

ANALISIS PENGARUH *REPRESENTATIVENESS BIAS* DAN *HERDING BEHAVIOR* DALAM PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI (STUDI PADA MAHASISWA DI YOGYAKARTA)

SKRIPSI



Nama : Febiyanto Nur Ramdani

NIM : 14311678

Jurusan : Manajemen

Konsentrasi : Keuangan

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

FAKULTAS EKONOMI

2018

Analisis Pengaruh *Representativeness Bias* dan *Herding Behavior* Dalam Pengambilan
Keputusan Investasi (Studi pada Mahasiswa di Yogyakarta)

SKRIPSI

Ditulis dan diajukan untuk memenuhi syarat ujian akhir guna memperoleh gelar Sarjana
Strata-1 di Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia.

Oleh :

Nama : Febiyanto Nur Ramdani

NIM : 14311678

Jurusan : Manajemen

Bidang Konsentrasi : Keuangan

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

FAKULTAS EKONOMI

YOGYAKARTA

2018

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan orang lain untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar, saya sanggup menerima hukuman/sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta, 9 Juli 2018

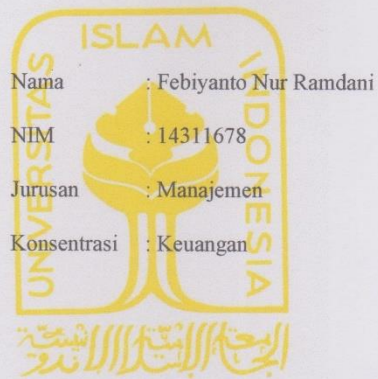
Penulis,



Febiyanto Nur Ramdani

HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI

Analisis Pengaruh *Representativeness Bias* dan *Herding Behavior* Dalam Pengambilan
Keputusan Investasi (Studi pada Mahasiswa di Yogyakarta)



Yogyakarta, 28 Agustus 2018

Telah disetujui dan disahkan oleh

Dosen Pembimbing,

Kartini, Dra., M.Si.

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR /SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

**ANALISIS PENGARUH REPRESENTATIVENESS BIAS DAN HERDING BEHAVIOR
TERHADAP PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI INVESTOR DI YOGYAKARTA**

Disusun Oleh : **FEBIYANTO NUR RAMDANI**


Nomor Mahasiswa : **14311678**

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**

Pada hari Jum'at, tanggal: 10 Agustus 2018

Penguji/ Pembimbing Skripsi : Kartini, Dra., M.Si.

Penguji : Abdur Rafik, SE., M.Sc.



Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia



Jaka Sriyana, SE., M.Si, Ph.D.

MOTTO

“Boleh jadi kamu membenci sesuatu, padahal ia amat baik bagi kamu. Dan boleh jadi kamu mencintai sesuatu, padahal ia amat buruk bagi kamu. Allah Maha mengetahui sedangkan kamu tidak mengetahui.”

(Q.S. Al-Baqarah: 216)

“Barang siapa menempuh suatu jalan untuk mencari ilmu, maka Allah memudahkannya mendapat jalan ke surga.”

(H.R Muslim)

“Musuh yang paling berbahaya di atas dunia ini adalah penakut dan bimbang. Teman yang paling setia, hanyalah keberanian dan keyakinan yang teguh.”

(Andrew Jackson)

"Mereka berkata bahwa setiap orang membutuhkan tiga hal yang akan membuat mereka berbahagia di dunia ini, yaitu; seseorang untuk dicintai, sesuatu untuk dilakukan, dan sesuatu untuk diharapkan."

(Tom Bodett)

HALAMAN PERSEMBAHAN

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

- Ucapan syukur dan terimakasih sebanyak-banyak nya kepada Allah SWT, atas rahmat dan hidayah nya saya dapat menyelesaikan tugas akhir ini dengan lancar dan sempurna.
- Untuk kedua orang tuaku dan keluarga terima kasih sudah selalu mendoakan, memberikan kepercayaan dan selalu memberikan semangat sehingga saya dapat menyelesaikan tugas akhir ini.
- Bu Kartini, sebagai dosen pembimbing tugas akhirku, terimakasih sebanyak-banyak nya ibu udah memberikan bimbingan rutin, selalu mempermudah urusan mahasiswa nya. Semoga ibu sehat selalu ya! ☺
- Teman perskripsianku enda ayu charissa dan aqib rizka ar-rachman terimakasih atas segalanya semoga kita dapat bertemu lagi disaat sukses nanti.
- Teman yang tidak dapat aku sebutkan satu per satu disini, terimakasih sudah selalu ada untukku ☺

ABSTRACT

This study attempted to discover the influence of Representativeness bias and Herding behavior to investment decision of young investor in Yogyakarta. This study uses quantitative methods with data collection techniques using a questionnaire which was distributed to young investors 150 respondents with samples of investors residing in Yogyakarta and aged over 17 years. The sample is distributed to the respondents listed in several investment Galleries and securities companies in Yogyakarta including investment gallery of Indonesia Islamic University, investment gallery STIM YKPN, securities BNI, Phintraco securities, Mirae securities, and Indonesia stock exchange Yogyakarta. This study is using statistical tools named SPSS to processing the data and testing the questionnaire study using validity test and reliability test. Methods of analysis is using the classic assumption test, multiple linear regression analysis, hypothesis test. The results of this research show that Representativeness bias and Herding behavior has a positive influence on investor's investment decision making in Yogyakarta.

Keywords: Behavioral finance, Representativeness, Herding behavior, investment decision

ABSTRAK

Penelitian ini ditunjukkan untuk mengetahui pengaruh *Representativeness bias* dan *Herding behavior* terhadap keputusan investasi investor muda yang ada di Yogyakarta. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan teknik pengumpulan data menggunakan kuesioner yang disebar kepada investor muda dengan sampel 150 responden investor yang berdomisili di Yogyakarta dan berusia di atas 17 tahun. Sampel tersebut disebar kepada responden yang terdaftar dalam beberapa galeri investasi maupun perusahaan sekuritas di Yogyakarta diantaranya galeri investasi Universitas Islam Indonesia, galeri investasi STIM YKPN, BNI sekuritas, Phintraco sekuritas, Mirae sekuritas, dan Bursa Efek Indonesia Yogyakarta. Pengolahan data penelitian ini menggunakan alat statistik SPSS dan pengujian kuesioner penelitian ini menggunakan uji validitas dan uji reliabilitas. Metode analisis menggunakan uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda, uji hipotesis. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Representativeness bias* dan *Herding behavior* memiliki pengaruh positif terhadap pengambilan keputusan investasi investor yang ada di Yogyakarta.

Kata kunci: *Behavioral finance*, *Representativeness bias*, *Herding behavior*, keputusan investasi

KATA PENGANTAR



Puji syukur kehadiran Allah SWT, atas limpahan Rahmat dan Karunia-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan tugas akhir ini yang berjudul: Analisis Pengaruh *Representativeness Bias* dan *Herding Behavior* Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Investor di Yogyakarta. Dalam rangka memenuhi salah satu syarat menyelesaikan studi serta dalam rangka memperoleh gelar Sarjana Pendidikan Strata Satu pada Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia.

Selain proses yang cukup menguras waktu dan pikiran, penyelesaian tugas akhir ini tak lepas dari segala usaha, doa serta dukungan dari banyak pihak. Terimakasih yang tak terbendung dari hati serta penghargaan yang setinggi-tingginya penulis ucapkan kepada:

1. Pertama dan utama kepada Allah SWT tak henti-hentinya rasa syukur ini di ucapkan.
2. Bapak Fathul Wahid, S.T., M.Sc., PhD selaku Rektor Universitas Islam Indonesia.
3. Bapak Dr. Jaka Sriyana, S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia.
4. Bapak Dr. Drs. Sutrisno, MM. selaku ketua Prodi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
5. Ibu Kartini, Dra., M.Si. selaku dosen pembimbing tugas akhir yang bersedia memberikan arahan dalam setiap tahapan penulisan tugas akhir ini.

6. Orang tuaku Bapak Sukarman dan Ibu Siti Khalimah terimakasih sudah mendukung dan mensupport aku dalam penyusunan skripsi baik materiil maupun non materiil.
7. Untuk kakakku mas nuri dan mba fenda terima kasih sudah mendukung dan membantu aku selama di Yogya.
8. Untuk Fadhila Devani terima kasih telah menemani dan membantu skripsiku dan menjadi bagian hidupku, semangat buat kamu ngerjain skripsinya hehehe ☺
9. Untuk teman-teman SD, SMP, SMA dan perkuliahan terima kasih sudah menghiburku, sudah mengisi waktu luangku.
10. Untuk kontrakan rumah starla (denik, vandi, adhan, hari, bontang, izzul) dan arif iting terimakasih sudah menjadi sahabatku selama di Yogya, see you on top bro!
11. Temen-temen KKN 349 vani, mas agus, mas ade, heru, aiya, modi, dikha, tifa terimakasih atas kehidupan selama 1 bulan semoga kita dapat ketemu lagi dilain waktu.

Akhir kata, penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini masih jauh dari kata sempurna. Karena itu, penulis memohon saran dan kritik yang sifatnya membangun demi kesempurnaannya dan semoga bermanfaat bagi kita semua, Amin Allahumma Amin.

Yogyakarta, 5 Juli 2018

Penulis,

Febiyanto Nur Ramdani

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	ii
PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME.....	iii
HALAMAN PERSETUJUAN PEMBIMBING.....	iv
HALAMAN PENGESAHAN.....	v
MOTTO.....	vi
HALAMAN PERSEMBAHAN.....	vii
ABSTRAKSI.....	viii
KATA PENGANTAR.....	x
DAFTAR ISI.....	xii
DAFTAR TABEL.....	xiv
DAFTAR GAMBAR.....	xvii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xx
BAB I.....	1
Pendahuluan.....	1
1.1 Latar Belakang.....	1

1.2 Rumusan Masalah.....	5
1.3 Batasan Penelitian.....	5
1.4 Tujuan Penelitian.....	5
1.5 Manfaat Penelitian.....	6
BAB II.....	7
Kajian Pustaka.....	7
2.1 Landasan Teori.....	7
2.1.1 Keputusan Investasi.....	7
2.1.2 <i>Behavioral Finance</i>	8
2.1.2.1 <i>Heuristic Theory</i>	10
2.1.2.2 <i>Representativeness bias</i>	11
2.1.2.3 <i>herding behavior</i>	12
2.2 Hubungan <i>Representativeness</i> terhadap pengambilan keputusan investasi	13
2.3 Hubungan <i>Herding Behavior</i> terhadap pengambilan keputusan investasi	14
2.4 Penelitian Terdahulu.....	15
2.5 Pengembangan Hipotesis.....	22
2.5.1 Pengaruh <i>Representativeness bias</i> terhadap pengambilan keputusan investasi seorang investor.....	22

2.5.2 Pengaruh <i>Herding Behavior</i> terhadap pengambilan keputusan investasi seorang investor.....	22
2.6 Kerangka Berfikir.....	23
BAB III.....	24
Metode Penelitian.....	24
3.1 Jenis penelitian dan teknik pengumpulan data.....	24
3.2 Pengukuran data	24
3.3 Populasi dan Sampel	25
3.4 Definisi Operasional Variabel Penelitian.....	26
3.4.1 Variabel Bebas (<i>Independent Variable</i>).....	26
3.4.1 Variabel Terikat (<i>Dependent Variable</i>).....	27
3.5 Metode Analisis Data.....	29
3.5.1 Uji Validitas.....	29
3.5.2 Uji Reabilitas.....	31
3.5.3 Statistik Deskriptif.....	32
3.5.4 Uji Asumsi Klasik.....	32
3.5.5 Uji Hipotesis.....	34

BAB IV.....	37
Analisis Data dan Pembahasan.....	37
4.1 Hasil Uji Validitas dan Uji Reliabilitas.....	37
4.1.1 Hasil Uji Validitas.....	37
4.1.2 Hasil Uji Reliabilitas	42
4.2. Hasil Analisis Statistik Deskriptif.....	43
4.2.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif Variabel.....	43
4.2.2 Hasil Analisis Statistik Deskriptif Responden.....	45
4.3 Hasil Uji Asumsi Klasik.....	47
4.3.1 Hasil Uji Normalitas.....	47
4.3.2 Hasil Uji Multikolinearitas.....	48
4.3.3 Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	49
4.3.4 Hasil Uji Autokolerasi.....	50
4.4 Hasil Uji Hipotesis.....	51
4.4.1 Hasil Uji Regresi Linear Berganda.....	51
4.4.2 Hasil Uji Koefisien Determinasi.....	52
4.4.3 Hasil Uji F.....	53

4.4.4 Hasil Uji T.....	54
4.5 Pembahasan.....	55
4.5.1 Pengaruh variabel <i>representativeness</i> bias terhadap pengambilan keputusan investasi.....	55
4.5.2 Pengaruh variabel <i>herding behavior</i> terhadap pengambilan keputusan investasi.....	57
BAB V.....	59
Penutup.....	59
5.1 Kesimpulan.....	59
5.2 Saran.....	60
DAFTAR PUSTAKA.....	62
LAMPIRAN.....	66

DAFTAR TABEL

Tabel 3.1 Definisi Operasional.....	27
Tabel 4.1 Hasil Uji Validitas.....	37
Tabel 4.2 Hasil Uji Validitas <i>Representativeness Bias</i>	38
Tabel 4.3 Hasil uji validitas <i>Herding Behavior</i>	40
Tabel 4.4 Hasil uji validitas Keputusan Investasi.....	41
Tabel 4.5 Hasil Uji Reliabilitas <i>Representativeness Bias</i>	42
Tabel 4.6 Hasil Uji Reliabilitas <i>Herding Behavior</i>	42
Tabel 4.7 Hasil Uji Reliabilitas Keputusan Investasi.....	43
Tabel 4.8 Hasil Analisis Statistik Deskriptif Variabel.....	44
Tabel 4.9 Hasil Analisis Statistik Deskriptif Responden Berdasarkan Kelamin.....	45
Tabel 4.10 Hasil Analisis Statistik Deskriptif Responden Berdasarkan Pendidikan.....	46
Tabel 4.11 Hasil Hasil Analisis Statistik Deskriptif Responden Berdasarkan Investasi yang dipilih.....	47
Tabel 4.12 Hasil Uji Normalitas.....	48
Tabel 4.13 Hasil Uji Multikolinearitas.....	49
Tabel 4.14 Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	50

Tabel 4.15 Hasil Uji autokolerasi.....	51
Tabel 4.16 Hasil Uji Regresi Linear berganda.....	51
Tabel 4.17 Hasil Uji Koefisien Determinasi.....	53
Tabel 4.18 Hasil Uji F.....	53
Tabel 4.19 Hasil Uji T.....	54

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Penelitian.....	23
-------------------------------------	----

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Kuesioner Penelitian.....	66
Lampiran 2 Data Kuesioner.....	69
Lampiran 3 Uji Validitas dan Uji Reliabilitas.....	81
Lampiran 4 Analisis Deskriptif.....	84
Lampiran 5 Uji Asumsi Klasik.....	86
Lampiran 6 Uji Hipotesis.....	88

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Investasi merupakan konsumsi yang ditunda sementara waktu dan akan dikonsumsi lebih besar dimasa mendatang. Dalam hal ini salah satu pihak baik perorangan maupun lembaga akan menunda konsumsinya dan membeli instrumen investasi, kemudian menjual instrumen investasi dengan adanya tambahan yang dikenal dengan tingkat bunga/ *capital gain*/ dividen (Manurung, 2006). Investasi merupakan penanaman dana yang dilakukan oleh suatu perusahaan ke dalam suatu asset (aktiva) dengan harapan memperoleh pendapatan dimasa yang akan datang (Martono & Harjito, 2004).

Pada tahun 2017, seperti yang terlansir pada kompas.com bahwa jumlah investor di Indonesia yang tercatat pada PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) mengalami kenaikan yang cukup signifikan. Menurut Direktur Utama KSEI Friderica Widyasari Dewi, jumlah investor pasar modal di Indonesia tahun 2017 sebesar 1.118.913 investor meningkat dari tahun 2016 sebesar 25,24 persen. Aset yang tercatat pada *the Central Depository and Book Entry Settlement System (C-BEST)* sebesar 4.269,04 triliun meningkat 19,33 persen dibandingkan tahun 2016. Peningkatan ini didominasi oleh investor lokal sebesar 54,59 persen sedangkan investor asing sebesar 45,41 persen (Setiawan, 2017).

Sedangkan pada kota Yogyakarta, Kantor Perwakilan Bursa Efek Indonesia Daerah Istimewa Yogyakarta (DIY) didalam berita jogja.antaranews.com mencatat jumlah investor

pasar modal hingga Agustus 2017 mencapai 28.312 investor, atau meningkat secara signifikan 39,3 persen dibandingkan dengan agustus 2016 sebanyak 20.320 investor. Menurut Kepala Kantor Perwakilan Bursa Efek Indonesia Daerah Istimewa Yogyakarta Irfan Noor Riza, sejalan kenaikan jumlah investor, dari sisi transaksi juga menunjukkan angka yang menggembirakan mencapai 950 miliar pada Agustus 2017 meningkat dibandingkan Agustus 2016 sebesar 376 miliar (Hakim, 2017).

Menurut BEI DIY, dukungan galeri investasi untuk pertumbuhan investor pasar modal di Daerah Istimewa Yogyakarta memang sangat efektif. Menanggapi hal tersebut, BEI DIY berencana memperbanyak galeri investasi di perguruan tinggi di Daerah Istimewa Yogyakarta untuk meningkatkan literasi pasar modal bagi kalangan akademisi atau mahasiswa. Seperti yang dilansir pada jogja.antaranews.com, BEI DIY sendiri telah membuka galeri investasi di 33 perguruan tinggi negeri maupun swasta di Daerah Istimewa Yogyakarta.

Berdasarkan fakta saat ini bahwa BEI Yogyakarta telah menggalakkan investasi pada investor muda atau mahasiswa, tidak menutup kemungkinan bahwa perilaku investasi investor muda terpengaruh oleh emosinya. Menurut Hermalin & Isen (2000) bahwa setiap proses pengambilan keputusan yang dilakukan oleh seorang investor pasti akan melibatkan emosinya. Keterlibatan emosi dalam proses pengambilan keputusan sering kali menyebabkan seorang investor menjadi kurang rasional. Oleh sebab itu, dalam pengambilan keputusan investor dituntut tepat karena investasi mempunyai keuntungan dan resiko jangka panjang. Namun, saat ini investor sering membuat keputusan investasi secara tidak rasional. Keputusan sering didasarkan pada penilaian mereka yang jauh dari asumsi rasional. Ketika

investor menghadapi situasi berisiko, ada beberapa objektivitas, emosi, dan faktor psikologis lain yang biasanya mempengaruhi pengambilan keputusan mereka. Investor harus menyadari bahwa berinvestasi di pasar modal akan memperoleh keuntungan juga ada kemungkinan akan mengalami kerugian (Anisa, 2012). Pada kenyataannya, seringkali kita temukan bahwa individu berperilaku tidak rasional dan membuat kesalahan sistematis atas peramalan yang mereka lakukan. Pengertian yang salah terhadap informasi akan mempengaruhi hasil investasi yang pada akhirnya mempengaruhi kekayaan yang dimiliki investor (Kartini & Nuris, 2015). Keputusan yang hanya didasarkan pada pertimbangan yang tidak rasional akan menghasilkan hasil yang tidak rasional pula (Dewi, 2014). Kejadian tersebut dikenal dengan *Financial Behavior*.

Sumtoro dan Njo (2015) berpendapat bahwa *Behavioral Finance* yaitu ilmu yang mempelajari bagaimana manusia secara aktual berperilaku dalam keputusan terkait keuangan. Perilaku keuangan (*behavioral finance*) tersebut merupakan pendekatan yang menjelaskan bagaimana manusia melakukan investasi atau kegiatan yang berhubungan dengan keuangan dipengaruhi oleh faktor psikologi. Menurut Kumar dan Nisha (2015) *Behavioral Finance* mempelajari aspek psikologis dari pengambilan keputusan finansial dan menjelaskan irasionalitas investor dalam pengambilan keputusan investasi.

Pengambil keputusan memiliki kemungkinan keputusan yang salah atau perkiraan yang melenceng. Kondisi ini membahayakan karena tidak dapat dilihat dan terkait langsung dengan proses pemikiran. Bias mengakibatkan kesalahan prediksi, karena dapat membuat orang salah dalam memperhitungkan risiko yang dapat terjadi (Kartini & Nuris, 2015). Dalam penelitian Ritter (2003) bahwa seseorang dapat membuat kesalahan secara sistematis

baik dalam cara berpikir, contohnya terlalu yakin dengan kemampuan yang dimiliki seorang investor dan terlalu bergantung pada pengalaman masa lalu. Pengalaman masa lalu tersebut dikaitkan dengan bias *representativeness*. Menurut Sena (2014) didalam penelitiannya menyatakan bahwa *representativeness bias* adalah pengambilan keputusan berdasarkan pemikiran stereotip atau analogi dan akan menyebabkan investor membuat keputusan keuangan yang keliru, yaitu keputusan keuangan yang tidak meningkatkan perolehan imbal hasil.

Dari perilaku *representativeness* tersebut dapat menyebabkan investor terpengaruh pandangan investor lain terhadap suatu perusahaan dalam berinvestasi. Hal tersebut akan memicu sikap investor sehingga sering mengikuti tindakan investor lain dalam mengambil pengambilan keputusan atau yang disebut juga dengan *Herding Behavior*. *Herding behavior* diidentifikasi sebagai kecenderungan perilaku investor untuk mengikuti tindakan orang lain. Praktisi biasanya mempertimbangkan dengan seksama keberadaan *herding*, karena fakta bahwa investor bergantung pada informasi kolektif lebih dari informasi pribadi dapat menghasilkan penyimpangan harga sekuritas dari nilai fundamental. Oleh karena itu, banyak peluang bagus untuk investasi saat ini dapat terkena dampaknya (Luong & Thi Thu Ha, 2011).

Representativeness bias dan *Herding Behavior* merupakan bias yang dapat mempengaruhi pengambilan keputusan seorang investor, apabila bias-bias tersebut tidak diperhatikan secara serius dapat merugikan investor itu sendiri. Dari permasalahan diatas, maka penulis mengambil judul “Analisis Pengaruh *Representativeness bias* dan *Herding Behavior* terhadap keputusan investasi (Studi pada Mahasiswa di Yogyakarta)”. Dengan

penulisan ini dapat dijadikan acuan atau pertimbangan dalam investor untuk pengambilan keputusan terhadap investasi di Yogyakarta.

1.2 Rumusan Masalah

- a. Apakah *Representativeness bias* berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi yang dilakukan investor di Yogyakarta?
- b. Apakah *Herding Behavior* berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi yang dilakukan investor di Yogyakarta?

1.3 Batasan Penelitian

Berdasarkan latar belakang permasalahan, penelitian ini dibatasi pada dua bias perilaku investor ketika melakukan investasi untuk pengambilan keputusan yaitu *Representativeness bias* dan *Herding Behavior* yang kemudian subjek penelitian ini dibatasi oleh investor yang ada di Yogyakarta.

1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini:

- a. Untuk menguji pengaruh *Representativeness bias* terhadap keputusan investasi investor di Yogyakarta.
- b. Untuk menguji pengaruh *Herding Behavior* terhadap keputusan investasi investor di Yogyakarta.

1.5 Manfaat Penelitian

a. Bagi investor

Penelitian ini diharapkan akan memberikan gambaran bagi investor untuk memahami bias-bias perilaku untuk pengambilan keputusan agar tidak salah dalam mengambil keputusan ketika berinvestasi.

b. Bagi praktisi

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan, tambahan informasi, dan sumbangan pikiran dalam pengambilan keputusan ketika berinvestasi.

c. Bagi akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai referensi atau acuan dalam para akademisi melakukan penelitian selanjutnya.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Keputusan Investasi

Investasi diartikan sebagai penanaman modal perusahaan. Penanaman modal dapat dilakukan pada aktiva riil maupun aktiva finansial. Aktiva riil merupakan aktiva yang bersifat fisik atau dapat dilihat jelas secara fisik, misalnya persediaan barang, gedung, tanah, dan bangunan. Sedangkan aktiva finansial merupakan aktiva berupa surat-surat berharga seperti saham (Harjito & Martono, 2012). Penggunaan dana (investasi) dimaksudkan untuk meningkatkan kemakmuran pemodal. Apabila investasi dilakukan untuk jangka panjang, maka konsep nilai waktu uang menjadi penting diperhatikan (Husnan & Pudjiastuti, 2012). Tetapi dalam berinvestasi, investor sering terjadi ketidakpastian dalam mendapat keuntungan, maka dari itu investasi harus tepat dalam keputusan investasinya.

Keputusan investasi merupakan keputusan terhadap aktiva apa yang akan dikelola oleh perusahaan. keputusan investasi ini berpengaruh secara langsung terhadap besarnya rentabilitas investasi dan aliran kas perusahaan untuk waktu-waktu yang akan datang. Rentabilitas investasi (*return on investment*) merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba yang dihasilkan dari suatu investasi. Keputusan investasi suatu perusahaan dapat dilakukan dengan beberapa langkah: pertama, manajer keuangan perlu menetapkan berapa asset secara keseluruhan (*total asset*) yang diperlukan dalam perusahaan. kedua, dari asset yang diperlukan perlu ditetapkan komposisi dari aset-aset tersebut yaitu berapa jumlah

aktiva lancar (*current asset*) dan berapa jumlah aktiva tetap (*fixed asset*). Ketiga, untuk mencapai pemanfaatan asset secara optimal maka aset-aset yang tidak ekonomis lagi perlu dikurangi, dihilangkan atau diganti dengan asset yang baru (Harjito & Martono, 2012).

Keputusan investasi mempunyai dimensi waktu jangka panjang, sehingga keputusan yang diambil harus dipertimbangkan dengan baik, karena mempunyai konsekuensi berjangka panjang pula. Keputusan investasi ini sering disebut juga sebagai *capital budgeting* yakni keseluruhan proses perencanaan dan pengambilan keputusan mengenai pengeluaran dana yang jangka waktu kembalinya dana tersebut melebihi satu tahun atau berjangka panjang (Sutrisno, 2012).

Menurut Manurung (2006) investor sering kali bingung bila ingin melakukan investasi atas dana yang dimiliki. Kebingungan investor dikarenakan tidak adanya sumber informasi yang menguraikan instrumen investasi. Dari kebingungan itu sendiri, investor pun sulit untuk membuat keputusan investasi. Inilah yang disebut dengan Perilaku keuangan (*Behavioral finance*).

2.1.2 Behavioral Finance

Behavioral finance yaitu untuk memahami dan menjelaskan bagaimana kesalahan pemikiran mempengaruhi keputusan keuangan. *Behavioral finance* merupakan penelitian dibidang keuangan yang merupakan cabang dari psikologi kognitif, yang mempelajari bagaimana seseorang (termasuk manajer keuangan) berfikir, mempertimbangkan, dan membuat keputusan (Ross , et al., 2016). Terkadang perilaku investor dalam menanggapi

atau mengambil keputusan lebih menyimpang dalam perilakunya dan dalam pengambilan keputusan tersebut dipengaruhi oleh bias-bias perilaku. Perilaku keuangan memberikan perspektif alternatif perilaku manusia berdasarkan teori-teori yang terbuka tentang perilaku manusia. Pengambilan keputusan investor yang melibatkan kedua unsur rasional dan irasional yang disebut keputusan rasional (Tuyon & Ahmad, 2016).

Menurut Statman (2014) *behavioral finance* tidak lebih dari kumpulan cerita tentang investor yang terpengaruh oleh kesalahan kognitif dan emosi yang menyesatkan; yang tidak memiliki struktur keuangan standar yang solid. Namun, standar keuangan saat ini tidak lagi solid, karena celah lebar telah dibuka antara teorinya dan buktinya. Studi tentang perilaku keuangan menunjukkan bagaimana faktor kognitif & emosional mempengaruhi perilaku rasional dalam keputusan investasi. Pemahaman tentang bagaimana emosi kita menghasilkan perilaku irasional sangat diperlukan untuk setiap investor. Studi tentang anomali perilaku membantu investor untuk menyelesaikan tugas itu saja (Vijaya, 2016).

Selain itu, perilaku keuangan mengungkapkan beberapa fenomena keuangan dapat dipahami menggunakan model, di mana beberapa investor sepenuhnya rasional apabila keputusan investasi mereka dibuat sesuai dengan pertimbangan risiko dan imbalan. Tetapi tidak semua investor melakukan pertimbangan tersebut (Alquraan, et al., 2016). Menurut Luong dan Thi Thu Ha (2011) *behavioral finance* adalah teori-teori, yang didasarkan pada sisi psikologi investor, teori ini berusaha memahami bagaimana emosi dan kesalahan kognitif yang mempengaruhi perilaku investor. Dalam jurnal yang diteliti oleh Luong dan Thi Thu

Ha ini membagi beberapa teori *behavioral finance* diantaranya adalah *heuristic theory* dan *herding behavior*. Berikut penjelasan mengenai *heuristic theory* dan *herding behavior*.

2.1.2.1 Heuristic Theory

Heuristik berasal dari karya Yunani kuno εὐρίσκω (= temukan) dan mengacu pada mendapatkan pengetahuan atau hasil yang menguntungkan dengan menggunakan tebakan pintar daripada rumus yang ditentukan. Heuristik melibatkan teknik berbasis pengalaman sederhana untuk pemecahan masalah, yang dikenal sebagai *rule-or-thumb* atau pintas, yang telah diperkenalkan untuk menjelaskan bagaimana investor membuat keputusan, terutama selama periode, karena informasi yang buruk, keadaan investasi yang kompleks dan ketidakstabilan pasar, sulit untuk membuat keputusan (Nada, 2013).

Heuristik adalah aturan praktis sederhana dan efisien yang telah diusulkan untuk menjelaskan bagaimana orang membuat keputusan, sampai pada penilaian dan memecahkan masalah, biasanya ketika menghadapi masalah yang kompleks atau informasi yang tidak lengkap. Aturan-aturan ini bekerja dengan baik dalam sebagian besar keadaan, tetapi dalam kasus-kasus tertentu mengarah pada bias kognitif sistematis (Kimeu, et al., 2016).

Heuristik adalah proses di mana orang mencapai kesimpulan, biasanya berdasarkan apa yang mereka temukan untuk diri mereka sendiri, dari informasi yang tersedia. Ini sering membuat mereka mengembangkan aturan, tetapi ini tidak selalu akurat. Heuristik ini menyebabkan investor melakukan kesalahan dalam situasi tertentu (Chandra & Kumar, 2011). Didalam penelitian Luong dan Thi Thu Ha (2011) bahwa heuristik sebagai aturan

praktis, yang membuat pengambilan keputusan lebih mudah, terutama dalam lingkungan yang kompleks dan tidak pasti dengan mengurangi kerumitan dan menilai kemungkinan-kemungkinan yang mungkin terjadi serta memprediksi nilai untuk penilaian yang lebih sederhana. Terdapat empat komponen dari teori *heuristics* diantaranya adalah *representativeness*, *availability bias*, *anchoring*, dan *overconfidence*. Karena penelitian ini hanya meneliti *representativeness*, berikut penjelasan dari *representativeness bias*.

2.1.2.2 Representativeness bias

Representativeness adalah ketergantungan pada stereotip, analogi, atau sampel terbatas untuk membentuk opini secara keseluruhan atas sebuah kelompok (Ross , et al., 2016). Hasil dari *Representativeness bias* adalah di mana orang terlalu banyak memberi bobot pada pengalaman baru dan mengabaikan pengembalian jangka panjang (Vijaya, 2016). Artinya, *representativeness* adalah proses ketergantungan berlebihan pada stereotip. Maksudnya adalah investor akan membuat keputusan transaksi berpijak pada pengalaman masa lalu dan juga yang sesuai dengan gambaran mentalnya. Konkritnya dari bias ini adalah investor cenderung melihat trend harga masa lalu sebagai panduan untuk membuat keputusan investasi. Ketika trend harga masa lalu meningkat maka investor akan meyakini bahwa saham tersebut baik, dan juga sebaliknya.

Kemudian *representativeness* dapat diartikan sebagai aturan pengambilan keputusan praktis yang digunakan seorang investor untuk menilai kesamaan kinerja perusahaan yang satu dengan perusahaan yang lain berdasarkan seberapa baik tampilan contohnya (Nada,

2013). Menurut Sina (2014) menyatakan ulasan yang tidak jauh berbeda bahwa investor yang mengalami *representativeness bias* cenderung bereaksi berlebihan pada saat memproses informasi untuk membuat keputusan transaksi. Maksudnya, ketika investor menerima informasi, dan informasi tersebut sesuai dengan gambaran mentalnya maka investor akan bereaksi tidak normal dan memicu munculnya fenomena *anomaly winner-looser*, yaitu fenomena terjadi pembalikan harga saham yang tinggi menjadi rendah, dan yang rendah menjadi tinggi (*return reversal*).

2.1.2.3 Herding behavior

Herding behavior terjadi ketika sekelompok investor membuat keputusan investasi berdasarkan informasi kolektif dari sekelompok investor dan mengabaikan informasi terkait lainnya seperti berita atau laporan keuangan. Investor peka terhadap bagaimana orang lain memandang keputusan investasinya. Hasilnya, keputusan mereka akan bias apabila kelompok tersebut salah dalam melakukan pengambilan keputusan. Tetapi bagi investor yang terinformasi dan rasional biasanya mengabaikan mengikuti arus massa, dan mengambil keputusan atas dasar informasi dan ini membuat pasar menjadi efisien (Humra, 2014).

Herding behavior di pasar keuangan diidentifikasi sebagai kecenderungan perilaku investor untuk mengikuti keputusan orang lain. Dalam perspektif perilaku, *Herding behavior* dapat menyebabkan beberapa bias emosional, termasuk *conformity*, *congruity and cognitive conflict*, *the home bias* dan *gossip*. Investor mungkin lebih suka mengikuti keputusan orang lain jika keputusan yang mereka ambil dapat dipercaya untuk membantu investor tersebut dalam mengolah informasi yang berguna dan dapat diandalkan (Luong & Thi Thu Ha, 2011).

Selain itu *Herding Behavior* didasarkan pada kecenderungan investor untuk mengikuti sumber informasi yang sama, lalu menafsirkan informasi tersebut dengan mengambil keputusan finansial yang sama (Vieira & Valente, 2015).

Herding mengacu pada situasi dimana orang-orang rasional mulai berperilaku irasional dengan meniru penilaian orang lain saat membuat keputusan. Ada banyak alasan untuk perilaku *herding* yang ditunjukkan di antara berbagai jenis investor. Investor individu cenderung mencerminkan perilaku kelompok karena mereka mengikuti keputusan dari kelompok besar (Kumar & Goyal, 2015). Investor yang tergolong kedalam perilaku *Herding* memiliki maksud yang jelas untuk mengabaikan informasi pribadi mereka dan meniru perilaku investor lain yang mengarahkan mereka untuk melakukan trading ke arah yang sama, dengan demikian pergerakan masuk dan keluar dari pasar investor tersebut sebagai kelompok (Virigineni & Bhaskara, 2017). Dalam hal ini, *herding* dapat berkontribusi pada evaluasi kinerja profesional karena kemampuan rendah yang dapat meniru perilaku rekan-rekan berkemampuan tinggi mereka untuk mengembangkan reputasi profesional mereka (Luong & Thi Thu Ha, 2011).

2.2 Hubungan *Representativeness* terhadap pengambilan keputusan investasi

Hubungan *Representativeness bias* terhadap pengambilan keputusan investasi yaitu investor berinvestasi berdasarkan pengalaman masa lalu mereka. Investasi itu mungkin tidak mendapatkan hasil yang mereka inginkan, sehingga skenario ini sulit untuk mereka terima, dan sama sulitnya untuk menerima kesalahan penilaian mereka sendiri. Mengikuti informasi

masa lalu secara tajam dan mengambil saran ahli dapat menjadi alat utama jika investor ingin mengikuti tren masa lalu mereka sendiri (Islam, 2012).

Representativeness bias memiliki beberapa implikasi terhadap pengambilan keputusan investasi. Investor dapat salah mengartikan karakteristik yang baik dari perusahaan (misalnya, produk berkualitas, manajer yang handal, pertumbuhan yang diharapkan tinggi) sebagai karakteristik investasi yang baik. Stereotip ini akan menyebabkan kesalahan kognitif karena menunjukkan bahwa perusahaan “*glamour*” ini sering merupakan investasi yang buruk. Investor juga dapat mempertimbangkan pengembalian masa lalu untuk mewakili apa yang dapat mereka harapkan di masa depan (Chen, et al., 2007).

2.3 Hubungan *Herding Behavior* terhadap pengambilan keputusan investasi

Hubungan *herding behavior* terhadap pengambilan keputusan investasi yaitu menyebabkan para investor mempunyai dua pendekatan, yaitu pertama dalam pengambilan keputusan, investor bersifat tidak rasional dan disebabkan oleh naluri *herding* atau meniru beberapa kelompok atau investor lain. Pendekatan kedua dimana pengalihan dapat sepenuhnya rasional dan bahwa hasil dari niat yang disengaja para investor untuk meniru satu sama lain. Hal ini bahwa ada hubungan yang penting antara rasionalitas dan emosi dalam proses pengambilan keputusan dan bahwa faktor psikologis mungkin sesuai dengan optimisasi perilaku investor (Vieira & Valente, 2015).

Hubungan *herding behavior* terhadap pengambilan keputusan investasi menurut Ngoc (2014) mempertimbangkan dengan seksama adanya perilaku *herding*, karena investor mengandalkan informasi kolektif lebih banyak daripada informasi pribadi yang dapat

mengakibatkan penyimpangan harga sekuritas dari nilai fundamental; Oleh karena itu, banyak peluang bagus untuk investasi saat ini dapat terkena dampaknya.

2.4 Penelitian Terdahulu

Beberapa hasil penelitian menunjukkan mengenai pengaruh bias-bias perilaku investor terhadap keputusan investasinya. Penulis ingin mengutip beberapa hasil penelitian dari tahun sebelumnya yang berkaitan dengan variabel *Representativeness bias* dan *herding behavior* terhadap keputusan investasi.

a) Sina, 2014

Penelitian yang dilakukan oleh Sina (2014) yang berjudul *Representativeness Bias* dan Demografi dalam Membuat Keputusan Keuangan. Penelitian ini untuk menguji *representativeness bias* dalam membuat keputusan keuangan pada mahasiswa pascasarjana UKSW. Adapun jumlah populasi dalam penelitian ini sebesar 653 orang yakni semua mahasiswa pascasarjana UKSW. Hasil dari penelitian ini adalah ada kecenderungan mengalami *representativeness bias*, tepatnya yaitu mayoritas responden cenderung mengalami *representativeness bias* ketika membuat keputusan keuangan. Pengujian faktor demografi ditemukan tidak ada perbedaan untuk jenis kelamin, status perkawinan, dan usia. Dengan demikian, diketahui bahwa faktor demografi bukan faktor pembeda seseorang mengalami *representativeness bias* dalam membuat keputusan keuangan.

b) Vijaya, 2014

Penelitian yang dilakukan oleh Vijaya (2014) yang berjudul “*An Empirical Analysis of Influential Factors On Investment Behaviour of Retail Investors' in Indian Stock Market: A Behavioural Perspective*”. Data dikumpulkan melalui survei terhadap sekitar 200 investor ritel individu yang tinggal di kota kembar yaitu Hyderabad dan Secunderabad di India. Penelitian dilakukan selama periode Januari 2014 hingga Juni 2014. Hasil analisis komponen utama mengungkapkan bahwa ada lima faktor perilaku yang mempengaruhi keputusan investasi dari investor individu di pasar saham India: *Overconfidence, Anchoring, Loss Aversion, Herding and Market factor*. Di antara 5 variabel faktor perilaku *Overconfidence*: Pengetahuan tentang saham penting untuk membuat investasi di pasar saham memiliki dampak yang tinggi dan variabel dari faktor lain memiliki dampak moderat pada keputusan investasi investor ritel di pasar saham India. Temuan menunjukkan bahwa investor individu harus percaya diri pada tingkat yang dapat diterima untuk memanfaatkan keterampilan dan pengetahuan mereka dalam keadaan tertentu untuk meningkatkan hasil investasi.

c) Vijaya, 2016

Penelitian yang dilakukan oleh Vijaya (2016) yang berjudul *an Empirical Analysis on Behavioural Pattern of Indian Retail Equity Investors*. Penelitian ini memeriksa keberadaan dan hubungan faktor-faktor perilaku pada keputusan investasi dan kinerja investasi dari investor ekuitas ritel di India. Penelitian telah

mengidentifikasi faktor-faktor perilaku yang luas seperti *Overconfidence*, *Representativeness*, *Anchoring*, *Mental Accounting*, *Disposition effect*, *herd behaviour*, *loss aversion*, *Regret aversion and market factors* pasar yang mempengaruhi keputusan investasi. Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan kuesioner terstruktur dari sampel 182 investor ekuitas ritel prospektif yang tinggal di kota kembar Hyderabad dan Secunderabad kota. Hasil penelitian menunjukkan bahwa faktor perilaku seperti *Overconfidence*, *Disposition effect* dan *Herd behaviour* memiliki hubungan yang signifikan dan positif dengan kinerja investasi sedangkan *market factors* memiliki hubungan negatif dengan kinerja investasi.

d) Luong & Thi Thu Ha, 2011

Penelitian yang dilakukan oleh Luong & Thi Thu Ha (2011) yang berjudul “*Behavioral Individual Investors' Decision Making and Performance a Survey at The Ho Chi Minh Stock Exchange*” ada lima bias perilaku yang mempengaruhi keputusan investasi investor di Bursa Efek Ho Chi Minh yaitu *Herding*, *Market*, *Prospect*, *Overconfidence*, *Gamble's Falacy*, dan *Anchoring Bias*. Terdapat tiga variabel antara lain variabel prospek dan variabel heuristik serta herding. Variabel prospek terdapat bias perilaku dalam keputusan investasi: *loss aversion*, *regret aversion*, and *mental accounting*. Sedangkan variabel heuristik dua faktor: *overconfidence*, *gamble's fallacy* dan *anchoring* serta variabel herding yang mempunyai perilaku *herding*. Hasil dari penelitian ini hanya tiga faktor yang ditemukan untuk mempengaruhi Kinerja Investasi: herding (termasuk membeli dan

menjual; pilihan saham perdagangan; volume saham perdagangan; kecepatan menggiring), Prospek (termasuk *loss aversion, regret aversion, and mental accounting*), dan heuristik (termasuk *overconfidence and gamble's fallacy*). Perilaku heuristik ditemukan memiliki dampak positif tertinggi pada kinerja investasi sementara herding behavior mempengaruhi secara positif kinerja investasi pada tingkat yang lebih rendah. Sebaliknya, perilaku prospek memberikan dampak negatif pada kinerja investasi.

e) Kudryavtsev., et al, 2012

Penelitian yang dilakukan oleh Kudryavtsev, et al (2012) yang berjudul "*Rational*" or "*Intuitive*": Are Behavioral Biases Correlated Across Stock Market Investors? Penelitian ini mengeksplorasi efek dari bias perilaku yaitu, *the disposition effect, herd behavior, availability heuristic, gambler's fallacy and hot hand fallacy* pada mekanisme pengambilan keputusan pasar saham dan khususnya, korelasi *cross-sectional* antara besarnya bias. Semuanya perilaku bias menunjukkan positif dan sangat signifikan bagi investor profesional dan non profesional. Temuan ini menunjukkan bahwa jika seorang investor menerima teknik pengambilan keputusan intuitif tertentu, ia kemungkinan besar akan menerima orang lain juga.

f) Virigineni & Bhaskara, 2017

Penelitian yang dilakukan Virigineni & Bhaskara (2017) yang berjudul *Contemporary Developments in Behavioral Finance* dengan Penelitian kontemporer dalam teori prospek (*mental accounting, loss aversion, regret aversion and cognitive*

dissonance) dan proses keputusan heuristik (*anchoring, overconfidence, hindsight bias, representativeness and herding*) akan membantu dalam panduan terstruktur dan aturan pilihan investasi jempol bagi individu dengan menarik perhatian untuk potensi kesalahan mental, mudah-mudahan menghasilkan peningkatan hasil investasi. Faktanya penelitian keuangan perilaku menyebar dengan cepat ke pasar lain yang menyelidiki beberapa variabel yang terlibat dalam pengambilan keputusan. Bias perilaku telah dan akan terus mempengaruhi penilaian manusia dalam pengambilan keputusan keuangan. Karena masih berkembang, baik analisis teoritis dan pengujian pragmatis diperlukan.

g) Gozalie & Anastasia, 2015

Penelitian yang dilakukan Gozalie & Anastasia (2015) yang berjudul Pengaruh Perilaku Heuristics dan Herding Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Properti Hunian. *Heuristic* merupakan pengambilan keputusan berdasarkan informasi yang dimiliki. *Herding* adalah suatu perilaku yang cenderung meniru perbuatan apa yang orang lain lakukan daripada mengikuti keyakinannya ataupun informasi. Responden penelitian ini terdiri dari 100 calon investor atau investor properti Surabaya. Hasil penelitian menunjukkan bahwa perilaku *heuristics* (*representativeness, anchoring, gambler's fallacy, dan availability bias*) berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Sedangkan perilaku heuristics (*overconfidence*) dan *herding* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi.

h) Ngoc, 2014

Penelitian yang dilakukan oleh Ngoc (2014) yang berjudul “*Behavior Pattern of Individual Investors in Stock Market*” ada lima faktor perilaku diantaranya adalah *Herding, Market, Prospect, Overconfidence, dan Gambler's Fallacy*. Faktor prospek terdiri dari: *loss aversion, regret aversion, dan mental accounting*. Faktor heuristik menjadi dua faktor: *overconfidence, gambler's fallacy* dan *anchoring bias*. Dampak dari tata kelola perusahaan dan tanggung jawab sosial perusahaan pada faktor perilaku investor institusional dapat menarik peneliti juga. Hubungan antara faktor-faktor perilaku investor institusional dan efektivitas pemasaran dan kinerja merek dapat menjadi jalan penelitian lain yang menarik. Perilaku investor institusi sebagai kelompok pemangku kepentingan yang penting juga dapat menciptakan rasa urgensi untuk tingkat perubahan organisasi yang lebih tinggi. Rekomendasi yang diberikan kepada investor adalah bahwa mereka harus mempertimbangkan dengan hati-hati sebelum investasi, tetapi tidak perlu terlalu peduli tentang kerugian sebelumnya untuk investasi selanjutnya. Selain itu, para investor seharusnya tidak mengurangi penyesalan mereka dalam investasi dengan menghindari menjual saham yang menurun dan menjual yang meningkat.

i) Ranjbar, M., et al, 2014

Penelitian yang dilakukan Ranjbar, M., et al (2014) yang berjudul *Analyzing the Effective Behavioral Factors on the Investors' Performance in Tehran Stock Exchange (Tse)*. penelitian ini mengungkapkan ada tiga faktor efektif pada kinerja

investasi investor. Ini termasuk perilaku *herd behavior*, metode heuristik, dan variabel prospek. Efek positif dari metode heuristik pada kinerja investor mengacu pada fakta ini bahwa *overconfidence* dan *anchoring* adalah dua faktor efektif utama pada investasi. Hasilnya menunjukkan metode heuristik dan *herd behavior* memengaruhi kinerja investasi investor secara positif. Di sisi lain, variabel prospek mempengaruhi kinerja investasi investor secara negatif. Oleh karena itu, kehilangan keengganan adalah perilaku alami di kalangan investor. Inilah sebabnya mengapa kita dapat mengatakan bahwa para investor tidak dapat mencapai tingkat pengembalian yang lebih tinggi tanpa mengambil risiko. Meskipun investor harus mempertimbangkan aspek-aspek yang berbeda sebelum pengambilan keputusan, tetapi akurasi yang berlebihan dapat menyebabkan beberapa operasi di kalangan investor. Oleh karena itu, mereka dapat kehilangan peluang investasi dan mencapai laba yang lebih tinggi.

j) Kimeu., et al, 2016

Penelitian yang dilakukan oleh Kimeu, et al (2016) yang berjudul “*Behavioural Factors Influencing Investment Decisions Among Individual Investors in Nairobi Securities Exchange*” dipengaruhi oleh *heuristics factors*, *prospect factors*, *herding factors* dan *rationality factors*. Faktor heuristik memiliki pengaruh positif terhadap keputusan investasi di kalangan investor perorangan. Faktor prospek mempengaruhi keputusan investasi secara positif. Antara rasionalitas dan keputusan

investasi ada pengaruh positif dan signifikan maka perlu diteliti peran perolehan keterampilan investor dalam kaitannya dengan counter tertentu.

2.5 Pengembangan Hipotesis

2.5.1 Pengaruh *Representativeness* terhadap pengambilan keputusan investasi seorang investor

Di dalam penelitian Toma (2015) peneliti menganalisis keputusan dan perilaku investasi para investor di Bursa Efek Bucharest Romania. Bias perilaku yang paling menonjol yang cenderung dimiliki oleh investor diantaranya, *biases overconfident* dan *biases representativeness*. Hasil penelitian ini menunjukkan investor di Romania terpengaruh *biases overconfident* yang dibuktikan berdasarkan rata-rata frekuensi perdagangan bulanan, rata-rata perputaran bulanan dan jumlah saham yang dimiliki dalam portofolio. Sedangkan *biases representativeness* konsisten dengan variabel indepen, investor yang lebih muda memiliki tingkat *abnormal return* bulanan yang lebih tinggi.

H1: *Representativeness bias* berpengaruh terhadap keputusan investasi

2.5.2 Pengaruh *Herding Behavior* terhadap pengambilan keputusan investasi seorang investor

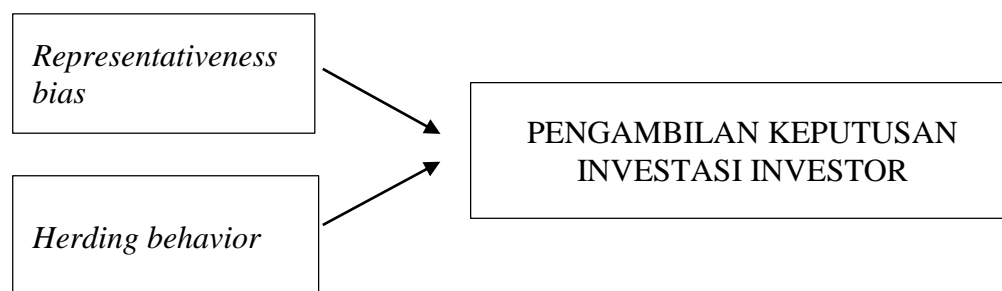
Penelitian yang dilakukan Rekik dan Younes (2013) mengungkapkan bahwa investor Tunisia tidak selalu bertindak rasional saat membuat keputusan investasi. Temuan utama

pertama menunjukkan bahwa *herding attitude*, *representativeness*, *anchoring*, *loss aversion* dan *mental accounting* semua mempengaruhi investor Tunisia dalam penciptaan persepsi pada proses pengambilan keputusan mereka. Faktanya, investor Tunisia tampaknya kurang yakin, ragu dan sangat sensitif terhadap reaksi dan opini orang lain.

H2: *Herding behavior* berpengaruh terhadap keputusan investasi

2.6 Kerangka Berfikir

Dalam penelitian ini melibatkan dua variabel independen dan satu variabel dependen berdasarkan hipotesis yang telah dikembangkan sebelumnya. Variabel independen tersebut adalah *representativeness bias* dan *herding behavior* sedangkan variabel dependen tersebut adalah *decision making* atau pengambilan keputusan investasi investor. Berikut kerangka berfikir:



Gambar 2.1 Kerangka Berpikir Penelitian

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis penelitian dan teknik pengumpulan data

Jenis penelitian yang digunakan adalah kuantitatif yang kemudian diolah menggunakan uji asumsi klasik dengan menggunakan program SPSS. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data primer, yaitu data yang diperoleh secara langsung dari pihak pertama atau responden. Penelitian ini dimaksudkan untuk mengangkat fakta, keadaan, variabel, dan fenomena-fenomena yang terjadi saat sekarang dan menyajikan apa adanya. Teknik pengumpulan data menggunakan metode kuesioner yang langsung didistribusikan kepada pihak pertama atau responden yang kemudian datanya diukur dari tanggapan responden atas pertanyaan-pertanyaan yang diajukan melalui kuesioner.

3.2 Pengukuran data

Penelitian ini menggunakan skala Likert. Skala Likert digunakan untuk mengukur sikap, pendapat, dan persepsi seseorang atau sekelompok orang tentang fenomena sosial. Dengan skala Likert, maka variabel yang akan diukur dijabarkan menjadi indikator variabel. Kemudian, indikator tersebut dijadikan sebagai titik tolak untuk menyusun item-item instrumen yang dapat berupa pernyataan atau pertanyaan (Sugiyono, 2009). Dalam penelitian ini menggunakan 5 jenjang skala, seperti:

1= Sangat tidak setuju/ tidak pernah diberi skor

2= tidak setuju/ hampir tidak pernah diberi skor

3= netral/ ragu-ragu/ kadang-kadang

4= setuju/ positif diberi skor

5= sangat setuju/ sangat positif diberi skor

Angka 1 menandakan bahwa responden tidak menunjukkan kecenderungan perilaku bias dalam pengambilan keputusan, semakin mendekati angka 5 maka responden memiliki kecenderungan perilaku bias dalam pengambilan keputusan. Pengukuran ini digunakan untuk jawaban kuesioner pada variabel *Representativeness bias* dan *Herding Behavior* dalam pengambilan keputusan investasi.

3.3 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah investor yang berdomisili di Yogyakarta dan berusia di atas 17 tahun. Dalam penentuan sampel digunakan rumus sebagai berikut:

$$n = \frac{Z^2}{4(Moe)^2}$$

Keterangan :

Z = Tingkat keyakinan yang dibutuhkan dalam penelitian sampel

Moe = *Margin of error* atau tingkat maksimum kesalahan yang dapat ditolerir

n = Besarnya sampel

Tingkat keyakinan yang digunakan adalah 95 persen atau $Z = 1.96$ dan $Moe = 0.1$. Maka jumlah sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$n = \frac{(1.96)^2}{4(0.1)^2}$$

$$n = 96.04$$

Hasil perhitungan menunjukkan minimal sampel adalah 96,04 responden, tetapi sampel yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 150 responden dengan alasan jumlah sampel mendekati populasi maka tanggapan dari responden semakin mewakili. Sampel tersebut disebar kepada responden yang terdaftar dalam beberapa galeri investasi maupun perusahaan sekuritas di Yogyakarta yakni antaranya galeri investasi Universitas Islam Indonesia, galeri investasi STIM YKPN, BNI sekuritas, Phintraco sekuritas, Mirae sekuritas, dan Bursa Efek Indonesia Yogyakarta serta penyebaran secara online melalui google form. Adapun dalam penyebaran melalui google form didapatkan 107 responden dan untuk penyebaran langsung pada galeri investasi didapatkan 43 responden. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini *purposive sampling* yaitu teknik sampel berdasarkan kriteria. Kriteria pada penelitian ini yaitu investor muda lebih dari 17 tahun, berdomisili di Yogyakarta, belum berpenghasilan tetap, pernah melakukan trading, minimal pengalaman 6 bulan dibidang investasi.

3.4 Definisi Operasional Variabel Penelitian

Definisi operasional merupakan spesifikasi kegiatan peneliti dalam mengukur suatu variabel. Spesifikasi tersebut menunjuk pada dimensi-dimensi dan indikator-indikator dari variabel penelitian yang diperoleh melalui studi pustaka sebagai parameter untuk mengukur variabel (Widodo, 2017).

3.4.1 Variabel Bebas (*Independent Variable*)

Variabel bebas atau *independent variable* menurut Noor (2010) merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahan atau timbulnya variabel terikat, biasanya dikonotasikan dengan simbol X. Variabel bebas dalam penelitian ini adalah bias *Representativeness dan Herding Behavior*.

3.4.2 Variabel Terikat (*Dependent Variable*)

Variabel terikat atau *dependent variable* menurut Noor (2010) merupakan factor utama yang ingin dijelaskan atau diprediksi dan dipengaruhi oleh beberapa faktor lain dengan kata lain variabel terikat merupakan yang ingin dibahas pada latar belakang penelitian. Variabel terikat biasa dikonotasikan dengan Y. Dalam penelitian ini menggunakan variabel terikat yaitu keputusan investasi.

Tabel 1

Tabel definisi operasional

Jenis variable	Definisi	Indikator	Skala
<i>Representativeness bias</i> (X1)	<i>representativeness bias</i> adalah pengambilan keputusan berdasarkan pemikiran stereotip atau analogi, dan akan menyebabkan investor membuat keputusan keuangan yang keliru, yaitu keputusan	<ol style="list-style-type: none"> 1. Dengan saham perusahaan yang ternama memberikan kinerja yang baik. 2. Selalu menimbang-nimbang tanggung jawab sosial yang dilakukan perusahaan saat berinvestasi. 3. Indikator utama dalam berinvestasi diperusahaan yaitu tingkat tanggung jawab sosial perusahaan tersebut. 	<i>Skala Likert</i>

	<p>keuangan yang tidak meningkatkan perolehan imbal hasil (Shefrin, 2007).</p>	<ol style="list-style-type: none"> 4. Tidak berinvestasi pada saham produk atau layanan moralnya tidak pantas (misalnya perusahaan hiburan orang dewasa, tembakau, atau menggunakan pekerja anak). 5. Tidak berinvestasi pada perusahaan yang melakukan outsourcing pekerjaan ke negara lain. 6. Tidak berinvestasi ke perusahaan yang memindahkan perkerjaan karyawannya ke luar negeri. 7. Percaya bahwa rata-rata perusahaan <i>blue chip</i> memiliki investasi yang baik dalam jangka panjang. 8. Membeli saham yang sedang diminati banyak investor dan menghindari saham yang telah berkinerja buruk dimasa lalu. 	
--	--	---	--

<p><i>Herding Behavior</i> (X2)</p>	<p><i>Herding</i> mengacu pada situasi di mana orang-orang rasional mulai berperilaku irasional dengan meniru penilaian orang lain saat membuat keputusan (Kumar & Goyal, 2015).</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Keputusan investasi bergantung pada keputusan investasi orang lain. 2. Akan bereaksi cepat terhadap perubahan keputusan investor lain. 3. Lebih senang membeli saham jika saham tersebut diminati sejak awal diperdagangkan. 4. Apabila pada bulan lalu volume saham lebih tinggi di pasar, akan meningkatkan jumlah kepemilikan pasar saham. 	<p><i>Skala Likert</i></p>
<p>Keputusan investasi (Y)</p>	<p>Proses memilih alternatif dari berbagai alternatif (Subash, 2012).</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Memiliki pengetahuan tentang saham dan investasi. 2. Memiliki pengetahuan tentang tujuan hidup. 3. Memiliki pengetahuan tentang mengelola keuangan. 4. Memiliki pengetahuan tentang cara menginvestasikan uang. 5. Memiliki pengetahuan tentang fluktuasi harga saham. 6. Memiliki pengetahuan tentang penganggaran uang dengan baik. 	<p><i>Skala Likert</i></p>

3.5 Metode Analisis Data

3.5.1 Uji Validitas

Validitas atau kesahihan adalah menunjukkan sejauh mana suatu alat ukur mampu mengukur apa yang ingin diukur. Validitas merupakan derajat ketepatan antara data yang terjadi pada obyek penelitian dengan data yang dapat dilaporkan oleh peneliti. Dengan demikian data yang valid adalah data “yang tidak berbeda” antar data yang dilaporkan oleh peneliti dengan data yang sesungguhnya terjadi pada objek penelitian (Sugiyono, 2009). Untuk melakukan uji validitas penelitian ini menggunakan program SPSS. Analisis ini berupa korelasi antara indikator pertanyaan-pertanyaan yang diajukan kepada responden berupa kuesioner dengan penjumlahan atau total skor dalam satu variabel. Rumus korelasi yang digunakan dapat dinyatakan sebagai berikut :

$$r_{xy} = \frac{N \sum XY - (\sum X)(\sum Y)}{\sqrt{[N \sum X^2 - (\sum X)^2][N \sum Y^2 - (\sum Y)^2]}}$$

Dengan keterangan :

r_{xy} = Koefisien Korelasi Pearson

X = Skor untuk setiap item pertanyaan atau pernyataan

Y = Skor total item pertanyaan atau pernyataan

$\sum X$ = Jumlah skor dalam distribusi X

$\sum Y$ = Jumlah skor dalam distribusi Y

$\sum X^2$ = Jumlah kuadrat masing-masing skor X

$\sum Y^2$ = Jumlah kuadrat masing-masing skor Y

N = Jumlah subjek

Ketentuan valid atau tidaknya dapat ditentukan dengan kriteria nilai r.

- a. Jika r hitung > r tabel maka pertanyaan tersebut dianggap valid.
- b. Apabila r hitung < r tabel maka pertanyaan tersebut dianggap tidak valid.

3.5.2 Uji Reliabilitas

Reliabilitas adalah untuk mengetahui sejauh mana hasil pengukuran tetap konsisten, apabila dilakukan pengukuran dua kali atau lebih terhadap gejala yang sama dengan menggunakan pengukur yang sama pula (Siregar, 2013). Uji reliabilitas dilakukan dengan uji *Alpha Cronbach*. Metode *Alpha Cronbach* yang digunakan untuk menghitung reabilitas suatu tes yang tidak mempunyai pilihan ‘benar’ atau ‘salah’ maupun ‘ya’ atau ‘tidak’ melainkan digunakan untuk menghitung reabilitas suatu tes yang mengukur sikap dan perilaku. Kriteria suatu instrumen secara umum dikatakan reliable dengan teknik ini jika > 0,6. Rumus *Alpha Cronbach* adalah:

$$\alpha = \left(\frac{K}{K-1} \right) \left(\frac{S_r^2 - \sum S_i^2}{S_x^2} \right)$$

Keterangan:

α = Koefisien reliabilitas *Alpha Cronbach*

K = Jumlah item pertanyaan yang diuji

$\sum s_1^2$ = Jumlah varian skor item

SX^2 = Varians skor-skor test (seluruh item K)

Jika $\alpha > 0.90$ maka reliabilitas sempurna. Jika α antara $0.70 - 0.90$ maka reliabilitas tinggi. Jika α $0.50 - 0.70$ maka reliabilitas moderat. Jika $\alpha < 0.50$ maka reliabilitas rendah. Jika α rendah, kemungkinan satu atau beberapa item tidak reliabel.

3.5.3 Statistik Deskriptif

Dalam penelitian ini menggunakan teknis analisis kuantitatif dengan menggunakan statistik deskriptif. Statistik deskriptif merupakan analisis data yang akan memberikan gambaran tentang data penelitian secara umum kepada para pembaca laporan (Hadi, 2006). Analisis statistik deskriptif digunakan untuk menggunakan hasil suatu data dilihat dari maksimum, minimum, rata-rata, maupun standar deviasi.

3.5.4 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik menurut Ghazali (2011) model regresi harus memiliki hubungan yang signifikan dan representative dengan kriteria BLUE (*Best Linier Unbiased Estimator*). Penelitian ini mengetahui apakah model regresi memenuhi kriteria BLUE, maka dilakukan uji asumsi klasik atau uji regresi linear berganda. Ada beberapa alat uji yang sering dilakukan

dalam uji asumsi klasik di antaranya adalah Uji Normalitas, Uji Multikolinearitas, Uji Heteroskedastisitas, dan Uji Autokolerasi.

a. Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil. Ada dua acara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik (Ghozali, 2005).

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk melihat ada atau tidaknya kolerasi yang tinggi antara variabel-variabel bebas dalam suatu model regresi linear berganda. Uji multikolinearitas dilakukan agar menghindari kebiasaan dalam pengambilan kesimpulan mengenai pengaruh pada uji parsial masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen (Kurniawan, 2014). ada beberapa kriteria untuk mendeteksi multikolinearitas adalah sebagai berikut:

- 1) Dengan melihat nilai tolerance, apabila nilai tolerance lebih besar dari 0,10 maka tidak terjadi multikolinearitas dan sebaliknya apabila nilai toleracnya lebih kecil dari 0,10 maka terjadi multikolinearitas.
- 2) Dengan melihat nilai VIF (Variance Inflation Factor), apabila nilai VIF lebih besar dari 10 maka terjadi multikolinearitas, sedangkan apabila lebih kecil dari 10 maka tidak terjadi multikolinearitas.

c. Uji Heretoskedastisitas

Uji heteteoskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variabel dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskesdatisitas (Ghozali, 2005).

d. Uji autokolerasi

Uji autokolerasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan dengan satu sama lainnya (Ghozali, 2005). Hal ini disebabkan karena “gangguan” pada seorang individu/kelompok cenderung mempengaruhi “gangguan” pada individu/kelompok yang sama pada berikutnya (Kuncoro, 2001). Beberapa uji statistik yang sering dipergunakan adalah uji Durbin-Watson, uji run test. Dalam uji DW ada beberapa ketentuan, sebagai berikut:

- 1) Bila nilai DW lebih besar daripada batas atas (*upper bound*, U), maka koefisien autokorelasi sama dengan nol. Artinya, tidak ada autokorelasi positif.
- 2) Bila nilai DW lebih rendah daripada batas bawah (*lower bound*, L), maka koefisien autokorelasi lebih besar daripada nol. Artinya, autokorelasi positif.

3.5.5 Uji Hipotesis

a. Uji regresi linear berganda

Persamaan regresi berganda merupakan persamaan regresi dengan menggunakan dua atau lebih variabel independen (Santosa & Ashari, 2005). Bentuk umum persamaan regresi berganda adalah:

$$Y=a+b_1X_1+b_2X_2+b_3X_3=\dots=e$$

Dimana:

Y= variabel dependen

a= koefisien konstanta

X₁= variabel independen pertama

X₂= variabel independen kedua

X₃= variabel independen ketiga

e= error

dari persamaan tersebut akan memprediksi nilai Y jika nilai variabel independen (X) diketahui.

b. Uji T

Uji statistik t bertujuan untuk seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas secara individual dalam menerangkan variasi variabel terikat. merupakan alat yang dapat menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas secara individual dalam menerangkan variasi variabel terikat. Dengan Ho adalah parameter keberhasilan sama dengan nol, dan Ha parameter suatu variabel tidak sama dengan nol (Kuncoro, 2007).

Untuk melakukan uji t maka dapat menggunakan rumus sebagai berikut:

$$t = \beta_n / S\beta_n$$

Keterangan:

β_n = koefisien regresi variabel

$S\beta_n$ = Standar eror variabel

Dasar pengambilan keputusan:

- a. Jika probabilitas (signifikansi) $> 0,05$ atau $T \text{ hitung} < T \text{ tabel}$ maka hipotesis tidak terbukti dan H_0 diterima, H_a ditolak.
- b. Jika probabilitas (signifikansi) $< 0,05$ atau $T \text{ hitung} > T \text{ tabel}$ maka hipotesis terbukti dan H_0 ditolak, H_a diterima
- c. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol atau satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2005).

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Uji Validitas dan Uji Reliabilitas

4.1.1 Hasil Uji Validitas

Tabel 4.1

Hasil Uji Validitas

No	Variabel	Jumlah
1	<i>Representativeness bias</i>	8
2	<i>Herding behavior</i>	4
3	Keputusan Investasi	6
	Total Pernyataan	18

Uji Validitas dalam penelitian ini dihitung dari setiap item di dalam variabel *representativeness bias*, *herding behavior* dan keputusan investasi. Perhitungan instrumen validitas berdasarkan perbandingan antara R hitung dan R tabel, dimana R tabel = 0.2097 ($df = N-2$; $df = 150-2 = 148$ pada $\alpha = 0,01$). Kuesioner dikatakan valid jika R hitung lebih besar dari R tabel (pada taraf signifikansi 1%) dan sebaliknya jika R hitung lebih kecil dari R Tabel maka kuesioner tidak valid.

Berikut ini adalah hasil uji validitas dari variabel X dan variabel Y:

- a. *Representativeness bias* (X1)

Instrumen penelitian mengenai *Representativeness bias* berjumlah delapan item pertanyaan dengan responden sebanyak 150 orang investor yang ada di Yogyakarta dan diuji menggunakan program SPSS. Berikut hasilnya:

Tabel 4.2

Hasil Uji Validitas *Representativeness Bias*

No	Pernyataan	R tabel	R hitung	Keterangan
1	Dengan saham perusahaan yang ternama memberikan kinerja yang baik.	0.2097	0,592	Valid
2	Selalu menimbang-nimbang tanggung jawab sosial yang dilakukan perusahaan saat berinvestasi.	0.2097	0,637	Valid
3	Indikator utama dalam berinvestasi diperusahaan yaitu tingkat tanggung jawab sosial perusahaan tersebut	0.2097	0,697	Valid
4	Tidak berinvestasi pada saham produk atau layanan moralnya tidak pantas (misalnya perusahaan hiburan orang dewasa, tembakau, atau menggunakan pekerja anak).	0.2097	0,617	Valid
5	Tidak berinvestasi pada perusahaan yang melakukan outsourcing pekerjaan ke negara lain.	0.2097	0,736	Valid

6	Tidak berinvestasi ke perusahaan yang memindahkan pekerjaan karyawannya ke luar negeri.	0.2097	0,698	Valid
7	Percaya bahwa rata-rata perusahaan blue chip memiliki investasi yang baik dalam jangka panjang.	0.2097	0,530	Valid
8	Membeli saham yang sedang diminati banyak investor dan menghindari saham yang telah berkinerja buruk dimasa lalu.	0.2097	0,551	Valid

Sumber: Data primer yang diolah

Berdasarkan tabel 4.2 terdapat delapan pertanyaan variabel *Representativeness bias* (X1) yang semua pertanyaan tersebut dinyatakan valid dan terbukti dengan mengitung R hitung lebih besar dari R tabel. R tabel dengan N= 150 pada tingkat signifikansi 1% sebesar 0.2097. Sehingga pertanyaan variabel *Representativeness bias* dapat digunakan dalam penelitian ini dan diambil dari jurnal acuan dan telah diuji kembali serta dapat mengungkapkan seberapa besar tingkat *Representativeness bias* yang dimiliki investor dalam pengambilan keputusan investasinya.

b. *Herding behavior* (X2)

Instrumen penelitian mengenai *herding behavior* berjumlah empat item pertanyaan dengan responden sebanyak 150 orang investor yang ada di Yogyakarta dan diuji menggunakan program SPSS. Berikut hasilnya:

Tabel 4.3

Hasil Uji Validitas *Herding Behavior*

No	Pernyataan	R tabel	R hitung	Keterangan
1	Keputusan investasi bergantung pada keputusan investasi orang lain.	0.2097	0,809	Valid
2	Akan bereaksi cepat terhadap perubahan keputusan investor lain.	0.2097	0,848	Valid
3	Lebih senang membeli saham jika saham tersebut diminati sejak awal diperdagangkan.	0.2097	0,663	Valid
4	Apabila pada bulan lalu volume saham lebih tinggi di pasar, akan meningkatkan jumlah kepemilikan pasar saham.	0.2097	0,673	Valid

Sumber: Data primer yang diolah

Berdasarkan tabel 4.3 terdapat empat pertanyaan variabel *Herding Behavior* (X2) yang semua pertanyaan tersebut dinyatakan valid dan terbukti dengan mengitung R hitung lebih besar dari R tabel. R tabel dengan N= 150 pada tingkat signifikansi 1% sebesar 0.2097. Sehingga pertanyaan variabel *Herding Behavior* dapat digunakan dalam penelitian ini dan diambil dari jurnal acuan dan telah diuji kembali serta dapat mengungkapkan seberapa besar tingkat *Herding Behavior* yang dimiliki investor dalam pengambilan keputusan investasinya.

c. Keputusan Investasi (Y)

Instrumen penelitian mengenai keputusan investasi berjumlah enam item pertanyaan dengan responden sebanyak 150 orang investor yang ada di Yogyakarta dan diuji menggunakan program SPSS. Berikut hasilnya:

Tabel 4.4

Hasil Uji Validitas Keputusan Investasi

No	Pernyataan	R tabel	R hitung	Keterangan
1	Anda tahu tentang saham dan persyaratan investasi	0.2097	0,678	Valid
2	Uang adalah tujuan terpenting dalam hidup anda	0.2097	0,466	Valid
3	Anda tahu bagaimana mengelola keuangan.	0.2097	0,711	Valid
4	Anda tahu bagaimana menginvestasikan uang anda.	0.2097	0,762	Valid
5	Ketidakpastian pasar apakah akan naik atau turun membuat anda tidak membeli saham.	0.2097	0,653	Valid
6	Anda menganggarkan uang anda dengan sangat baik.	0.2097	0,710	Valid

Sumber: Data primer yang diolah

Berdasarkan tabel 4.4 terdapat enam pertanyaan variabel Keputusan Investasi (Y) yang semua pertanyaan tersebut dinyatakan valid dan terbukti dengan mengitung R hitung lebih besar dari R tabel. R tabel dengan N= 150 pada tingkat signifikansi 1% sebesar 0.2097. Sehingga pertanyaan variabel Keputusan Investasi dapat digunakan dalam penelitian ini dan

diambil dari jurnal acuan dan telah diuji kembali serta dapat mengungkapkan seberapa besar tingkat Keputusan Investasi yang dimiliki investor dalam pengambilan keputusan investasinya.

4.1.2 Hasil Uji Reliabilitas

a. *Representativeness bias*

Hasil dari uji reliabilitas pada variabel *Representativeness Bias* sebagai berikut:

Tabel 4.5

Hasil Uji Reliabilitas *Representativeness bias*

Reliabilitas	Keterangan
0,782	Reliabel

Sumber: Data primer yang diolah

b. *Herding Behavior*

Hasil dari uji reliabilitas pada variabel *Herding Behavior* sebagai berikut:

Tabel 4.6

Hasil Uji Reliabilitas *Herding Behavior*

Reliabilitas	Keterangan
0,741	Reliabel

Sumber: Data primer yang diolah

c. Keputusan Investasi

Hasil dari uji reliabilitas pada variabel Keputusan Investasi sebagai berikut:

Tabel 4.7

Hasil Uji Reliabilitas Keputusan Investasi

Reliabilitas	Keterangan
0,709	Reliabel

Sumber: Data primer yang diolah

Dari perhitungan masing-masing variabel dengan menggunakan uji Alpha Cronbach dapat diketahui bahwa semua variabel lebih besar dari 0,60 karena asumsi daftar pernyataan yang diuji akan dikatakan reliabel jika nilai Alpha Cronbach lebih besar dari 0,60. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *Representativeness bias*, *Herding Behavior* dan Keputusan Investasi dapat dikatakan reliabel dan dapat dipercaya sebagai instrumen dalam penelitian ini dan jawaban responden terhadap pernyataan adalah konsisten atau stabil dari waktu ke waktu. Sehingga kuesioner dari variabel-variabel tersebut reliabel dan dapat digunakan pada penelitian selanjutnya.

4.2 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

4.2.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif Variabel

Pada penelitian ini terdapat pernyataan dalam bentuk Skala Likert untuk variabel dependen dan variabel independen. Skala Likert menggunakan lima jenjang skala, seperti: 1= Sangat tidak setuju/ tidak pernah diberi skor, 2= tidak setuju/ hampir tidak pernah diberi

skor, 3= netral/ ragu-ragu/ kadang-kadang, 4= setuju/ positif diberi skor, 5= sangat setuju/ sangat positif diberi skor. Angka 1 menandakan bahwa responden tidak menunjukkan kecenderungan perilaku bias dalam pengambilan keputusan, semakin mendekati angka 5 maka responden memiliki kecenderungan perilaku bias dalam pengambilan keputusan. Dalam kuesioner terdapat 18 pernyataan yang terbagi dalam delapan pernyataan untuk mewakili *representativeness bias*, empat pernyataan untuk mewakili variabel *herding behavior* dan enam pernyataan untuk mewakili variabel keputusan investasi. Statistik variabel dependen dan independen akan disajikan pada tabel di bawah ini:

Tabel 4.8

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
representativeness	150	21	40	30.27	3.927
herding	150	4	20	13.27	2.763
keputusan investasi	150	16	30	22.14	3.289
Valid N (listwise)	150				

Sumber: Data primer yang diolah

Berdasarkan tabel 4.8, diketahui bahwa jumlah responden pada penelitian ini N=150, adapun hasil yang didapat dari jawaban kuesioner yang disebar ke 150 responden yang didapat skor minimum, maksimum, nilai rata-rata dan standar deviasi. Pada variabel *representativeness bias* (X1) memiliki nilai minimum 21 dan nilai maksimum 40 serta nilai rata-rata 30,27 dan standar deviasi pada variabel ini yaitu 3,927. Variabel *herding behavior* (X2) memiliki nilai minimum 4 dan nilai maksimum 20 serta nilai rata-rata 13,27 dan standar deviasi variabel ini yaitu 2,763. Sedangkan pada variabel keputusan investasi (Y) memiliki

nilai minimum 16 dan nilai maksimum 30 serta nilai rata-rata 22,14 dan standar deviasi pada variabel ini 3,289.

4.2.2 Hasil Analisis Statistik Deskriptif Responden

Penelitian ini dilakukan dengan menyebar kuesioner pada lembaga sekuritas dan galeri investasi yang ada di setiap universitas di Yogyakarta. Lembaga sekuritas diantaranya bursa efek Indonesia Yogyakarta, BNI Sekuritas, Phintraco Sekuritas, Mirae Sekuritas, sedangkan galeri investasi universitas ada galeri investasi Universitas Gajah Mada, galeri investasi Universitas Islam Indonesia serta galeri investasi Universitas STIM YKPN. Penyebaran kuesioner ini dilakukan pada bulan Desember 2017 sampai dengan Februari 2018 dengan jumlah responden sebanyak 150 investor. Dalam penelitian ini untuk mengetahui pengaruh *representativeness* bias dan *herding behavior* terhadap keputusan investasi. Data responden secara rinci akan ditampilkan pada tabel dibawah ini.

Tabel 4.9
Karakteristik Responden Berdasarkan Jenis Kelamin

No	Jenis kelamin	Jumlah Responden	Presentase
1	Laki-Laki	84	56%
2	Perempuan	66	44%
	Total	150	100%

Sumber: Data primer yang diolah

Berdasarkan tabel 4.9 diketahui bahwa dari 150 responden pada penelitian ini terdapat 84 orang dengan presentase 56% berjenis kelamin laki-laki dan terdapat 66 orang

dengan presentase 44% berjenis kelamin perempuan. Hal tersebut menunjukkan bahwa responden mayoritas didominasi oleh berjenis kelamin laki-laki.

Tabel 4.10
Karakteristik Responden Berdasarkan Pendidikan

No	Pendidikan	Jumlah Responden	presentase
1	SMA/Sederajat	63	42%
2	Diploma	5	3,3%
3	S1	77	51,3%
4	S2	5	3,3%
	Total	150	100%

Sumber: Data primer yang diolah

Berdasarkan tabel 4.10 diketahui bahwa dari 150 responden penelitian ini sebanyak 63 orang dengan presentase 42% berpendidikan SMA/Sederajat, sebanyak 5 orang dengan presentase 3,3% berpendidikan diploma, sebanyak 77 orang dengan presentase 51,3% berpendidikan S1 dan sebanyak 5 orang dengan presentase 3,3% berpendidikan S2. Hal ini menunjukkan dalam penelitian ini responden yang berpendidikan S1 merupakan responden mayoritas dibandingkan dengan responden yang berpendidikan SMA/Sederajat, Diploma dan S2.

Tabel 4.11
Karakteristik Responden Berdasarkan investasi yang dipilih

No	Investasi yang dipilih	Jumlah Responden	presentase
1	Saham	128	85.33 %
2	Obligasi	4	2.67 %
3	Reksadana	15	10 %
4	Dan lain-lain	3	2 %
	Total	150	100%

Sumber: Data primer yang diolah

Berdasarkan tabel 4.11 diketahui bahwa dari 150 responden penelitian ini sebanyak 128 orang dengan presentase 85,33% memilih berinvestasi pada saham, sebanyak 4 orang dengan presentase 2,67% memilih berinvestasi pada obligasi, sebanyak 15 orang dengan presentase 10% memilih berinvestasi pada reksadana dan sebanyak 3 orang dengan presentase 2% memilih berinvestasi disektor investasi lainnya. Hal ini menunjukkan dalam penelitian ini responden memilih berinvestasi pada saham merupakan berinvestasi mayoritas dibandingkan dengan investasi pada obligasi, reksadana, maupun investasi lainnya.

4.3 Hasil Uji Asumsi Klasik

4.3.1 Hasil Uji Normalitas

Tabel 4.12

Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		150
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.67484505
Most Extreme Differences	Absolute	.050
	Positive	.050
	Negative	-.046
Test Statistic		.050
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber: Data primer yang diolah

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Pada pengujian normalitas ini, alat yang digunakan pada penelitian ini menggunakan Kolmogorov-smirnov test. Asumsi pada alat uji Kolmogorov-smirnov apabila dikatakan normal jika hasil dari normalitas tersebut lebih besar dari nilai 0,05. Berdasarkan hasil tabel uji normalitas diatas, menunjukkan bahwa nilai signifikansinya 0,20 atau dapat dikatakan bahwa nilai tersebut lebih besar dari nilai 0,05. Dapat ditarik kesimpulan bahwasanya penelitian ini terdistribusi secara normal.

4.3.2 Hasil Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk melihat ada atau tidaknya kolerasi yang tinggi antara variabel-variabel bebas dalam suatu model regresi linear berganda. Uji multikolinearitas dilakukan agar menghindari kebiasaan dalam pengambilan kesimpulan

mengenai pengaruh pada uji parsial masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Dasar dari uji multikolinearitas ini yaitu apabila nilai *tolerance* lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) lebih kecil dari 10 maka tidak terjadi multikolinearitas.

Tabel 4.13

Hasil Uji Multikolinearitas

		Coefficients ^a						Collinearity Statistics	
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Tolerance	VIF	
		B	Std. Error	Beta					
1	(Constant)	1.938	1.086		1.784	.076			
	representativeness	.497	.051	.593	9.684	.000	.470	2.126	
	herding	.389	.073	.327	5.338	.000	.470	2.126	

a. Dependent Variable: keputusan investasi
 Sumber: Data primer yang diolah

Berdasarkan tabel hasil uji multikolinearitas diatas, untuk variabel *representativeness* bias dan *herding behavior* memiliki nilai tolerance sebesar 0,470 lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF sebesar 2.126 lebih kecil dari 10. Maka dapat diambil kesimpulan bahwa untuk variabel *representativeness* bias dan *herding behavior* tidak terjadi gejala multikolinearitas.

4.3.3 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Uji heteteoskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variabel dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik

adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Dalam penelitian uji heteroskedastisitas menggunakan alat Glejser dimana pada asumsi ini jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka tidak terjadi heteroskedastisitas, namun apabila nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka terjadi heteroskedastisitas.

Tabel 4.14

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.552	.613		.902	.369
	representativeness	.052	.029	.215	1.809	.072
	herding	-.058	.041	-.167	-1.403	.163

a. Dependent Variable: RES2

Sumber: Data primer yang diolah

Berdasarkan tabel hasil uji heteroskedastisitas diatas, pada variabel *representativeness* bias memiliki nilai signifikansi 0,072 lebih besar dari 0,05 dan variabel *herding behavior* memiliki nilai signifikansi 0,163 lebih besar dari 0,05. Maka dapat disimpulkan pada penelitian ini tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

4.3.4 Hasil Uji Autokolerasi

Uji autokolerasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Dalam penelitian ini menggunakan alat uji Durbin-Watson. Dalam uji DW ada beberapa ketentuan dimana $dl < dw < du$ maka tidak terjadi autokolerasi.

Tabel 4.15

Hasil Uji Autokolerasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.861 ^a	.741	.737	1.686	1.964

a. Predictors: (Constant), herding, representativeness

b. Dependent Variable: keputusan investasi

Sumber: Data primer yang diolah

Berdasarkan tabel hasil uji autokolerasi diatas, memiliki nilai Durbin-Watson 1,964 dengan jumlah variabel independen 2 ($k=2$) dan signifikansi 5% dan jumlah data yang digunakan $N=150$, dilihat dari tabel Durbin-Watson maka diperoleh nilai d-lower sebesar 1,7062 dan d-upper sebesar 1,7602. Nilai DW pada tabel diatas (1,964) lebih besar dari d-lower yakni 1,7062 dan kurang dari $(4-du) 4-1,7602= 2,2398$, maka $1,7062 < 1,964 < 2,2398$ sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi.

4.4 Hasil Uji Hipotesis

4.4.1 Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Tabel 4.16

Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients		t	Sig.	
		Beta				
		B	Std. Error			
1	(Constant)	1.938	1.086		1.784	.076
	representativeness	.497	.051	.593	9.684	.000
	herding behavior	.389	.073	.327	5.338	.000

a. Dependent Variable: keputusan investasi

Sumber: Data primer yang diolah

Berdasarkan tabel hasil uji regresi linear berganda diatas, maka dapat dibuat persamaan sebagai berikut:

$$Y=a+b_1X_1+b_2X_2$$

$$Y= 1,938+0,497+0,389$$

Berdasarkan persamaan diatas, maka dapat diinterpretasikan:

1. Koefisien konstanta

Nilai koefisien konstanta sebesar 1,938 menunjukkan jika tidak ada kenaikan pada variabel *representativeness* bias dan *herding behavior* maka keputusan investasi yang dilakukan oleh Investor di Yogyakarta sebesar 1,938.

2. *Representativeness* bias (X1)

Representativeness bias (X1) berpengaruh terhadap keputusan investasi (Y) dengan koefisien regresi 0,497. Koefisien tersebut dapat diartikan jika variabel *representativeness* bias meningkat satu-satuan maka besarnya keputusan investasi meningkat sebesar 0,497 dengan asumsi variabel *herding behavior* dalam keadaan konstan.

3. *Herding behavior* (X2)

Herding behavior (X2) berpengaruh terhadap keputusan investasi (Y) dengan koefisien regresi 0,389. Koefisien tersebut dapat diartikan jika variabel *herding behavior* meningkat satu-satuan maka besarnya keputusan investasi meningkat sebesar 0,389 dengan asumsi variabel *representativeness* bias dalam keadaan konstan.

4.4.2 Hasil Uji Koefisien Determinasi

Tabel 4.17

Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.861 ^a	.741	.737	1.686

a. Predictors: (Constant), herding behavior, representativeness

Sumber: Data primer yang diolah

Berdasarkan tabel uji koefisien determinasi diatas, nilai *R square* pada output diatas menunjukkan nilai 0.741 atau diatas nol, maka dapat diartikan 74,1% hal tersebut membuktikan bahwa tingkat kemampuan variabel representativeness bias dan herding behavior memberikan informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel keputusan investasi sebesar 74,1%. Variabel bebas (X) berpengaruh terhadap variabel terikat (Y). Nilai yang diperoleh dari pengolahan data diatas menunjukkan nilai yang semakin mendekati satu, maka koefisen atau variabel X memiliki pengaruh yang besar terhadap variabel Y.

4.4.3 Hasil Uji F

Tabel 4.18

Hasil Uji F

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	1194.099	2	597.050	209.987	.000 ^b
Residual	417.961	147	2.843		
Total	1612.060	149			

a. Dependent Variable: keputusan investasi

b. Predictors: (Constant), herding behavior, representativeness

Sumber: Data primer yang diolah

Dasar dari pengambilan keputusan dalam uji F berdasarkan nilai signifikansi hasil dari output jika nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Namun jika nilai lebih besar dari 0,05 maka variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Berdasarkan tabel uji F diatas, nilai signifikansi pada output menunjukkan pada angka 0,00 atau lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen tersebut secara simultan mempengaruhi variabel dependen.

4.4.4 Hasil Uji T

Tabel 4.19

Hasil Uji T

		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	1.938	1.086		1.784	.076
	representativeness	.497	.051	.593	9.684	.000
	herding behavior	.389	.073	.327	5.338	.000

a. Dependent Variable: keputusan investasi

Sumber: Data primer yang diolah

Tabel tersebut menunjukkan hasil dari uji parsial antara variabel independen dengan variabel dependen, data diatas dapat dijelaskan sebagai berikut:

- a. Pengaruh variabel *representativeness bias* terhadap pengambilan keputusan investasi

Berdasarkan hasil tabel diatas, variabel *representativeness bias* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,00 lebih kecil dari 0,05 sehingga hipotesis untuk Ho ditolak dan H1 diterima. Dapat disimpulkan bahwa *representativeness bias* berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan investasi.

b. Pengaruh variabel *herding behavior* terhadap pengambilan keputusan investasi

Berdasarkan hasil tabel diatas, variabel *herding behavior* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,00 lebih kecil dari 0.05 sehingga hipotesis untuk Ho ditolak dan H2 diterima. Dapat disimpulkan bahwa *herding behavior* berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan investasi.

4.5 Pembahasan

4.5.1 Pengaruh variabel *representativeness bias* terhadap pengambilan keputusan investasi

Dalam penelitian ini mampu membuktikan bahwa investor muda yang ada di Yogyakarta terpengaruh oleh penyimpangan perilaku investasi *representativeness bias*. Hal ini dapat dilihat dalam hasil perhitungan yang ditunjukkan oleh uji t-test yang digunakan untuk mengukur bahwa variabel *representativeness bias* berpengaruh terhadap keputusan investasi dan hasilnya menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,00 yang lebih kecil dari batas toleransi kesalahan yaitu sebesar 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa dari besarnya nilai signifikansi dari uji t tersebut menjadi dasar pengambilan keputusan untuk menolak Ho dan

menerima H1, untuk variabel *representativeness bias* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi investor muda yang ada di Yogyakarta.

Representativeness bias memiliki pengaruh positif signifikan terhadap investor muda yang ada di Yogyakarta sehingga mereka menganggap bahwa kinerja saham masa lalu yang baik akan terus berlanjut dimasa yang akan datang. Penilaian mereka terhadap informasi mengenai harga saham kurang dicerna serta kurang dianalisa secara mendalam sehingga menyebabkan investor sering kali salah dalam pengambilan keputusan. Maksudnya ketika investor menerima informasi mengenai harga beli saham, dan harga beli tersebut sesuai dengan ekspektasi mereka, maka investor tersebut akan langsung membeli saham tersebut. *Representativeness bias* menyebabkan investor keliru karena menyangka perusahaan bagus adalah investasi bagus (*good company is good investment*). Selain itu, dapat juga menyebabkan perilaku investor melakukan ekstrapolasi *return* masa lalu terhadap *return* di masa mendatang. Hal tersebut disebabkan investor masih terpacu dengan kinerja saham dimasa lalu.

Ketika investor mempunyai masalah dalam berinvestasi, investor berlandaskan pada situasi atau pengalaman yang dimilikinya dimasa lalu. Investor berfikir karena masalah yang dihadapi saat ini relatif sama dengan yang dialami pada masa lalu sehingga cara penanganannya pun digunakan kembali tanpa analisa lebih lanjut. Selain itu juga investor tidak bersedia berinvestasi pada saham yang dimiliki perusahaan yang menghasilkan produk atau layanan dimana moralnya tidak sesuai atau tidak pantas (misalnya perusahaan hiburan orang dewasa, tembakau, atau menggunakan pekerja anak).

Perilaku tersebut juga membuat investor yang ada di Yogyakarta berperilaku gegabah dalam melakukan keputusan investasi. Perilaku gegabah tersebut untuk mengurangi tingkat kerumitan dalam melakukan analisis informasi investasi, karena investor cenderung tidak berpikir panjang dalam menganalisis informasi yang berkaitan dengan harga beli saham. Informasi mengenai harga saham tersebut tidak benar-benar dicerna didalam otak tetapi mereka langsung mengambil keputusan bahwa saham tersebut layak untuk dibeli tanpa melihat analisis fundamental maupun teknikal. Terkadang dari pengalaman masa lalu tersebut, konsep serta pola pikir seorang investor dapat berubah secara cepat. Hal inilah yang membuat seorang investor berfikir stereotip atau menurut pandangannya baik maka selamanya akan baik juga. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Sina (2014), Vijaya (2016), Virigineni & Bhaskara (2017), Gozalie & Anastasia (2015), Toma (2015).

4.5.2 Pengaruh variabel *herding behavior* terhadap pengambilan keputusan investasi

Dalam penelitian ini mampu membuktikan bahwa investor muda yang ada di Yogyakarta terpengaruh oleh penyimpangan perilaku investasi *herding behavior*. Hal ini dapat dilihat dalam hasil perhitungan yang ditunjukkan oleh uji t-test yang digunakan untuk mengukur bahwa variabel *herding behavior* berpengaruh terhadap keputusan investasi dan hasilnya nilai signifikansi sebesar 0,00 yang lebih kecil batas toleransi kesalahan yaitu sebesar 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa dari besarnya nilai signifikansi dari uji t tersebut menjadi dasar pengambilan keputusan untuk menolak H_0 dan menerima H_2 , untuk variabel *herding behavior* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi investor muda yang ada di Yogyakarta.

Keputusan investasi investor muda yang ada di Yogyakarta yang dipengaruhi oleh variabel *herding behavior* cenderung lebih mengandalkan keputusan orang lain dalam mengambil keputusan investasinya. *Herding behavior* merupakan kesalahan umum yang pengambilan keputusannya diambil dari keputusan mayoritas, sehingga investor hanya mengandalkan informasi kolektif yang berasal dari investor lain daripada informasi pribadi. Dari keputusan orang lain tersebut, investor lebih bereaksi dengan cepat terhadap perubahan keputusan orang lain dalam berinvestasi karena lebih memilih pilihan investasi orang lain dibandingkan keinginan diri sendiri.

Perbedaan yang paling menonjol dari investor yang terpengaruh oleh *representativeness* bias dan *herding behavior* yaitu pada dasar yang mempengaruhi pengambilan keputusan investasi. Investor yang terpengaruh oleh *representativeness* bias merupakan bias kognitif yang masih melihat perusahaan meskipun tidak secara mendalam dan mereka salah dalam melakukan analisa informasi. Sedangkan investor yang terpengaruh oleh *herding behavior* merupakan bias emosi dimana investor tidak memperdulikan perusahaan yang mereka investasikan tetapi mereka hanya mengikuti keputusan mayoritas investor lain. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Vijaya (2014), Ngoc (2014), Ranjbar, et al (2014), Kumar & Nisha (2015), Luong & Thi Thu Ha (2011).

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Representativeness bias* dan *herding behavior* terhadap keputusan investasi investor muda yang ada di Yogyakarta. Berdasarkan hasil analisis data yang diperoleh melalui penyebaran kuesioner kepada responden yang terdaftar dalam beberapa galeri investasi maupun perusahaan sekuritas di Yogyakarta yakni antaranya galeri investasi Universitas Islam Indonesia, galeri investasi STIM YKPN, BNI sekuritas, Phintraco sekuritas, Mirae sekuritas, dan Bursa Efek Indonesia Yogyakarta. Maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Variabel *representativeness bias* dan *herding behavior* dari hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif terhadap keputusan investasi investor muda yang ada di Yogyakarta.
2. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *representativeness bias* berpengaruh positif atau signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi investor muda yang ada di Yogyakarta. Ketika investor mempunyai masalah dalam berinvestasi, investor berlandaskan pada situasi atau pengalaman yang dimilikinya dimasa lalu. Investor berfikir karena masalah yang dihadapi saat ini relatif sama dengan yang dialami pada masa lalu sehingga cara penanganannya pun digunakan kembali tanpa analisa lebih lanjut. Selain itu juga investor cenderung bahwa dalam berinvestasi dengan perusahaan ternama akan menunjukkan kinerja yang baik. Dan juga investor tidak

berinvestasi pada saham produk atau layanan moralnya tidak pantas (misalnya perusahaan hiburan orang dewasa, tembakau, atau menggunakan pekerja anak).

3. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *herding behavior* berpengaruh positif atau signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi investor muda yang ada di Yogyakarta. Dari keputusan orang lain tersebut, investor lebih bereaksi cepat terhadap perubahan keputusan orang lain dalam berinvestasi. Selain itu juga investor lebih senang membeli saham jika saham tersebut diminati sejak awal diperdagangkan.

5.2 Saran

Dalam penelitian ini masih terdapat kekurangan salah satunya ialah penelitian ini baru menggunakan dua faktor *behavioural finance* saja yaitu faktor *heuristic* dan *herding*. Oleh sebab itu, peneliti menyarankan bagi penelitian selanjutnya agar dilakukan lebih baik dan lebih besar manfaatnya bagi pelaku investor. Adapun saran dari peneliti sebagai berikut:

1. Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan untuk menambah variabel atau faktor-faktor bias kedalam *behavioural finance* sehingga tidak hanya terbatas pada *representativeness bias* dan *herding behavior*.
2. Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan mampu mendesain pertanyaan dalam kuesioner yang sesuai dengan penelitiannya dengan bahasa dan materi yang mudah dipahami serta jumlah responden agar lebih banyak lagi supaya penelitiannya akurat dan

terpercaya dan juga penyebaran kuesionernya cakupannya lebih luas agar dapat menjalin hubungan kepada investor lebih banyak lagi.

DAFTAR PUSTAKA

- Alquraan, T., Alqisie, A. & Alshorafa, A., 2016. Do Behavioral Finance Factors Influence Stock Investment Decisions of Individual Investors? (Evidences from Saudi Stock Market). *American International Journal of Contemporary Research*, 6(3), pp. 159-169.
- Anisa, N., 2012. Hubungan Faktor Demografi dengan Bias Pemikiran Investor dipasar Modal. *Journal of business and banking*, 2(2), pp. 123-138.
- Chandra, A. & Kumar, R., 2011. Determinants of Individual Investor Behaviour: An Orthogonal Linear Transformation Approach. *Munich Personal RePEc Archive*, 29772(22), pp. 1-30.
- Chen, G., Kim, K. A., Nofsinger, J. R. & Rui, O. M., 2007. Trading Performance, Disposition Effect, Overconfidence, Representativeness Bias, and Experience of Emerging Market Investors. *Journal of Behavioral Decision Making*, Volume 20, pp. 425-451.
- Dewi, S. K., 2014. *Pengaruh Availability Bias, Loss Aversion Bias, dan Representativeness Bias Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi*, Yogyakarta: Universitas Islam Indonesia.
- Ghozali, I., 2005. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I., 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gozalie, S. & Anastasia, N., 2015. Pengaruh Perilaku Heuristics dan Herding terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Properti Hunian. *Finesta*, 3(2), pp. 28-32.
- Hadi, S., 2006. *Metodologi Penelitian Kuantitatif untuk Akuntansi dan Keuangan*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Hakim, L., 2017. *jogja.antaranews.com*. [Online] Available at: <https://jogja.antaranews.com/berita/348521/investor-pasar-modal-diy-capai-28312-orang> [Accessed 28 April 2018].
- Harjito, A. & Martono, 2012. *Manajemen Keuangan Edisi Kedua*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Hermalin, B. E. & Isen, A. M., 2000. *The Effect of Affect on Economic and Strategic Decision Making*, Los Angeles: University of Southern California Law School.

- Humra, Y., 2014. Behavioral Finance: An Introduction to the Principles Governing Investor Behavior in Stock Markets. *International Journal of Financial Management*, 5(2), pp. 23-30.
- Husnan, S. & Pudjiastuti, E., 2012. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Unit Penerbit dan Percetakan (UPP STIM YKPN).
- Islam, R., 2012. Behavioral Finance of an Inefficient Market. *Global Journals of Management and Business Research*, 12(14), pp. 13-34.
- Kartini & Nuris, F. N., 2015. Pengaruh Illusions of control, Overconfidence dan Emotion terhadap Pengambilan Keputusan Investasi pada Investor di Yogyakarta. *Jurnal Inovasi dan Kewirausahaan*, 4(2), pp. 115-123.
- Khan, M. T. I., Tan, S.-H. & Chong, L.-L., 2016. The Effect Of Stated Preference for Firm Characteristics, Optimism and Overconfidence on Trading Activities. *Faculty Of Management*.
- Khan, M. Z. U., 2015. Impact of Availability Bias and Loss Aversion Bias On Investment. *Journal of Research in Business Management*, 1(2), pp. 1-12.
- Kimeu, C., Anyango, W. & Rotich, G., 2016. Behavioural Factors Influencing Investment Decisions Among Individual Investors in Nairobi Securities Exchange. *Journal of Business and Change Management*, 3(4), pp. 1243-1258.
- Kudryavtsev, A., Cohen, G. & Hon-Snir, S., 2012. "Rational" or "Intuitive": Are Behavioral Biases Correlated Across Stock Market Investors. *Journal Contemporary Economics*, 7(2), pp. 31-53.
- Kumar, S. & Goyal, N., 2015. Behavioural biases in investment decision making - a systematic literature review. *Qualitative research in financial markets*, 7(1), pp. 88-108.
- Kuncoro, M., 2001. *Metode Kuantitatif: Teori dan Aplikasi untuk Bisnis dan Ekonomi*. Yogyakarta: Unit Penerbit dan Percetakan AMP YKPN.
- Kuncoro, M., 2007. *Metode Kuantitatif: Teori dan Aplikasi untuk Bisnis dan Ekonomi*. Yogyakarta: Unit Penerbit dan Percetakan AMP YKPN.
- Kurniawan, A., 2014. *Metode Riset untuk Ekonomi dan Bisnis*. Bandung: Alfabeta.
- Luong, L. P. & Thi Thu Ha, D., 2011. *Behavioral Individual Investors' Decision Making and Performance a Survey at The Ho Chi Minh Stock Exchange*, China: Umeå Univesity.

- Manurung, A. H., 2006. *Kemana Investasi? Kiat dan Panduan Investasi Keuangan di Indonesia*. Jakarta: Penerbit Buku Kompas.
- Martono & Harjito, A., 2004. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Nada, S., 2013. *Behavioural Factors Influencing Investment Decision Making: An Empirical Study of Palestine Stock Exchange, Gaza*: The Islamic University .
- Ngoc, L. T. B., 2014. Behavior Pattern of Individual Investors in Stock Market. *International Journal of Business and Management*, 9(1), pp. 1-16.
- Noor, J., 2010. *Metodologi Penelitian Skripsi, Tesis, Disertasi, dan Karya Ilmiah*. Jakarta: Kencana Prenada Media Grup.
- Ranjbar, M., Abedini, B. & Jamali, M., 2014. Analyzing the Effective Behavioral Factors On the Investors' Performance in Tehran Stock Exchange (TSE). *International Journal of Art & Humanity Science*, 1(2), pp. 80-86.
- Rekik, Y. M. & Boujelbene, Y., 2013. Determinants of Individual Investors' Behaviors: Evidence From Tunisian Stock Market. *Journal of Business and Management*, 8(2), pp. 109-119.
- Ritter, J. R., 2003. Behavioral Finance. *Pacific-Basin Finance Journal*, pp. 429-437.
- Ross , S. A. et al., 2016. *Pengantar Keuangan Perusahaan: Fundamentals of Corporate Finance (edisi global asia buku 2)*. Jakarta: Salemba Empat.
- Santosa, P. B. & Ashari, 2005. *Analisis Statistik dengan Microsoft Excel dan SPSS*. Yogyakarta: ANDI.
- Setiawan, S. R., 2017. *ekonomi.kompas.com*. [Online] Available at: <https://ekonomi.kompas.com/read/2017/12/27/170858426/investor-di-pasar-modal-indonesia-tembus-11-juta> [Accessed 28 April 2018].
- Shefrin, H., 2007. *Behavioral Corporate Finance: Decision That Create Value*. New York: McGraw Hill.
- Sina, P. G., 2014. Representativeness Bias dan Demografi dalam Membuat Keputusan Keuangan. *Jurnal Manajemen*, 14(1), pp. 81-96.
- Siregar, S., 2013. *Metode Penelitian Kuantitatif: Dilengkapi Perbandingan Perhitungan Manual & SPSS Edisi Pertama*. Jakarta: Kencana Prenada Media Grup.
- Statman, M., 2014. Behavioral Finance: Finance with Normal People. *Borsa _Istanbul Review*, Volume 14, pp. 65-73.

- Subash, R., 2012. *Role of Behavioral Finance in Portfolio Investment Decision: Evidence From India*, Prague: Charles University.
- Sugiyono, 2009. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sumroto, A. & Anastasia, N., 2015. Perilaku Keuangan dalam Pengambilan Keputusan Berinvestasi Properti Residential di Surabaya. *Finesta*, 3(1), pp. 41-45.
- Sutrisno, 2012. *Manajemen Keuangan: Teori, Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Toma, F. M., 2015. Behavioral Biases of the Investment Decisions of Romanian Investors on the Bucharest Stock Exchange. *Procedia Economics and Finance*, pp. 200-207.
- Tuyon, J. & Ahmad, Z., 2016. Behavioural Finance Perspectives on Malaysian Stock Market Efficiency. *Borsa _Istanbul Review*, 16(1), pp. 43-61.
- Vieira, E. & Valente, M. S., 2015. Herding Behaviour and Sentiment: Evidence in a Small European Market. *Spanish Accounting Review*, 18(1), pp. 78-86.
- Vijaya , E., 2014. An Empirical Analysis of Influential Factors on Investment Behaviour of Retail Investors' in Indian Stock Market: A Behavioural Perspective. *International Journal in Management and Social Science*, 2(12), pp. 296-308.
- Vijaya, E., 2016. An Empirical Analysis on Behavioural Pattern of Indian Retail Equity Investors. *Journal of Resources Development and Management*, Volume 16, pp. 103-112.
- Virigineni, M. & Bhaskara, R., 2017. Contemporary Developments in Behavioral Finance. *International Journal of Economics and Financical*, 7(1), pp. 448-459.
- Widodo, 2017. *Metodologi Penelitian Populer dan Praktis*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.

LAMPIRAN

Lampiran 1 Kuisioner Penelitian

“Pengaruh *Anchoring bias*, *Loss aversion*, *Herding Behavior*, *Representativeness Bias*, *Optimisme*, dan *Overconfidence* Terhadap keputusan investasi”

Nama kami Enda Ayu Charissa, Febiyanto Nur Ramdani, Aqib Rizka Ar-rachman, mahasiswa Universitas Islam Indonesia, Jurusan Manajemen, Konsentrasi Keuangan. Pada saat ini sedang melakukan penelitian tentang “Pengaruh *Anchoring bias*, *Loss aversion*, *Herd Behavior*, *Representative*, *Optimisme*, dan *Overconfidence* terhadap keputusan investasi”. Kami memohon kesediaan saudara/i untuk membantu kami dalam penelitian ini dengan secara sukarela mengisi kuisioner ini. Kami sangat menghargai kejujuran saudara/i dalam mengisi kuisioner ini. Kami akan menjamin kerahasiaan saudara/i yang terkait dengan kuisioner ini. Hasil survey ini semata-mata untuk tujuan penelitian dan bukan untuk tujuan komersial.

Petunjuk Pengisian:

Berilah tanda silang (x) pada salah satu kolom sesuai dengan apa yang anda pilih dengan keterangan sebagai berikut:

- | | | | |
|----------|-----------------------|---------|-----------------|
| 1. (STS) | : sangat tidak setuju | 4. (S) | : setuju |
| 2. (TS) | : tidak setuju | 5. (SS) | : sangat setuju |
| 3. (N) | : netral | | |

BAGIAN A

Nama responden : (bila bersedia)

Jenis Kelamin : (P)/(L) *coret salah satu

Pendidikan :

Jenis investasi yang dipilih :

BAGIAN B

Representativeness Bias

No.	Representativeness Bias	1 (STS)	2 (TS)	3 (N)	4 (S)	5 (SS)
-----	-------------------------	------------	-----------	----------	----------	-----------

1.	Saham perusahaan yang ternama akan memberikan kinerja yang baik					
2.	Dengan melakukan analisis teknis akan meningkatkan kesempatan Anda untuk membeli saham berkinerja lebih tinggi					
3.	Anda menimbang-nimbang tanggung jawab sosial (CSR) yang dilakukan perusahaan saat berinvestasi					
4.	Salah satu indikator utama Anda berinvestasi di perusahaan adalah tingkat tanggung jawab sosial (CSR) perusahaan tersebut					
5.	Anda tidak berinvestasi pada saham yang produk atau layanannya secara moral tidak pantas (misalnya perusahaan hiburan orang dewasa, tembakau, atau yang menggunakan pekerja anak)					
6.	Anda memilih untuk tidak berinvestasi pada perusahaan yang melakukan <i>outsourcing</i> pekerjaan ke negara lain					
7.	Anda tidak melakukan investasi di perusahaan yang memindahkan pekerjaan karyawannya ke luar negeri					
8.	Perusahaan blue-chip, rata-rata akan menjadi investasi jangka panjang yang baik					
9.	Anda membeli saham yang sedang diminati banyak investor dan menghindari saham yang telah berkinerja buruk di masa lalu.					

Luong, LP dan Doan Thi Thu Ha (2011); Yalcin et al (2016)

Herding Behavior

No.	Herding Behavior	1 (STS)	2 (TS)	3 (N)	4 (S)	5 (SS)
1.	Keputusan investasi Anda bergantung pada keputusan investasi orang lain					
2.	Anda biasanya bereaksi cepat terhadap perubahan keputusan investor lainnya					
3.	Anda lebih suka membeli saham jika saham tersebut banyak yang memesan sejak awal diperdagangkan.					
4.	Jika pada bulan lalu volume perdagangan agregat di pasar saham lebih tinggi dari biasanya, Anda akan meningkatkan jumlah kepemilikan pasar saham Anda.					

Vijaya (2014); Kudryavtsev, A., Gil Cohen, Shlomit Hon-Snir (2012)

BAGIAN C

Decision Making

No	Keputusan Investasi	1 (STS)	2 (TS)	3 (N)	4 (S)	5 (SS)
1	Anda tahu tentang saham dan persyaratan investasi.					
2	Uang adalah tujuan terpenting dalam hidup Anda.					
3	Anda tahu bagaimana mengelola keuangannya.					
4	Anda tahu bagaimana menginvestasikan uang Anda.					
5	Ketidakpastian pasar apakah akan naik atau turun membuat Anda tidak membeli saham.					
6	Anda menganggarkan uang Anda dengan sangat baik.					

(Khan, 2015)

---Atas partisipasinya kami ucapkan terimakasih ☺---

LAMPIRAN 2 Data Kuesioner

Representativeness Bias

No.	Rep_1	Rep_2	Rep_3	Rep_4	Rep_5	Rep_6	Rep_7	Rep_8	Total
1	4	5	5	3	3	5	3	4	32
2	4	4	4	2	4	4	3	3	28
3	5	5	3	4	2	2	2	2	25
4	5	5	5	5	5	4	3	5	37
5	4	4	3	2	3	3	2	3	24
6	5	5	5	5	5	5	4	5	39
7	5	5	5	5	5	4	4	4	37
8	5	5	4	4	4	4	3	4	33
9	5	5	4	4	3	4	3	3	31
10	4	5	4	3	3	3	3	3	28
11	3	3	4	4	4	4	4	4	30
12	5	5	4	3	3	2	3	3	28
13	4	4	4	3	4	4	4	4	31
14	4	5	5	5	5	4	3	4	35
15	5	5	5	1	5	5	1	5	32
16	5	5	4	4	4	4	4	4	34
17	5	5	4	5	4	5	5	5	38
18	3	3	3	3	3	3	2	3	23
19	3	3	4	4	4	3	4	4	29
20	4	4	4	3	3	3	3	3	27
21	5	5	4	4	4	4	3	3	32
22	5	5	5	5	5	4	3	4	36
23	5	4	5	4	4	4	2	4	32
24	5	5	5	2	5	5	2	2	31
25	5	4	5	4	4	4	4	3	33
26	4	4	3	4	4	3	4	3	29
27	4	4	4	3	4	4	3	3	29
28	4	4	3	3	3	3	3	3	26
29	4	4	4	3	4	3	3	4	29
30	4	4	3	3	3	3	3	3	26
31	5	2	5	1	1	1	1	5	21
32	5	5	4	4	4	4	4	4	34
33	3	3	3	3	3	3	3	3	24
34	5	5	4	3	3	4	4	4	32
35	3	3	3	3	3	3	3	4	25
36	3	4	4	3	4	4	4	4	30
37	3	3	3	4	3	2	3	4	25

38	5	4	4	3	4	4	3	4	31
39	4	5	4	3	4	4	4	4	32
40	4	5	3	3	3	3	3	3	27
41	5	5	5	5	5	3	4	4	36
42	5	5	4	4	5	3	3	3	32
43	4	4	4	3	4	3	3	3	28
44	3	3	3	3	3	3	3	3	24
45	5	5	5	2	5	4	3	4	33
46	5	5	5	4	5	3	4	4	35
47	4	4	4	3	3	3	3	3	27
48	5	5	4	2	3	3	2	3	27
49	5	5	5	5	5	5	5	5	40
50	5	4	3	2	4	4	4	4	30
51	4	4	4	4	4	4	3	3	30
52	5	5	4	4	5	4	3	3	33
53	5	5	4	3	4	4	3	3	31
54	3	3	3	3	3	3	3	3	24
55	4	4	4	3	2	4	3	3	27
56	3	4	3	3	3	3	3	3	25
57	5	5	4	3	4	4	3	3	31
58	4	5	4	3	3	4	2	3	28
59	5	5	5	5	5	5	5	5	40
60	4	4	4	4	3	3	3	3	28
61	5	5	5	5	4	3	3	4	34
62	5	5	3	2	3	4	3	3	28
63	5	5	4	4	3	4	3	4	32
64	5	5	3	2	4	4	3	3	29
65	5	5	4	3	4	5	4	4	34
66	5	5	5	3	5	5	4	4	36
67	4	4	4	3	3	3	3	3	27
68	4	4	4	4	3	2	2	3	26
69	5	5	5	3	4	4	3	3	32
70	5	5	5	5	5	5	5	5	40
71	4	4	3	2	3	4	3	3	26
72	4	4	4	3	3	4	3	3	28
73	5	5	5	2	4	5	3	5	34
74	5	5	4	3	3	5	4	4	33
75	4	4	4	3	4	4	3	4	30
76	4	4	3	2	4	3	3	3	26
77	5	5	4	3	3	4	3	2	29
78	5	5	3	4	4	5	3	3	32
79	4	4	4	4	4	5	3	3	31

80	4	4	3	3	3	4	2	4	27
81	4	4	4	2	4	4	4	4	30
82	4	4	4	4	4	4	3	3	30
83	4	4	3	2	4	3	3	3	26
84	4	4	4	3	2	3	3	2	25
85	5	5	5	3	5	5	3	4	35
86	5	5	5	4	4	4	2	4	33
87	5	5	5	5	2	2	1	4	29
88	5	5	3	3	3	4	3	3	29
89	5	5	5	3	4	4	3	3	32
90	5	5	3	3	3	3	3	4	29
91	4	4	4	4	4	4	4	4	32
92	5	5	3	3	2	3	3	2	26
93	4	4	4	4	4	5	2	3	30
94	5	4	4	3	5	4	4	5	34
95	3	4	4	3	4	3	4	4	29
96	5	5	3	2	3	3	2	2	25
97	4	4	4	3	3	3	2	2	25
98	4	4	4	3	4	4	3	3	29
99	5	5	5	4	5	5	4	4	37
100	5	5	4	2	4	3	2	2	27
101	5	5	4	3	3	4	3	2	29
102	5	4	3	3	3	3	3	3	27
103	4	4	4	3	3	3	3	3	27
104	5	5	4	4	4	4	2	4	32
105	5	5	5	4	4	5	3	3	34
106	5	5	5	3	5	5	1	1	30
107	5	5	5	4	4	5	3	3	34
108	4	4	3	2	2	3	3	4	25
109	4	4	4	4	4	4	4	4	32
110	5	5	4	3	3	3	2	2	27
111	5	5	4	4	4	5	4	5	36
112	5	5	5	5	4	5	4	5	38
113	4	4	4	3	2	3	2	3	25
114	3	4	3	4	2	4	3	4	27
115	5	5	4	5	4	4	3	3	33
116	4	4	4	3	4	4	3	4	30
117	5	5	5	5	4	3	3	3	33
118	5	5	4	4	4	3	3	3	31
119	4	4	4	3	4	4	3	3	29
120	4	3	4	5	3	4	3	2	28
121	5	5	5	3	5	4	3	3	33

122	4	4	4	3	4	3	3	4	29
123	4	4	4	3	3	3	2	4	27
124	5	5	4	3	4	3	3	2	29
125	5	5	5	5	5	4	3	3	35
126	5	5	5	5	4	4	3	4	35
127	5	5	4	4	4	4	4	4	34
128	5	5	4	4	5	5	3	4	35
129	5	5	5	4	3	4	3	4	33
130	5	5	5	5	5	5	1	5	36
131	5	5	5	2	4	4	2	2	29
132	5	5	5	5	5	4	4	4	37
133	5	5	5	4	5	4	2	3	33
134	3	3	4	2	4	4	2	3	25
135	5	5	4	4	4	4	4	4	34
136	4	4	4	4	4	4	4	3	31
137	3	4	4	3	4	4	3	4	29
138	5	4	4	3	4	4	2	3	29
139	4	4	3	3	3	2	2	2	23
140	5	5	5	3	4	4	4	3	33
141	5	4	4	4	4	3	3	3	30
142	3	3	3	3	3	3	2	4	24
143	5	5	4	3	3	4	4	3	31
144	3	3	3	3	3	3	3	3	24
145	5	5	4	3	2	4	3	3	29
146	5	5	4	3	2	4	3	3	29
147	4	3	4	4	4	3	3	3	28
148	4	4	4	3	4	3	3	4	29
149	5	5	4	3	4	4	3	4	32
150	5	5	3	3	3	4	3	3	29

Herding Behavior

No.	Herd_1	Herd_2	Herd_3	Herd_4	Total
1	4	4	3	3	14
2	2	2	2	4	10
3	2	2	4	2	10
4	5	5	5	5	20
5	3	2	2	3	10
6	5	4	5	5	19
7	4	4	5	5	18
8	2	3	4	4	13

9	3	3	4	3	13
10	3	3	3	3	12
11	4	4	4	4	16
12	2	3	3	3	11
13	4	4	3	4	15
14	5	5	5	5	20
15	5	5	1	5	16
16	3	3	4	4	14
17	5	4	5	4	18
18	3	3	3	3	12
19	4	4	4	4	16
20	3	2	3	3	11
21	3	3	4	4	14
22	3	4	5	5	17
23	4	4	4	4	16
24	1	1	2	5	9
25	4	3	4	4	15
26	4	3	4	4	15
27	3	2	3	4	12
28	2	3	3	3	11
29	3	3	3	4	13
30	2	2	3	3	10
31	1	1	1	1	4
32	1	3	4	4	12
33	3	3	3	3	12
34	3	2	3	3	11
35	2	2	3	3	10
36	4	4	3	4	15
37	4	4	4	3	15
38	3	3	3	4	13
39	3	3	3	4	13
40	3	3	3	3	12
41	3	4	5	5	17
42	3	5	4	5	17
43	3	3	3	4	13
44	3	3	3	3	12
45	4	4	2	5	15
46	4	4	4	5	17
47	2	2	3	3	10
48	2	3	2	3	10
49	1	3	5	5	14
50	3	3	2	4	12

51	2	3	4	4	13
52	3	2	4	5	14
53	3	3	3	4	13
54	3	3	3	3	12
55	3	3	3	2	11
56	3	3	3	3	12
57	2	2	3	4	11
58	3	2	3	3	11
59	5	5	5	5	20
60	4	4	4	3	15
61	2	2	5	4	13
62	3	3	2	3	11
63	4	3	4	3	14
64	3	4	2	4	13
65	4	4	3	4	15
66	3	4	3	5	15
67	3	3	3	3	12
68	2	2	4	3	11
69	2	3	3	4	12
70	5	5	5	5	20
71	1	1	2	3	7
72	4	4	3	3	14
73	2	2	2	4	10
74	4	4	3	3	14
75	3	3	3	4	13
76	3	3	2	4	12
77	2	2	3	3	10
78	3	3	4	4	14
79	3	3	4	4	14
80	3	3	3	3	12
81	5	5	2	4	16
82	3	4	4	4	15
83	4	3	2	4	13
84	1	1	3	2	7
85	3	2	3	5	13
86	2	3	4	4	13
87	5	2	5	2	14
88	2	3	3	3	11
89	2	3	3	4	12
90	2	1	3	3	9
91	3	3	4	4	14
92	2	3	3	2	10

93	3	3	4	4	14
94	3	4	3	5	15
95	4	4	3	4	15
96	2	3	2	3	10
97	2	2	3	3	10
98	2	2	3	4	11
99	3	3	4	5	15
100	2	2	2	4	10
101	2	3	3	3	11
102	2	2	3	3	10
103	2	3	3	3	11
104	2	2	4	4	12
105	3	2	4	4	13
106	3	3	3	5	14
107	2	2	4	4	12
108	4	4	2	2	12
109	4	4	4	4	16
110	2	2	3	3	10
111	5	5	4	4	18
112	5	5	5	4	19
113	3	3	3	2	11
114	3	3	4	2	12
115	3	4	5	4	16
116	3	3	3	4	13
117	3	4	5	4	16
118	3	3	4	4	14
119	3	4	3	4	14
120	3	2	5	3	13
121	5	3	3	5	16
122	3	4	3	4	14
123	4	3	3	3	13
124	3	3	3	4	13
125	3	4	5	5	17
126	3	3	5	4	15
127	4	5	4	4	17
128	5	5	4	5	19
129	4	4	4	3	15
130	5	5	5	5	20
131	2	2	2	4	10
132	4	4	5	5	18
133	2	2	4	5	13
134	3	3	2	4	12

135	3	3	4	4	14
136	2	2	4	4	12
137	4	4	3	4	15
138	3	3	3	4	13
139	2	2	3	3	10
140	3	3	3	4	13
141	3	3	4	4	14
142	3	3	3	3	12
143	3	3	3	3	12
144	3	3	3	3	12
145	3	3	3	2	11
146	3	3	3	2	11
147	4	4	4	4	16
148	3	3	3	4	13
149	3	3	3	4	13
150	3	3	3	3	12

Keputusan Investasi

No	KI_1	KI_2	KI_3	KI_4	KI_5	KI_6	Total
1	4	2	4	5	3	3	21
2	4	2	4	4	2	4	20
3	5	2	4	3	4	2	20
4	5	5	5	5	5	5	30
5	2	3	3	3	2	3	16
6	5	1	5	5	5	5	26
7	5	4	5	5	5	5	29
8	5	3	4	4	4	4	24
9	4	5	4	4	4	3	24
10	4	3	4	4	3	3	21
11	4	4	4	4	4	4	24
12	4	4	3	4	3	3	21
13	4	2	4	4	3	4	21
14	5	2	5	5	5	5	27
15	5	5	5	5	1	5	26
16	5	3	4	4	4	4	24
17	5	4	5	4	5	4	27
18	3	3	3	3	3	3	18
19	4	4	4	4	4	4	24

20	5	2	4	4	3	3	21
21	4	4	4	4	4	4	24
22	5	3	5	5	5	5	28
23	5	3	4	5	4	4	25
24	5	1	5	5	2	5	23
25	4	4	5	5	4	4	26
26	4	4	4	3	4	4	23
27	4	2	4	4	3	4	21
28	3	3	3	3	3	3	18
29	3	2	4	4	3	4	20
30	4	2	3	3	3	3	18
31	5	1	5	5	1	1	18
32	4	2	4	4	4	4	22
33	3	3	3	3	3	3	18
34	4	2	4	4	3	3	20
35	3	3	3	3	3	3	18
36	4	3	4	4	3	4	22
37	4	4	3	3	4	3	21
38	3	2	3	4	3	4	19
39	4	2	4	4	3	4	21
40	3	2	3	3	3	3	17
41	4	5	5	5	5	5	29
42	4	5	4	4	4	5	26
43	4	3	4	4	3	4	22
44	3	3	3	3	3	3	18
45	4	4	5	5	2	5	25
46	4	4	3	5	4	5	25
47	4	2	4	4	3	3	20
48	4	3	4	4	2	3	20
49	5	1	5	5	5	5	26
50	4	3	3	3	2	4	19
51	4	3	4	4	4	4	23
52	5	3	5	4	4	5	26
53	4	3	4	4	3	4	22
54	3	3	3	3	3	3	18
55	4	3	4	4	3	2	20
56	3	3	4	3	3	3	19
57	3	4	4	4	3	4	22
58	4	4	4	4	3	3	22

59	5	5	5	5	5	5	30
60	4	4	4	4	4	3	23
61	5	2	4	5	5	4	25
62	4	4	3	3	2	3	19
63	4	3	3	4	4	3	21
64	4	5	5	3	2	4	23
65	4	3	4	4	3	4	22
66	5	3	5	5	3	5	26
67	3	2	4	4	3	3	19
68	3	2	4	4	4	3	20
69	4	1	4	5	3	4	21
70	5	5	5	5	5	5	30
71	4	2	3	3	2	3	17
72	4	3	4	4	3	3	21
73	5	2	4	5	2	4	22
74	4	3	3	4	3	3	20
75	4	2	4	4	3	4	21
76	3	2	3	3	2	4	17
77	3	2	4	4	3	3	19
78	3	3	4	3	4	4	21
79	4	1	4	4	4	4	21
80	3	3	3	3	3	3	18
81	3	4	4	4	2	4	21
82	4	3	4	4	4	4	23
83	2	1	4	3	2	4	16
84	4	1	3	4	3	2	17
85	4	1	4	5	3	5	22
86	5	2	4	5	4	4	24
87	5	4	1	5	5	2	22
88	4	2	3	3	3	3	18
89	5	5	5	5	3	4	27
90	3	4	3	3	3	3	19
91	4	2	4	4	4	4	22
92	3	3	3	3	3	2	17
93	4	3	4	4	4	4	23
94	4	5	4	4	3	5	25
95	4	3	4	4	3	4	22
96	4	3	3	3	2	3	18
97	4	3	4	4	3	3	21

98	4	1	4	4	3	4	20
99	5	5	5	5	4	5	29
100	2	1	4	4	2	4	17
101	5	1	4	4	3	3	20
102	3	3	3	3	3	3	18
103	4	3	4	4	3	3	21
104	4	1	4	4	4	4	21
105	5	4	4	5	4	4	26
106	5	1	5	5	3	5	24
107	5	4	4	5	4	4	26
108	4	3	4	3	2	2	18
109	4	3	4	4	4	4	23
110	5	3	2	4	3	3	20
111	5	4	4	4	4	4	25
112	5	5	5	5	5	4	29
113	3	4	4	4	3	2	20
114	3	3	4	3	4	2	19
115	5	3	4	4	5	4	25
116	4	4	4	4	3	4	23
117	5	3	4	5	5	4	26
118	5	2	4	4	4	4	23
119	5	3	4	4	3	4	23
120	5	3	4	4	5	3	24
121	5	4	5	5	3	5	27
122	4	2	4	4	3	4	21
123	4	1	4	4	3	3	19
124	4	4	3	4	3	4	22
125	5	4	5	5	5	5	29
126	5	3	5	5	5	4	27
127	5	2	4	4	4	4	23
128	5	3	4	4	4	5	25
129	4	5	5	5	4	3	26
130	5	1	5	5	5	5	26
131	5	4	5	5	2	4	25
132	5	1	5	5	5	5	26
133	2	4	4	5	4	5	24
134	5	2	4	4	2	4	21
135	4	3	4	4	4	4	23
136	4	2	4	4	4	4	22

137	4	3	4	4	3	4	22
138	4	4	3	4	3	4	22
139	4	1	2	3	3	3	16
140	4	4	5	5	3	4	25
141	4	3	4	4	4	4	23
142	3	3	3	3	3	3	18
143	4	4	3	4	3	3	21
144	4	4	4	3	3	3	21
145	4	4	3	4	3	2	20
146	4	4	3	4	3	2	20
147	4	4	4	4	4	4	24
148	4	3	4	4	3	4	22
149	4	3	4	4	3	4	22
150	3	3	3	3	3	3	18

Lampiran 3 Uji Validitas dan Uji Reliabilitas

1. Hasil Uji Validitas
 - a. *Representativeness Bias*

Correlations									
	item_1	item_2	item_3	item_4	item_5	item_6	item_7	item_8	skor
item_1 Pearson Correlation	1	.783**	.473**	.193*	.297**	.332**	.041	.068	.592**
Sig. (2-tailed)		.000	.000	.018	.000	.000	.621	.409	.000
N	150	150	150	150	150	150	150	150	150
item_2 Pearson Correlation	.783**	1	.419**	.245**	.337**	.438**	.130	.042	.637**
Sig. (2-tailed)	.000		.000	.003	.000	.000	.114	.612	.000
N	150	150	150	150	150	150	150	150	150
item_3 Pearson Correlation	.473**	.419**	1	.381**	.536**	.414**	.070	.308**	.697**
Sig. (2-tailed)	.000	.000		.000	.000	.000	.394	.000	.000
N	150	150	150	150	150	150	150	150	150
item_4 Pearson Correlation	.193*	.245**	.381**	1	.344**	.206*	.334**	.282**	.617**
Sig. (2-tailed)	.018	.003	.000		.000	.011	.000	.000	.000
N	150	150	150	150	150	150	150	150	150
item_5 Pearson Correlation	.297**	.337**	.536**	.344**	1	.530**	.308**	.316**	.736**
Sig. (2-tailed)	.000	.000	.000	.000		.000	.000	.000	.000
N	150	150	150	150	150	150	150	150	150
item_6 Pearson Correlation	.332**	.438**	.414**	.206*	.530**	1	.317**	.299**	.698**
Sig. (2-tailed)	.000	.000	.000	.011	.000		.000	.000	.000
N	150	150	150	150	150	150	150	150	150
item_7 Pearson Correlation	.041	.130	.070	.334**	.308**	.317**	1	.387**	.530**
Sig. (2-tailed)	.621	.114	.394	.000	.000	.000		.000	.000
N	150	150	150	150	150	150	150	150	150
item_8 Pearson Correlation	.068	.042	.308**	.282**	.316**	.299**	.387**	1	.551**
Sig. (2-tailed)	.409	.612	.000	.000	.000	.000	.000		.000
N	150	150	150	150	150	150	150	150	150
skor Pearson Correlation	.592**	.637**	.697**	.617**	.736**	.698**	.530**	.551**	1
Sig. (2-tailed)	.000	.000	.000	.000	.000	.000	.000	.000	
N	150	150	150	150	150	150	150	150	150

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

* . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

b. *Herding Behavior*

Correlations

		item_1	item_2	item_3	item_4	skor
item_1	Pearson Correlation	1	.757**	.316**	.309**	.809**
	Sig. (2-tailed)		.000	.000	.000	.000
	N	150	150	150	150	150
item_2	Pearson Correlation	.757**	1	.340**	.418**	.848**
	Sig. (2-tailed)	.000		.000	.000	.000
	N	150	150	150	150	150
item_3	Pearson Correlation	.316**	.340**	1	.344**	.663**
	Sig. (2-tailed)	.000	.000		.000	.000
	N	150	150	150	150	150
item_4	Pearson Correlation	.309**	.418**	.344**	1	.673**
	Sig. (2-tailed)	.000	.000	.000		.000
	N	150	150	150	150	150
skor	Pearson Correlation	.809**	.848**	.663**	.673**	1
	Sig. (2-tailed)	.000	.000	.000	.000	
	N	150	150	150	150	150

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

c. *Keputusan investasi*

Correlations

		item_1	item_2	item_3	item_4	item_5	item_6	score
item_1	Pearson Correlation	1	.021	.471**	.609**	.374**	.231**	.664**
	Sig. (2-tailed)		.785	.000	.000	.000	.003	.000
	N	163	163	163	163	163	163	162
item_2	Pearson Correlation	.021	1	.057	.039	.118	.165*	.430**
	Sig. (2-tailed)	.785		.473	.619	.134	.035	.000
	N	163	163	163	163	163	163	162
item_3	Pearson Correlation	.471**	.057	1	.604**	.274**	.268**	.712**
	Sig. (2-tailed)	.000	.473		.000	.000	.001	.000
	N	163	163	163	163	163	163	162
item_4	Pearson Correlation	.609**	.039	.604**	1	.365**	.234**	.747**
	Sig. (2-tailed)	.000	.619	.000		.000	.003	.000

N		163	163	163	163	163	163	162
item_5	Pearson Correlation	.374**	.118	.274**	.365**	1	.278**	.637**
	Sig. (2-tailed)	.000	.134	.000	.000		.000	.000
N		163	163	163	163	163	163	162
item_6	Pearson Correlation	.231**	.165*	.268**	.234**	.278**	1	.689**
	Sig. (2-tailed)	.003	.035	.001	.003	.000		.000
N		163	163	163	163	163	163	162
score	Pearson Correlation	.664**	.430**	.712**	.747**	.637**	.689**	1
	Sig. (2-tailed)	.000	.000	.000	.000	.000	.000	
N		162	162	162	162	162	162	162

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

* . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

2. Hasil Uji Reliabilitas

a. *Representativeness Bias*

Reliability Statistics

Cronbach's Alpha	N of Items
.782	8

b. *Herding Behavior*

Reliability Statistics

Cronbach's Alpha	N of Items
.741	4

c. Keputusan Investasi

Reliability Statistics

Cronbach's Alpha	N of Items
.709	6

Lampiran 4 Analisis Deskriptif

a. Analisis Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
representativeness	150	21	40	30.27	3.927
herding	150	4	20	13.27	2.763
keputusan investasi	150	16	30	22.14	3.289
Valid N (listwise)	150				

b. Jenis kelamin

Statistics

jenis kelamin

N	Valid	150
	Missing	0
Mean		1.44
Median		1.00
Mode		1
Minimum		1
Maximum		2

jenis kelamin

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	laki-laki	84	56.0	56.0	56.0
	perempuan	66	44.0	44.0	100.0
	Total	150	100.0	100.0	

c. Pendidikan terakhir

Statistics

pendidikan terakhir

N	Valid	150
	Missing	0
Mean		1.68
Median		2.00
Mode		2
Minimum		1

Maximum	4
---------	---

pendidikan terakhir

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	SMA	63	42.0	42.0	42.0
	S1	77	51.3	51.3	93.3
	S2	5	3.3	3.3	96.7
	D3	5	3.3	3.3	100.0
	Total	150	100.0	100.0	

d. Jenis Investasi

Statistics

jenis investasi

N	Valid	150
	Missing	0
Mean		1.29
Median		1.00
Mode		1
Minimum		1
Maximum		4

jenis investasi

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	saham	128	85.3	85.3	85.3
	obligasi	4	2.7	2.7	88.0
	reksa dana	15	10.0	10.0	98.0
	lainlain	3	2.0	2.0	100.0
	Total	150	100.0	100.0	

Lampiran 5 Uji Asumsi Klasik

a. Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		150
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.67484505
Most Extreme Differences	Absolute	.050
	Positive	.050
	Negative	-.046
Test Statistic		.050
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.
- d. This is a lower bound of the true significance.

b. Hasil Uji multikolinearitas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
		1	(Constant)	1.938			1.086	
	representativeness	.497	.051	.593	9.684	.000	.470	2.126
	herding	.389	.073	.327	5.338	.000	.470	2.126

a. Dependent Variable: keputusan investasi

c. Hasil Uji heteroskedastisitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	.552	.613		.902	.369

representativeness	.052	.029	.215	1.809	.072
herding	-.058	.041	-.167	-1.403	.163

a. Dependent Variable: RES2

d. Hasil Uji autokolerasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.861 ^a	.741	.737	1.686	1.964

a. Predictors: (Constant), herding, representativeness

b. Dependent Variable: keputusan investasi

Lampiran 6 Hasil Uji Hipotesis

a. Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1.938	1.086		1.784	.076
representativeness	.497	.051	.593	9.684	.000
herding behavior	.389	.073	.327	5.338	.000

a. Dependent Variable: keputusan investasi

b. Hasil Uji Determinasi

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.861 ^a	.741	.737	1.686

a. Predictors: (Constant), herding behavior, representativeness

c. Hasil Uji T test

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1.938	1.086		1.784	.076
representativeness	.497	.051	.593	9.684	.000
herding behavior	.389	.073	.327	5.338	.000

a. Dependent Variable: keputusan investasi

d. Hasil Uji F

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	1194.099	2	597.050	209.987	.000 ^b
Residual	417.961	147	2.843		
Total	1612.060	149			

a. Dependent Variable: keputusan investasi

b. Predictors: (Constant), herding behavior, representativeness