

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

Febiyanto Nur Ramdani

Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia

Febiramdani08@gmail.com

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 disebarkan kepada investor muda dengan sampel 150 responden investor yang berdomisili di Yogyakarta dan berusia di atas 17 tahun. Sampel tersebut disebarkan 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

PENDAHULUAN

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.

2. **Rumusan Masalah**

Berdasarkan permasalahan yang melatar belakangi adanya penelitian ini, maka dapat dirumuskan permasalahan yang akan diteliti “Apakah *Representativeness bias* dan

Herding Behavior berpengaruh terhadap pengambilan keputusan yang dilakukan investor yang ada di Yogyakarta ketika melakukan investasi?

KAJIAN TEORI

1. Keputusan Investasi

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. 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.

3. Herding behavior

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).

4. Perilaku Representativeness bias dalam pengambilan keputusan investasi

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).

5. **Perilaku *Herding behavior* dalam 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).

6. **Pengembangan Hipotesis**

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 ubnormal return bulanan yang lebih tinggi.

H1: terdapat perilaku *Representativeness bias* dalam pengambilan keputusan investasi investor yang ada di Yogyakarta.

Penelitian yang dilakukan Rezik 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: terdapat perilaku *Herding behavior* dalam pengambilan keputusan investasi investor yang ada di Yogyakarta.

METODE PENELITIAN

1. **Populasi, sampel dan teknik pengambilan sampel**

Populasi dalam penelitian ini adalah 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 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.

2. Variabel penelitian, definisi operasional dan pengukurannya

Variabel penelitian ini yaitu *Representativeness bias* dan *Herding behavior*. *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 (Shefrin, 2007). *Herding* mengacu pada situasi di mana orang-orang rasional mulai berperilaku irasional dengan meniru penilaian orang lain saat membuat keputusan (Kumar dan Nisha, 2015). 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.

3. Analisis data

Dari data yang terkumpul tersebut selanjutnya dianalisis dengan menggunakan analisis deskriptif dan uji asumsi klasik. Analisis deskriptif adalah analisis data yang akan memberikan gambaran tentang data penelitian secara umum kepada para pembaca laporan. Uji asumsi klasik untuk memberikan kepastian bahwa persamaan regresi yang didapatkan memiliki ketepatan estimasi dan *Independent t-test* digunakan untuk mengetahui pengaruh dari variabel penelitian.

HASIL PENELITIAN

1. Hasil deskripsi *Representativeness bias* dan *Herding behavior*

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. 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. Deskripsi data yang disajikan dalam penelitian ini adalah skor maksimal, skor minimal, rata-rata/ mean (M), dan Standar Deviasi (SD). Berikut ini merupakan rincian hasil pengolahan data yang telah dilakukan dengan menggunakan program SPSS.

Tabel 1

Descriptive Statistics					
	N	Mini mum	Maxi mum	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 1 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.

2. Uji validitas dan reliabilitas

a. Uji validitas *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 2 Hasil Uji Validitas *Representativeness Bias*

Nomor Item	Pearson Correlation	Keterangan
Item 1	0,592	Valid
Item 2	0,637	Valid
Item 3	0,697	Valid
Item 4	0,617	Valid
Item 5	0,736	Valid
Item 6	0,698	Valid
Item 7	0,530	Valid
Item 8	0,551	Valid

b. Uji validitas *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 3 Hasil Uji Validitas *Herding Behavior*

Nomor Item	Pearson Correlation	Keterangan
Item 1	0,809	Valid
Item 2	0,848	Valid
Item 3	0,663	Valid
Item 4	0,673	Valid

c. Uji validitas Keputusan Investasi (Y)

Instrumen penelitian mengenai keputusan investasi berjumlah enam pertanyaan dengan responden sebanyak 150 orang investor yang berdomisili di Yogyakarta dan diuji menggunakan program SPSS. Berikut ini merupakan perhitungannya:

Tabel 4 Hasil Uji Validitas keputusan investasi

Nomor Item	Pearson Correlation	Keterangan
Item 1	0.664	Valid
Item 2	0.430	Valid
Item 3	0.712	Valid
Item 4	0.747	Valid
Item 5	0.637	Valid
Item 6	0.689	Valid

Berdasarkan tabel 2,3, dan 4 dinyatakan valid dan terbukti dengan menghitung R hitung lebih besar dari R tabel. R tabel dengan N= 150 pada tingkat signifikansi 1% sebesar 0.2097 dan dapat dinyatakan telah memenuhi syarat untuk dijadikan sebagai instrument penelitian. Pertanyaan pada kuesioner tersebut dapat mengungkapkan seberapa besar tingkat Representativeness Bias dan Herding Behavior yang dimiliki investor muda di Yogyakarta dan bagaimana sikap investor muda yang ada di Yogyakarta dalam melakukan keputusan investasi.

d. Uji reliabilitas *Representativeness Bias* (X1)

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

Tabel 5 Hasil Uji Reliabilitas *Representativeness bias*

Reliabilitas	Keterangan
0,782	Reliabel

e. Uji reliabilitas *Herding Behavior* (X2)

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

Tabel 6 Hasil Uji Reliabilitas *Herding Behavior*

Reliabilitas	Keterangan
0,741	Reliabel

f. Uji reliabilitas Keputusan Investasi (Y)

Hasil dari uji reliabilitas pada variabel Keputusan Investasi sebagai berikut:

Tabel 7 Hasil Uji Reliabilitas Keputusan Investasi

Reliabilitas	Keterangan
0,709	Reliabel

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.

3. Uji normalitas dan multikolinieritas

**Tabel 8 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.

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.

**Tabel 9 Hasil Uji Multikolinieritas
Coefficients^a**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
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

Berdasarkan tabel hasil uji multikolinieritas 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 multikolinieritas.

4. Uji heterokedasitas dan autokorelasi

**Tabel 10 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

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.

**Tabel 11 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

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.

5. Hasil uji hipotesis

**Tabel 12 Hasil Uji T
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

Tabel tersebut menunjukkan hasil dari uji parsial antara variabel independen dengan variabel dependen. Variabel *representativeness* bias memiliki nilai signifikansi sebesar 0,00 lebih kecil dari 0,05 sehingga hipotesis untuk H_0 ditolak dan H_1 diterima. Dapat disimpulkan bahwa *representativeness* bias berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan investasi. Variabel *herding behavior* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,00 lebih kecil dari 0,05 sehingga hipotesis untuk H_0 ditolak dan H_2 diterima. Dapat

disimpulkan bahwa *herding behavior* berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan investasi.

PEMBAHASAN

Terdapat perilaku *Representativeness bias* dalam 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 H_0 dan menerima H_1 , 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).

Terdapat perilaku *Herding behavior* dalam 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).

PENUTUP

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 diantaranya galeri investasi Universitas Islam Indonesia, galeri investasi STIM YKPN, BNI sekuritas, Phintraco sekuritas, Mirae sekuritas, dan Bursa Efek Indonesia Yogyakarta. Variabel *representativeness bias* dan *herding behavior* dari hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif terhadap keputusan investasi investor muda yang ada di Yogyakarta. 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. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *herding behavior* berpengaruh positif atau signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi investor muda yang ada di Yogyakarta.

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 University.
- 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 Portofolio 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 Popular dan Praktis*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.