yang menunjukkan pentingnya bias investor dalam membentuk keputusan investasi. Jika investor memiliki informasi lengkap tentang harga aset, harga sekuritas masuk pasar, prospek perusahaan di masa depan, pedoman investasi pemerintah di sekuritas, maka mereka juga cenderung membuat keputusan yang tidak rasional. hubungan antara *Sensation-Intuition*, dan persepsi-persepsi dengan bias konservatisme sehingga disarankan kepada penasihat investasi untuk membantu mengurangi bias tersebut dengan berkonsultasi supaya dapat meningkatkan kualitas dan lebih profesional. Kurangnya studi tentang perilaku keuangan di negara berkembang dan negara maju seperti AS, Inggris dan Eropa yang telah melakukan penelitian dan eksperimen yang substansial untuk mendapatkan pemahaman yang kuat tentang tingkah laku investor. Karena ekonomi negara berkembang seperti Indonesia yang masih berkembang, ada kemungkinan besar untuk mempelajari berbagai pola investasi, perilaku investor dan bagaimana pengaruh factor

keperilakuan. Sebaiknya, ruang lingkup penelitian yang mendalam mengenai konservatisme lebih banyak dilakukan guna menambah literatur.

## REFERENSI

- Accounting, M. R., Journal, B., Holly, A., Jao, R., Limang, A., Atma, U., Makassar, J., & Selatan, S. (2022). *PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI*. 4(October), 1–17.
- Agus, K., & Indra, R. (2024). *Behavioral finance dalam pengambilan keputusan keuangan pada umkm di Provinsi Bali*. 2(4), 191–199.
- Alim, W. S., Manullang, S. O., Aziz, F., Romadhon, S., Marganingsih, A., Ratnaningtyas, E. M., & Wulandari, R. (n.d.). *Pemberdayaan Masyarakat : Konsep dan Strategi*.
- Anugrah, A. A., Stephanus, D. S., Lembut, P. I., & Akuntansi, P. S. (2023). *STUDI EMPIRIS PENGAMBILAN KEPUTUSAN HEURISTIK PASAR MODAL INDONESIA STUDI KASUS INVESTOR DI KOTA MALANG* *Audito Aji Anugrah 1. 2*, 123–137.
- Arifah, Siti. 2018. *Budgeting : Penganggaran Perusahaan Secara Komprehensif*. Yogyakarta: Graha Cendekia.
- Arnita, V., & Si, M. (2018). *Vol. 9 No.1 Agustus 2018*. 9(1), 1–12.
- Asas, F. (2024). *Heuristik Dalam Aktivitas Akutansi*. 3(1), 244–256.
- Asri, M. 2013. *Keuangan Keperilakuan*. Yogyakarta: BPF.
- Assof, M. S., Primayudha, R., & Arga, M. (2022). *MARKOWITZ UNTUK MEMBERIKAN KEPUTUSAN BOBOT OPTIMUM INVESTASI*. 7(1).
- Aversion, P. R., Bias, A., & Keuangan, L. (2025). *Balance : Jurnal Akuntansi dan Manajemen*. 4(3), 1849–1857.
- Bakar, S., Ng, A., & Yi, C. (2016). The Impact of Psychological Factors on Investors' Decision Making in Malaysian Stock Market : A Case of Klang Valley and Pahang. *Procedia Economics and Finance*, 35(October 2015), 319–328. [https://doi.org/10.1016/S2212-5671\(16\)00040-X](https://doi.org/10.1016/S2212-5671(16)00040-X)
- Budiman, A. A., & Wahyudi, A. (2024). *terhadap Keputusan Investasi*. 2, 1–10.
- Budiman, J., Alex, A., Renaldi, A. J., Joycelin, J., & Shelvi, S. (2024). *Bias Dalam Keputusan Investasi : Mitos Atau Fakta ?* 2(1).
- Bustomi, Z. (2014). *ANALISIS CAPITAL BUDGETING UNTUK MENILAI KELAYAKAN RENCANA INVESTASI AKTIVA TETAP ( Studi Kasus Pada PT . Citra Perdana Kendedes Malang Periode 2012-2014 )*. 45(1).
- Dan, T., & Empiris, S. (2021). *KEUANGAN KEPERILAKUAN : TELAAH ATAS EVOLUSI*. 18, 1–19.

- Decision, I., Behavior, H., & Effect, D. (2023). *Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis dan. 1*, 88–98.
- Dewantoro, R. A. (n.d.). *ANALISIS PENGGUNAAN CAPITAL BUDGETING DALAM MEMBUAT KEPUTUSAN INVESTASI AKTIVA TETAP ( Studi Pada PT Zena Pariwisata Nusantara )*. 47(2).
- Dewi, L., & Rahayu, Y. (2016). *PENGARUH PERPUTARAN MODAL KERJA TERHADAP PROFITABILITAS*. 5, 1–17.
- Efendi, D. (2010). *PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI DAN KEPUTUSAN PENDANAAN*.
- Effiong, C. (2020). *CAPITAL BUDGETING TECHNIQUES AND GOVERNMENT CAPITAL PROJECTS IN NIGERIA : A. 2019*, 15753–15759.
- Fadhli, W., Rahmawati, S., & Kuala, U. S. (2023). *HERDING BIAS INVESTOR MASA NEW NORMAL PANDEMI. 0832*(September), 169–188.
- Fitriyah, L. (2024). *Pengaruh Konservatisme Akuntansi , Tata Kelola Perusahaan Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Efisiensi Investasi*. 3(1), 104–119.
- Galeri, P., Terhadap, I., Farrabanie, A., & Arsy, A. (n.d.). *INVESTASI MAHASISWA FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS*. 1–7.
- Gyan, G. A. P. (2019). *EFFECT OF CONSERVATISM BIAS AND SELF-ATTRIBUTION BIAS ON FINANCIAL RISK TOLERANCE OF INVESTORS*. 83–87.
- Hariono, M. W., Cahyadi, R. T., & Wijayanti, D. (2023). *Pengaruh Bias Perilaku terhadap Pengambilan Keputusan Irasional dengan Financial Literacy sebagai Pemoderasi The Effect of Behavioral Bias on Irrational Decision Making with Financial Literacy as Moderator*. 14(28), 1–14. <https://doi.org/10.33059/jseb.v14i1.5304>
- Hartini, S. (2023). *Pengaruh Pengetahuan , Motivasi Belajar Dan Sosialisasi Pasar Modal Terhadap Minat Mahasiswa Akuntansi Berinvestasi Di Pasar Modal*. 6, 63–77.
- Hayati, N., Hidayatulloh, S., Kusuma, H. P., & Sabata, C. (2025). *Strategi dan Model Pengambilan Keputusan dalam Manajemen Pendidikan dalam Kajian Literatur Interdisipliner*. 3.
- Humaniora, J. (2024). *Pengaruh cognitive bias dalam pengambilan keputusan terhadap dunia bisnis*. 1(3).
- Industri, L. M. (2023). *Khazanah Journal*. 1(1), 16–31.
- Ismanto, J., & Zulfiara, P. (2020). *Pengaruh Konservatisme Akuntansi Dan Penghindaran Pajak Terhadap Nilai Perusahaan*. 13(April), 1–18.
- Kadek, N., Prianti, A., Arlita, I. G. A. D., Agung, I. G., Pramita, A., Sri, P., Jaya, A., Ekonomi, F., & Nasional, U. P. (2026). *Pengaruh Herding dan Loss Aversion terhadap Keputusan Investasi dengan Literasi Keuangan sebagai Variabel Moderasi*. 4(4), 13172–13184.
- Kawakibi, A. A., & Kurniawan, M. Y. (2025). *Analisis Hubungan Manajemen Modal Kerja dan Kinerja Keuangan : Perspektif Profitabilitas*. 4.
- Komara, E. F., & Purnamasari, I. (2023). *Pengaruh Cognitive Bias dan Emotional Bias Terhadap*

- Keputusan Investasi ( Studi Pada Investor Muda di Galeri Investasi UNJANI ). 08(02), 221–231.*
- Laba, T., Pada, U., & Taspen, P. (2010). *Pengaruh Investasi Asset Jangka Pendek Dan Aktiva.* 21–35.
- Lestari, D. P. (2024). *Pengaruh Modal Kerja dan Penjualan Terhadap Laba Bersih pada UMKM di Telukjambe Timur Karawang.* 3.
- Listiana, E. (2013). *Pengaruh Country Of Origin terhadap Perceived Quality Dengan Moderasi Etnosentris Konsumen.* 8(1), 25–51.
- Machfiroh, I. S. (2016). *Pengukuran Risiko Portofolio Investasi dengan Value at RISK ( VaR ) melalui Pendekatan Metode Variansi-Kovariansi dan Simulasi Historis.* 2, 84–89.
- Maharani, R., & Simanjuntak, A. (2022). *dan modal minimal investasi terhadap keputusan investasi di Pasar Modal.* 6, 3333–3343.
- Mahdalena, M., Bokuu, Z., & Gorontalo, N. (2022). *Telaah Kebijakan Penyusunan Anggaran Pemerintah Daerah.* 7(1), 26–39.
- Maida, R., Sakinah, N. P., & Anggraini, M. (2026). *BEHAVIORAL FINANCE : THE INFLUENCE OF PSYCHOLOGICAL BIAS ON.* 2(3).
- Mei, N., Azkiya, M. Z., & Hersanda, R. (2025). *Tantangan Dan Peluang Pasar Modal Indonesia Di Era Globalisasi.* 2(3), 213–221.
- Moradi, M., Meshki, M., & Mostafaei, Z. (2013). *Management Science Letters.* 3, 1191–1196.  
<https://doi.org/10.5267/j.msl.2013.03.003>
- Mufidah, A., Sari, N. K., & Awaliyah, I. N. (n.d.). *INVESTASI Pendahuluan Investor seringkali memiliki perilaku yang menyimpang dari logika dan akal sehat , selain itu keputusan investasi mereka . Proses emosional , kesalahan mental , dan ciri kepribadian akhirnya memilih keputusan tertentu . Pengamatan perilaku individu terhadap berbagai Menurut Litner ( 1998 ) untuk dapat memahami bagaimana individu dapat menyikapi dan adalah melalui bidang keilmuan yaitu financial behavior . Individu akan mencari keputusan melekat didalamnya . Hal ini juga dilakukan individu ketika akan melakukan pengambilan menyebabkan pengambilan keputusan menjadi tidak rasional . mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan yang ditinjau dari studi literatur.* <https://doi.org/10.32812/jibeka.v17i2.1542>
- Nasution, A. M., Rahayu, S., Sitorus, N., Siregar, R. A., Harahap, M. I., Ekonomi, F., Islam, U., & Sumatera, N. (2026). *Real Asset : Kajian Teoritis Tentang Investasi Berwujud Real Asset : Kajian Teoritis Tentang Investasi Berwujud.* 218–227.
- Nurdinda, W. (2020). *Pengaruh Regret Aversion Bias dan Risk Tolerance Bagi Investor Muda Jawa Barat terhadap Keputusan Investasi.* 1.
- Nurinsan, S. R., Sulisty, R. T., Pajak, D. J., & History, A. (2026). *Issn: 3025-9495.* 25(3), 1–14.
- Panjaitan, S. M., Pembangunan, U., Budi, P., Sari, A. K., Akuntansi, F. E., Pembangunan, U., & Budi, P. (2024). *ANALISIS INVESTASI AKTIVA TETAP DAN MODAL KERJA MANUFAKTUR YANG TERDAPAT DI BURSA EFEK INDONESIA.* 2(8), 897–908.
- Paramita, R. A. S. (2018). *No Title.* 9(2).

- Pardiansyah, E. (2017). *Investasi dalam Perspektif Ekonomi Islam : Pendekatan Teoritis dan Empiris Pendahuluan Dewasa ini , kita mengenal investasi “ bodong ” yang dilakukan oleh orang. 8, 337–373.*
- Period, P., Ratio, B. C., & Budgeting, C. (2014). *ANALISIS CAPITAL BUDGETING SEBAGAI ALAT UNTUK PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI ASSET TETAP ( Studi pada PT . Pandawa Sakti Lintas Nusa Jasa Tour dan Travel Malang ) Rebecca Fortunella H . Siti Ragil Handayani Devi Farah Azizah Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang. 8(1), 1–10.*
- Praditha, R., & Arisanty, L. (2024). *Peran Pengalaman sebagai Pereduksi Bias Heuristik dan Herding Effect dalam Keputusan Investasi. 8(2).* <https://doi.org/10.18196/rabin.v8i2.21477>
- Prawidya, A. R. (2021). *No Title.*
- Prawidya, A. R., Kuliah, M., & Corporate, B. (2023). *Determinan Keputusan Investasi Investor di Pasar Modal : Overconfidence Bias , Herding Behavior , dan Financial Literacy. 43122010261.*
- Purnomo, A. (2025). *Bias perilaku dan persepsi risiko dalam pembuatan keputusan investasi : Peran moderasi literasi keuangan Behavioral bias and risk perception in investment decision making : The moderating role of financial literacy. 24, 145–162.*
- Puspawati, D., & Yohanda, A. R. (2022). *Bias Perilaku Pada Keputusan Investasi Generasi Muda. 16(1), 41–60.*
- Putri, S. K. (2026). *Mitigasi Bias Kognitif dalam Pengambilan Keputusan Finansial: Peran Keterampilan Berpikir Kritis dan Literasi Keuangan ( Tinjauan Literatur Sistematis ). 3(1), 191–201.*
- Putu, N., Ria, Y., Nyoman, N., & Candrayani, A. (2025). *Pengaruh Literasi Keuangan dan Fintech Terhadap Investasi Dengan Inklusi Keuangan Sebagai Pemeditasi. 30(02), 263–290.*
- Rahim, A., Hussain, M., & Aamir, A. (2019). *IMPACT OF CONSERVATISM BIAS EFFECT ON INVESTMENT DECISIONS OF PAKISTANI STOCK INVESTOR. 09(01), 85–97.*
- Rahman, N. A. (2025). *Investasi Emas Digital Di Indonesia Berdasarkan Prinsip Hukum Ekonomi Syariah. 2(4), 823–835.*
- Redjeki, F., Nuraliati, A., Irdiana, S., Sudarmanto, E., Febrian, W. D., Haryadi, D., Haryanto, A., Keuangan, P. K., & Kelola, T. (2024). *PENGARUH CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP PENGAMBILAN KEPUTUSAN. 7, 5411–5415.*
- Riki, R., & Tua, M. (2021). *Analisis Pengembangan Corporate Value berdasarkan keputusan investasi dan pendanaan pada perusahaan Food and Beverages yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. 1(April), 138–147.*
- Rorensia, F. R., Zakaria, F., Prawitasari, D., Oktoriza, L. A., Ekonomi, F., & Nuswantoro, U. D. (2026). *Peran Overconfidence Dalam Memeditasi Pengaruh Bias Perilaku Terhadap Keputusan Investasi Gen Z Di Kota Semarang. 906–921.*
- Safitri, N. (2015). *PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP PROFITABILITAS DAN NILAI PERUSAHAAN. 4.*
- Salam, R., Jakarta, U. M., & Anggaran, I. (n.d.). *Analisis dinamika permasalahan implementasi*

*anggaran pemerintah daerah di indonesia. 2(2), 1–12.*

- Salsabilla, N. H., Utama, R. A., & Riantiningrum, P. S. (n.d.). *Analisis Faktor Motivasi , Kemajuan Teknologi , dan Literasi Keuangan terhadap Minat Generasi Milenial dalam Berinvestasi di Pasar Saham.*
- Sari, M. 2020. "Penelitian Kepustakaan (Library Research) Dalam Penelitian
- Sarimatua, Y. R. (n.d.). *PERAN PSYCHOLOGICAL FACTORS TERHADAP PENGAMBILAN KEPUTUSAN FINANSIAL ( Studi Kasus Pada Perusahaan Kalrez Petroleum ( Seram ) Ltd ). 51(1), 105–114.*
- Sektor, P., Di, O., & Shofiyuddin, M. (n.d.). *PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP RETURN SAHAM.*
- Sekwat, A., & Sekwat, A. (2017). *The Use of Capital Budgeting Decision Models by County Governments : A Survey. 28(3), 180–192.*
- Septina, K., Tarigan, P., Simanungkalit, J., & Sagala, T. O. (2025). *Analisis Investasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi. 5, 415–422.* <https://doi.org/10.51903/jupea.v5i2.4383>
- Setyaningrum, N. T., & Rusmana, O. (2025). *Fenomena Anomali Pasar dan Perilaku Investor dalam Aktivitas Perdagangan Saham di Indonesia. 6(3), 896–907.* <https://doi.org/10.47065/jbe.v6i3.8211>
- Shafira, F. T., Septiani, F., & Dasman, S. (2025). *Pentingnya Manajemen Keuangan bagi Perusahaan. 9, 4376–4382.*
- Shani, M. D., Ummah, R. S., & Tidar, U. (n.d.). *Fenomena Kinerja Usaha Mikro Industri Perdagangan, Hotel, dan Restoran di Kota Magelang. 2, 16–24.*
- Sherlita, E., & Fathonah, A. N. (2023). *Analisis Penganggaran Modal pada Usaha Mikro Kecil dan Menengah ( UMKM ) di Kabupaten Bandung Barat. 7(1), 179–190.*
- Sipahutar, D. R., Si, M., Katolik, U., Thomas, S., Setia, J., & No, B. (2015). *p-ISSN : 1412-0593 e-ISSN : 2685-7294. 20, 22–40.*
- Sofiyati, P. (n.d.). *ANALISIS CAPITAL BUDGETING SEBAGAI SARANA PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI ASET TETAP ( Studi Kasus pada Perusahaan Karya Abdi Malang ). 25(2), 1–10.*
- Srithongrung, A. (2008). *The Impacts of State Capital Management Programs on State Economic Performance. July 2000, 83–107.*
- Syifatulloh, W. N., Anggraeni, N. Y., Rahayu, F. D., & Tidar, U. (n.d.). *Keputusan Investasi pada Penganggaran Modal dalam Perspektif Conservatism. 2, 1–7.*
- Tasa, N. N., Melinda, R., Efendi, S., Market, C., Interest, I., Modal, P., & Investasi, M. (2022). *Pengambilan keputusan dalam berinvestasi di pasar modal. 3, 60–67.*
- Tingkat, A., Dan, R., Return, E., Capital, M., & Pricing, A. (2023). *Jurnal Pendidikan dan Konseling. 5, 4174–4180.*
- Triastuti, H., Ningsih, K., & Diba, S. F. (2018). *ANALISIS CAPITAL BUDGETING DALAM MENINGKATKAN KEPUTUSAN INVESTASI PADA PT . SAMUDERA INDONESIA. 5(1), 38–44.*

- Umah, K. A., & Akyun, N. Q. (2022). *Investasi Sebagai Keputusan Sementara Atas Kelebihan Kas. 2013, 29–36.*
- Usman, D. N., & Wulandari, P. P. (n.d.). *Pengaruh Faktor-Faktor Psikologis terhadap Keputusan Individual Investasi Saham di Pulau Jawa. 1–28.*
- Widodo, S. (2013). *BEBERAPA PERMASALAHAN. 25(2), 233–241.*
- Yudianto, Y., Nampira, A. A., & Asmoro, F. B. (n.d.). *No Title.*
- Zahera, S. A., & Bansal, R. (2018). *Do investors exhibit behavioral biases in investment decision making? A systematic review.* <https://doi.org/10.1108/QRFM-04-2017-0028>
- Zellatifanny, C. M., & Mudjiyanto, B. (2018). *TIPE PENELITIAN DESKRIPSI DALAM ILMU KOMUNIKASI. 1(2), 83–90.*