

**PENGARUH *HERDING*, *CONFIRMATION BIAS*,
OVERCONFIDENCE, DAN *RISK AVERSION* TERHADAP
PEMBUATAN KEPUTUSAN INVESTASI SAHAM**



SKRIPSI

Oleh:

Nama: Dutta Apsari Araminta

No. Mahasiswa: 18312032

**FAKULTAS BISNIS & EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA**

2021

**PENGARUH *HERDING*, *CONFIRMATION BIAS*, *OVERCONFIDENCE*,
DAN *RISK AVERSION* TERHADAP PEMBUATAN KEPUTUSAN
INVESTASI**

SKRIPSI

Disusun untuk memenuhi persyaratan tugas akhir kelulusan pada tingkat Sarjana
Strata-1 Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomika dan Bisnis di Universitas

Islam Indonesia

Oleh:

Nama: Dutta Apsari Araminta

No. Mahasiswa: 18312032

**FAKULTAS BISNIS & EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA**

2021

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 oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila di kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar, saya sanggup menerima hukuman/sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta, 15 Agustus 2022

Penulis



Dutta Apsari Araminta

HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI

PENGARUH *HERDING*, *CONFIRMATION BIAS*, *OVERCONFIDENCE*, DAN *RISK AVERSION* TERHADAP PEMBUATAN KEPUTUSAN INVESTASI

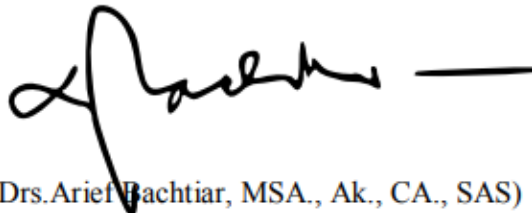
Nama: Dutta Apsari Araminta

No. Mahasiswa: 18312032

Yogyakarta, 12 Agustus 2022

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing

Dosen Pembimbing,

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Arief Bachtiar', followed by a horizontal line.

(Drs. Arief Bachtiar, MSA., Ak., CA., SAS)

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR/SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

PENGARUH HERDING, CONFIRMATION BIAS, OVERCONFIDENCE, DAN RISK AVERSION
TERHADAP PEMBUATAN KEPUTUAN INVESTASI


Disusun oleh : DUTTA APSARI ARAMINTA

Nomor Mahasiswa : 18312032

Telah dipertahankan didepan Tim Penguji dan dinyatakan Lulus
pada hari, tanggal: Senin, 12 September 2022

Penguji/Pembimbing Skripsi : Arief Bachtiar, Drs., MSA., Ak., SAS.

Penguji : Dekar Urumsah, SE., S.Si., M.Com(IS), Ph.D.,
CFra.



Mengetahui

Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika
Universitas Islam Indonesia



Johan Satrio, SE., M.Si., Ph.D., CFA, CertIPSAS.

KATA PENGANTAR

Assalamualikum Warahmatulahi Wabarokatu

Pada kesempatan ini, puja dan puji syukur penulis ucapkan pada Allah SWT tuhan yang maha kuasa lagi maha penyang yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya hingga penulis mampu membuat skripsi yang berjudul “Pengaruh Herding, Confirmation Bias, Ooverconvidence, dan Risk Aversion terhadap Perilaku Pengambilan Keputusan Investasi”

Penelitian ini dapat diselesaikan karena bantuan dari berbagai pihak baik itu dukungan secara moril ataupun secara finansial. Maka dari penulis mengucapkan terimakasih yang sebesar – besarnya kepada:

1. Orang tua dan kakak perempuan saya yang terus memberikan saya dukungan dan semangat agar dapat memnyelesaikan penelitian skripsi ini.
2. Pak Drs. Arief Bachtiar, MSA., Ak., CA., SAS selaku Dosen Pembimbing penulis, yang dengan sangat sabar membimbing penulis hingga penelitian skripsi ini selesai.
3. Teman - teman saya yang membantu saya selama perjalanan pembuatan skripsi ini yaitu: Vina Hesti Fahrani, Femi Alfiani, Raihani Zahra, Retno Pupitasari
4. Kakak tingkat yang telah membantu saya untuk membuat penelitian skripsi saya yaitu Mba Irena dan Mas Zulfikar

5. Kelompok Aetherna NSS yang beranggotakan Mas Falah, Cha cha, Salsa, dan Giffari, yang telah membantu saya refreshing dan menambah pengetahuan saya mengenai ERP selama membuat penelitian skripsi ini.
6. Berbagai pihak yang telah membantu penyelesaian skripsi ini, yang tidak dapat disebutkan satu – persatu.

Penulis berharap agar penelitian skripsi ini dapat bermanfaat untuk berbagai pihak.

Walaikumsalam Wr. Wb.

Yogyakarta. 12 Agustus 2022

Dutta Apsari Araminta



DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL.....	i
PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI.....	iii
BERITA ACARA.....	iv
KATA PENGANTAR.....	v
DAFTAR ISI.....	vii
DAFTAR TABEL.....	xii
DAFTAR GAMBAR.....	xiii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiv
Abstrak.....	xv
Abstrac.....	xv
BAB 1.....	1
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	6
1.3 Tujuan Penelitian.....	6
1.4 Manfaat Penelitian.....	7
1.5 Sistematika Pembahasan.....	8
BAB II.....	9
2.1 Landasan Teori.....	9
2.1.1 Behaviorial Finance Theory.....	9

2.1.2	Prospect Theory.....	9
2.1.3	Herding	10
2.1.4	Confirmation Bias.....	11
2.1.5	Overconfidence.....	11
2.1.6	Risk Aversion.....	12
2.1.7	Pembuatan Keputusan Investasi.....	12
2.2	Penelitian Sebelumnya.....	13
2.2.1	Penelitian Ahmad <i>et al.</i> , (2021).....	13
2.2.2	Penelitian Christopher (2020)	14
2.2.3	Penelitian Alshamy (2019).....	14
2.2.4	Penelitian Hameed <i>et al.</i> , (2018)	14
2.2.5	Penelitian Mumtaz <i>et al.</i> , (2018).....	15
2.2.6	Penelitian Gill <i>et al.</i> , (2018).....	15
2.2.7	Penelitian Kengatharan & Kengatharan (2014)	16
2.3	Hipotesis Penelitian	16
2.3.1	Pengaruh <i>herding</i> terhadap keputusan investasi	16
2.3.2	Pengaruh <i>Confirmation bias</i> terhadap keputusan investasi	18
2.3.3	Pengaruh <i>Overconvidence</i> terhadap keputusan investasi	20
2.3.4	Pengaruh <i>Risk Aversion</i> terhadap perilaku pengambilan keputusan investasi.....	21
BAB III.....		23
3.1	Populasi dan Sampel Penelitian.....	23

3.2	Sumber Data dan Teknik Pengumpulan Data	24
3.3	Definisi dan Pengukuran Variabel Penelitian	25
3.3.1	Variabel Independen	25
3.3.2	Variabel Dependen	27
3.4	Metode analisis data.....	29
3.4.1	Analisis Statistik Deskriptif	29
3.4.2	Uji Validitas	29
3.4.3	Uji Reliabilitas.....	30
3.4.4	Uji Asumsi Klasik	30
3.4.5	Analisis Regresi Berganda	32
3.5	Uji Hipotesis.....	33
3.5.1	F-Test	33
3.5.2	T-test.....	33
3.5.3	Uji Koefisien Determinasi	35
BAB IV	36
4.1	Deskripsi Data responden	36
4.1.1	Deskripsi Responden Berdasarkan Umur	36
4.1.2	Deskripsi Responden Berdasarkan Jenis Kelamin	37
4.1.3	Deskripsi Responden Berdasarkan Pendidikan	37
4.1.4	Deskripsi Responden Berdasarkan Profesi	37
4.2	Analisis Deskriptif	38
4.3	Uji Validitas	41

4.4	Uji Realibilitas	42
4.5	Uji Asumsi Klasik.....	42
4.5.1	Uji Normalitas	42
4.5.2	Uji Heteroskedastisitas.....	43
4.5.3	Uji Multikolinearitas.....	44
4.6	Analisis Regresi Linier Berganda.....	44
4.7	Uji Hipotesis.....	46
4.7.1	Uji F	46
4.7.2	Uji T	46
4.7.3	Analisis Koefisien Determinasi.....	47
4.8	Pembahasan.....	48
4.8.1	Pengaruh <i>Herding</i> Terhadap Keputusan Investasi	48
4.8.2	Pengaruh <i>Confirmation Bias</i> Terhadap Keputusan Investasi.....	49
4.8.3	Pengaruh <i>Overconfidence</i> Terhadap Keputusan Investasi.....	50
4.8.4	Pengaruh <i>Risk Aversion</i> Terhadap Keputusan Investasi.....	52
BAB V	53
5.1	Kesimpulan.....	53
5.2	Implikasi.....	54
5.3	Keterbatasan Penelitian.....	54
5.4	Saran	55
DAFTAR PUSTAKA	56
LAMPIRAN 1	60

LAMPIRAN 2	65
LAMPIRAN 3	82
LAMPIRAN 4	85
LAMPIRAN 5	86
LAMPIRAN 6	87



DAFTAR TABEL

Tabel 3.1 Definisi Operasional.....	29
Tabel 4.1 Deskripsi Responden Berdasarkan Umur.....	36
Tabel 4.2 Deskripsi Responden Berdasarkan Jenis Kelamin.....	37
Tabel 4.3 Deskripsi Responden Berdasarkan Pendidikan.....	37
Tabel 4.4 Deskripsi Responden Berdasarkan Umur.....	38
Tabel 4.5 Analisis Diskriptif.....	38
Tabel 4.6 Hasil Uji Validitas.....	41
Tabel 4.7 Hasil Uji Raalibilitas.....	42
Tabel 4. 8 Hasil Uji Normalitas.....	42
Tabel 4.9 Hasil Uji Heterskedasitas.....	43
Tabel 4.10 Hasil Uji Multikolonearitas.....	44
Tabel 4.11 Hasil Analisis Linier Berganda.....	44
Tabel 4.12 Hasil Uji F.....	46
Tabel 4.13 Hasil Uji T.....	46
Tabel 4.14 Hasil Analisis Keofisien Determinasi.....	48

DAFTAR GAMBAR

- Gambar 1. 1 Grafik Pertumbuhan Investor Saham (2018 – September 2021)2
- Gambar 2. 1 Kerangka Model Penelitian Skripsi.....22



DAFTAR LAMPIRAN

LAMPIRAN 1 : KUESIONER	60
1. Informasi kuesioner.....	60
2. Pertanyaan Identitas Responden.....	61
3. Pertanyaan Kuesioner Penelitian	61
LAMPIRAN 2 : TABULASI DATA.....	65
LAMPIRAN 3 : UJI VALIDITAS.....	82
LAMPIRAN 4 : UJI RELIBILITAS.....	85
LAMPIRAN 5 : UJI ASUMSI KLASIK	86
1. Uji Normalitas	86
2. Uji Heterokesiditas	86
3. Uji Multikolerineatas	86
LAMPIRAN 6.....	87
1. Uji F.....	87
2. Uji T	87
3. Koefisien determinasi.....	88

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Herding*, *Confirmation Bias*, *Overconfidence*, dan *Risk Aversion* terhadap pembuatan keputusan investasi investor saham. Penelitian ini dilakukan terhadap 200 responden yang merupakan investor saham di Yogyakarta. Metode analisis regresi linier berganda digunakan untuk melihat pengaruh dari seluruh variabel independen dan terhadap terhadap variabel dependen. Hasil penelitian menunjukkan bahwa hanya variabel *Risk Aversion* yang memiliki pengaruh positif dalam pembuatan keputusan investasi saham. Sedangkan variabel *Herding*, *Confirmation Bias* dan *Overconfidence* tidak memiliki pengaruh dalam pembuatan keputusan investasi saham.

Kata kunci: *Herding*, *Confirmation Bias*, *Overconfidence*, *Risk Aversion*, Pembuatan Keputusan Investasi, Yogyakarta, Investor saham.

Abstrac

This study aims to determine the effect of *Herding*, *Confirmation Bias*, *Overconfidence*, and *Risk Aversion* on the investment decision making of stock investors. This research was conducted on 200 stock investors in Yogyakarta. Multiple linear regression analysis method was used to see the effect of all independent variables on the dependent variable. The results showed that only the *Risk Aversion* variable had a positive influence in making stock investment decisions. While the *Herding*, *Confirmation Bias* and *Overconfidence* variables have no influence in making stock investment decisions.

Key words: *Herding*, *Confirmation Bias*, *Overconfidence*, *Risk Aversion*, Investment Decision Making, Yogyakarta, Stock Investor.

BAB 1

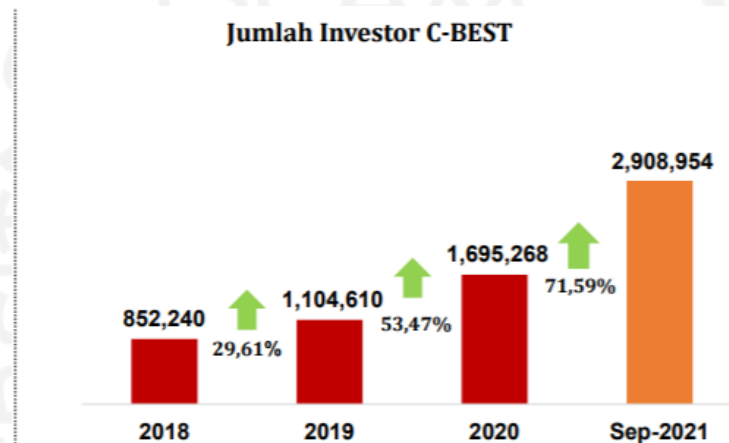
PENDAHULUAN

Pada bab ini peneliti membahas mengenai latar belakang masalah, lalu menentukan rumusan masalah, setelah itu tujuan penelitian dan manfaat penelitian serta sistematika pembahasan.

1.1 Latar Belakang Masalah

Pada Awal tahun 2020, dunia digemparkan oleh munculnya pandemi Covid-19. Awal kasus Covid-19 di negara Indonesia ada pada bulan Februari tahun 2020. Mulai dari situ, penularan Covid-19 di Indonesia melaju dengan cepat. Hingga pada bulan September 2020, pemerintah mengeluarkan peraturan untuk melakukan aktivitas kerja, belajar dan mengajar melalui online. Hal ini menurut Hoesen selaku kepala eksekutif pengawas pasar modal OJK pada [finance.detik](https://www.finance.detik.com) mengatakan bahwa pandemi covid-19, turut membantu pertumbuhan investor pasar modal di Indonesia, karena berbagai usaha yang dilakukan oleh masyarakat tidak bisa dilakukan, sehingga masyarakat memutuskan untuk jual beli saham secara online (Sugianto, 2020). Sehingga pertumbuhan investor pasar modal di Indonesia, selama beberapa tahun belakangan ini, mengalami kenaikan yang pesat, terutama pada tahun 2019 hingga sekarang. Hal ini dapat dilihat dari data yang diberikan oleh KSEI (2021) yang menyatakan bahwa jumlah investor pasar modal mengalami kenaikan sebesar 65,73% dari tahun 2020 ke bulan september 2021. Pasar modal sendiri memiliki instrumen, yang terdiri dari saham, obligasi,

reksadana, warant, right, dll (Mar'ati, 2012). Peningkatan investor dengan instrumen saham lebih besar dibandingkan dengan peningkatan investor pasar modal dari tahun 2018 – September 2021. Dengan kebanyakan investor yang terdaftar berumur kurang dari 30 tahun, dan merupakan pegawai serta mahasiswa (KSEI, 2021). Hal ini dapat dilihat pada data yang diberikan oleh KSEI.



Gambar 1. 1 Grafik Pertumbuhan Investor Saham (2018 – September 2021)

Sumber: Kustodian Sentral Efek Indonesia

Peningkatan investor saham di kota Jogjakarta, juga mengalamai kenaikan yang cukup signifikan sebesar 96.692 investor. Hal ini berdasarkan pernyataan Irfan Noor Riza selaku kepala BEI Yogyakarta. Pada September 2021, galeri investasi di Jogja mengalami peningkatan, yang sekarang berjumlah 164 (BEI, 2021). Jumlah galeri investasi tersebut, merupakan jumlah yang paling banyak diantara daerah –daerah lainnya. Peningkatan investor juga mengimplikasikan adanya peningkatan volume transaksi yang ada pada bursa saham. Investasi sendiri, memiliki arti sebagai memasukan uang ke usaha apapun untuk menghasilkan tambahan penghasilan (Gill *et al.*, 2018).

Pada teori keuangan tradisional, yaitu *Efficient market hypothesis*, semua investor yang ada, dalam membuat pengambilan keputusan investasi, diasumsikan sebagai orang – orang yang berperilaku secara rasional (Fama, 1970). Akan tetapi, teori perilaku keuangan berpendapat bahwa, bias – bias psikologi dapat mempengaruhi pengambilan keputusan investasi secara signifikan (Gill *et al.*, 2018). Keputusan investasi adalah keputusan tentang komoditas apa yang akan dibeli sehingga bisa mendapatkan keuntungan yang maksimum (Ullah & Bagh, 2019).

Teori *behaviorial finance* adalah dimana pengambilan keputusan dipengaruhi oleh model psikologi kognitif. Psikologis kognitif adalah bagaimana cara seseorang berpikir untuk mengambil suatu keputusan (Ritter, 2003). Teori lainnya yang akan digunakan adalah *Prospect Theory* yang mana, dalam *prospect theory* dikatakan bahwa manusia terkadang juga bersikap irrasional dalam mengambil suatu keputusan (Tversky & Kahneman, 1992).

Dengan adanya peningkatan investor yang signifikan ini, mungkin saja terjadi pembuatan keputusan investasi dipengaruhi oleh faktor psikologis. Investor yang terdaftar dalam KSEI, tidak semuanya merupakan seseorang yang mampu menganalisis dan membaca laporan keuangan perusahaan. Maka dari itu, mereka akan melihat berita – berita terbaru yang ada, serta meminta saran dari teman, *influencer*, kolega, dll dan akan merasa lebih aman apabila mempertimbangkan keputusan yang dibuat oleh investor lainnya Jain *et al.*, (2019). Menurut Rahayu, Rohman, and Harto (2021) Christopher, (2020) Adilyani & Mawardi, (2020) Jain *et al.*, (2019) Qasim *et al.*, (2019) *Herding* memiliki pengaruh yang positif dan

signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi. Namun demikian, pengaruh herding yang negatif terhadap pengambilan keputusan saham juga dikemukakan oleh Adil *et al.*, (2021) *herding* mempunyai pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap investor dalam pengambilan keputusan investasi serta Setiawan, Atahau, and Robiyanto (2018) menuliskan bahwa herding tidak berpengaruh terhadap perilaku pengambilan keputusan investasi.

Menurut Setiawan *et al.*, (2018) *Confirmation bias* adalah suatu tindakan yang mencari pembuktian dari pilihan atau kepercayaan, atau ekspektasi ataupun hipotesa yang sudah orang itu tentukan, baik itu dari segi informasi maupun berita yang ada. Menurut Situngkir *et al.*, (2021) Cheng (2018) Hameed *et al.*, (2018) Joo & Durri, (2018) *confirmation bias* berpengaruh secara positif terhadap perilaku pengambilan keputusan investasi. Sedangkan Menurut Abiola & Adetiloye (2012) *confirmation bias* memiliki pengaruh yang negatif terhadap perilaku pengambilan keputusan investasi.

Menurut Lord *et al.*, (1979) *Overconfidence*, merupakan individu atau organisasi yang merasa sudah memiliki pengetahuan dan pengalaman yang banyak tentang suatu hal. Menurut Ahmed *et al.*, (2021) Nguyen *et al.*, (2020) Jain *et al.*, (2019) Qasim *et al.*, (2019) Gill *et al.*, (2018) Budiarto (2017) Khan *et al.*, (2017) mengemukakan bahwa variabel *overconfidence* mempunyai pengaruh yang positif terhadap pengambilan keputusan investasi saham. Sebab, investor yang telah melakukan *overconfidence* memiliki pengaruh dalam pengambilan keputusan investasi. Sedangkan Rahman & Gan, (2020) Kivuti dan Mutunga (2020) Shah *et al.*, (2018) Hameed *et al.*, (2018) mengemukakan bahwa variabel

overconfidence mempunyai pengaruh negatif terhadap pengambilan keputusan investasi saham.

Menurut Shafi (2014) *risk aversion* adalah investor yang memilih ketidakpastian/resiko yang lebih rendah dibanding memilih ketidakpastian/resiko yang lebih tinggi. Menurut Sakinah dan Purwanto (2021) Onsase (2019) Alshamy (2019) Mumtaz *et al.*, (2018) Agus (2017) bahwa *risk aversion* mempunyai pengaruh positif terhadap pengambilan keputusan investasi. Tetapi, Adil *et al.*, (2021) mengemukakan bahwa variabel *risk aversion* memiliki pengaruh negatif terhadap pengambilan keputusan investasi saham.

Dengan penelitian yang telah dicantumkan, maka dapat diketahui adanya perbedaan hasil penelitian yang dilakukan oleh beberapa orang. Maka dari itu, peneliti akan melakukan penelitian dengan variabel *heuristic*, *overconfidence*, *confirmation bias*, dan *risk aversion*.

Pesatnya pertumbuhan investor di Yogyakarta dan juga banyaknya galeri investasi di Yogyakarta serta investor yang ada saat ini didominasi oleh orang berumur kurang dari 30 tahun dan merupakan pegawai serta mahasiswa, menyebabkan peneliti tertarik, untuk meneliti di kota Yogyakarta. Adanya Perbedaan antara hasil penelitian yang sudah dilakukan sebelumnya, menyebabkan peneliti tertarik untuk meneliti populasi investor saham pada masyarakat di Yogyakarta. Dengan variabel *herding*, *overconfidence*, *confirmation bias*, dan *risk aversion*. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya bahwa terdapat penggabungan variabel berupa *confirmation bias* dan *risk aversion* serta mendeteksi pengaruh dari *herding*, *overconfidence*,

confirmation bias, dan *risk aversion* terhadap keputusan investasi yang ada di pasar saham. Berdasarkan penjelasan diatas, maka peneliti akan meneliti dengan judul “Pengaruh *Herding*, *Overconvidence*, *Confirmation Bias* dan *Risk Aversion* Terhadap Keputusan Investasi”. Sehingga diharapkan penelitian ini dapat menambah bukti pengaruh bias *heuristic*, *overconvidence*, *confirmation bias*, dan *risk aversion* terhadap keputusan investasi saham.

1.2 Rumusan Masalah

1. Apakah *Herding* berpengaruh terhadap pembuatan keputusan investasi saham
2. Apakah *Confirmation Bias* berpengaruh terhadap pembuatan keputusan investasi saham
3. Apakah *Overconvidence* berpengaruh terhadap pembuatan keputusan investasi saham
4. Apakah *Risk Aversion* berpengaruh terhadap pembuatan keputusan investasi saham?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk memperoleh bukti bahwa *Herding* berpengaruh terhadap pembuatan keputusan investasi saham
2. Untuk memperoleh bukti bahwa *Confirmation bias* berpengaruh terhadap pembuatan keputusan investasi saham
3. Untuk memperoleh bukti bahwa *Overcvidence* berpengaruh terhadap pmbuatan keputusan investasi saham

4. Untuk memperoleh bukti bahwa *Risk Aversion* berpengaruh terhadap pembuatan keputusan investasi saham.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Bagi Akademisi

Penelitian ini memberikan kontribusi teori karena diharapkan mampu untuk memberikan bukti tambahan dan juga pengetahuan serta wawasan yang lebih luas tentang keputusan investasi saham, berdasarkan *herding*, *confirmation bias*, *overconfidence*, serta *risk aversion*.

2. Bagi Bursa Efek Indonesia

Penelitian ini memberikan implikasi praktis karena diharapkan mampu untuk menjadi salah satu pertimbangan untuk Bursa Efek Indonesia dalam melakukan edukasi investasi saham terhadap investor.

3. Bagi Perusahaan

Penelitian ini memberikan implikasi praktis karena diharapkan mampu untuk menjadi acuan bagi perusahaan untuk mengetahui faktor faktor yang mempengaruhi keputusan investasi, sehingga mampu menjadi pertimbangan untuk membuat strategi agar meningkatkan harga saham pada IDX

4. Bagi Penelitian Selanjutnya

Diharapkan penelitian ini memberikan kontribusi teori karena diharapkan mampu dijadikan referensi untuk penelitian selanjutnya. Baik itu bersifat melengkapi maupun melanjutkan penelitian.

1.5 Sistematika Pembahasan

1. Bab I Pendahuluan

Bagian ini akan memaparkan mengenai latar belakang penelitian, rumusan permasalahan penelitian, tujuan dari penelitian, dan manfaat dari penelitian, serta sistematika penelitian.

2. Bab II Kajian Pustaka

Bagian ini akan menjelaskan tentang landasan teori, penelitian terdahulu, hipotesis penelitian serta kerangkaan pemikiran penelitian.

3. Bab III Metode Penelitian

Pada bagian ini akan menjelaskan tentang populasi dan sampel penelitian, metode pengumpulan data, definisi, dan pengukuran variabel, serta metode analisis data.

4. Bab IV Analisis Data dan Pembahasan

Pada bagian ini akan menguraikan tentang deskripsi objek penelitian, analisis statistik deskriptif seluruh variabel, pengujian validitas dan reliabilitas, pengujian asumsi klasik, pengujian hipotesis serta pembahasan dari hasil yang ditemukan dalam analisis data.

5. Bab V Kesimpulan dan Saran

Pada bagian ini akan menjelaskan tentang kesimpulan dari penelitian yang telah dilakukan, implikasi, keterbatasan penelitian serta saran-saran yang didasarkan oleh keterbatasan penelitian.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

Bagian ini, akan memaparkan tentang landasan teori, lalu penelitian sebelumnya setelah itu peneliti membuat hipotesis penelitian serta kerangka penelitian

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Behavioral Finance Theory

Behavioral finance theory adalah penjelasan mengenai pasar keuangan menggunakan model psikologi kognitif dan batas arbitrase. Model ini lebih luas dibandingkan teori *expected utility* dan asumsi arbitrase Ritter (2003). Dalam teori ini, ada 2 pilar, yaitu:

1. Psikologi Kognitif

Menurut Ritter (2003) kognitif sendiri adalah bagaimana cara individu atau orang – orang berpikir. Berdasarkan penelitian, banyak orang yang melakukan kesalahan secara sistematis dari cara berpikir mereka. Preferensi mungkin saja membuat distorsi dari keputusan yang mereka ambil.

2. Batas Arbitrase.

2.1.2 Prospect Theory

Prospect theory merupakan teori yang mendeskripsikan bagaimana seseorang yang mengambil keputusan dan/atau berperilaku yang dipengaruhi oleh faktor psikologis dan terkadang seseorang mengambil

keputusan dengan irrasional (Kahneman & Tversky, 1979). *Prospect Theory* merupakan salah satu teori yang menyatakan bahwa terdapat bias kognitif yang mempengaruhi pengambilan keputusan. Dalam *prospek theory* menurut Kahneman & Tversky (1979) menyatakan bahwa individu cenderung lebih menginginkan keuntungan yang lebih pasti dengan resiko rendah dibandingkan dengan return yang lebih tinggi dan resiko yang lebih tinggi pula, yang mana hal tersebut merupakan ciri dari *risk aversion*. *Prospect theory* dapat menjelaskan juga pengambilan keputusan *risk taker*.

2.1.3 Herding

Herding adalah asumsi bahwa tindakan mengikuti keputusan investor lain dapat memberikan informasi yang menguntungkan dan dapat diandalkan (Adielyani & Mawardi, 2020). *Herding* dilakukan karena investor memiliki keraguan dalam membuat keputusan dan diharapkan dengan melakukan *herding* investor dapat meminimalisir resiko yang akan terjadi dan/atau mendapatkan keuntungan (Adielyani & Mawardi, 2020) dengan harapan dapat membuat keputusan yang menghasilkan keuntungan. *Herding* merupakan salah satu dari kognitif bias karena keputusan yang diambil oleh investor bukan didasari oleh analisis yang benar – benar dilakukan oleh investor tersebut, melainkan dipengaruhi oleh naluri serta emosi.

2.1.4 Confirmation Bias

Confirmation bias adalah suatu tindakan yang mencari pembuktian dari pilihan atau kepercayaan, atau ekspektasi ataupun hipotesa yang sudah orang itu tentukan, baik itu dari segi informasi maupun berita yang ada (Setiawan *et al.*, 2018). *Confirmation bias* merupakan salah satu dari bias kognitif atau *error* kognitif yang akan mempengaruhi pemahaman investor tentang saham tersebut, karena hanya mencari membenaran dari ekspektasi yang investor tersebut miliki, dan akan menghindari ataupun menolak informasi atau berita yang berlawanan dengan ekspektasi atau hipotesa yang investor tersebut miliki.

2.1.5 Overconfidence

Overconfidence atau yang bisa diartikan sebagai kepercayaan diri yang berlebih adalah pada saat seseorang berekspektasi yang yang tidak sesuai dengan realita yang seharusnya pada suatu hal (Scheinkman & Xiong 2003). *Overconfidence* dapat disebabkan karena adanya ilusi dari pengetahuan. Yang mana individu atau organisasi merasa sudah memiliki pengetahuan dan pengalaman yang banyak tentang suatu hal pada diri mereka sendiri (Lord *et al.*, 1979).

Overconfidence biasanya terjadi pada eksekutif atau seseorang yang telah memiliki jabatan yang tinggi dengan pengalaman yang sudah banyak (bertahun – tahun) di dalam bidangnya masing – masing. Tetapi, *overconfidence* juga bisa terjadi pada seseorang yang masih baru memulai

di bidang tertentu dan ingin mendapatkan keuntungan yang tinggi, karena memiliki keberanian yang cenderung lebih tinggi (Setiawan *et al.*, 2018).

2.1.6 Risk Aversion

Risk aversion adalah investor yang memilih ketidakpastian/resiko yang lebih rendah dibanding memilih ketidakpastian/resiko yang lebih tinggi. Dalam jurnal Mumtaz *et al.*, (2018) tiap investor akan memiliki profil resiko atau *level* resiko yang berbeda – beda dan membuat keputusan mereka berdasarkan profil resiko masing – masing dan membuat perhitungan resiko untuk menimbang antara resiko dan keuntungan yang mungkin akan di dapat.

Dengan memiliki *risk aversion*, kemungkinan investor akan menghindari kerugian menjadi lebih tinggi. Hal ini disebabkan karena, dengan adanya penghidaran resiko maka investor akan menunjukan perilaku pengambilan keputusan investasi yang lebih berhati – hati dalam pembuatan keputusan investasi.

2.1.7 Pembuatan Keputusan Investasi

Investasi merupakan suatu kegiatan untuk menanamkan sebagian atau seluruh modalnya di bidang tertentu. Investor dapat menanamkan modalnya ke pasar modal, pasar uang, obligasi atau bidang – bidang yang lainnya Budiarto (2017). Perilaku pembuatan pengambilan keputusan investasi adalah suatu tindakan dimana investor dalam membuat investasi akan di pengaruhi oleh faktor – faktor yang rasional maupun irrasional.

Hal ini dikarenakan dalam pembuatan pengambilan keputusan investasi, akan ada faktor – faktor atau asumsi – asumsi yang mempengaruhi pengambilan keputusan investasi tersebut Alshamy (2019).

2.2 Penelitian Sebelumnya

2.2.1 Penelitian Ahmad *et al.*, (2021)

Penelitian ini dilakukan dengan sampel investor yang berada di pakistan stock exchange dengan menggunakan variabel independen *overconvidance*, *economic expetation* dan *sofial factors* serta dengan variabel moderasi *information search* dan *financial literacy* dan juga variabel dependen pengambilan keputusan investasi. Dalam penelitian tersebut di temukan bahwa *overconvidance*, *economic expetation* dan *sofial factors* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi. Tetapi, *overconvidance*, *economic expetation* dan *sofial factors* serta dengan variabel mediasi *information search* tidak memiliki efek mediasi terhadap pengambilan keputusan investasi. serta *overconvidance*, *economic expetation* dan *sofial factors* dengan moderasi *financial literacy* memiliki efek moderasi yang signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi.

2.2.2 Penelitian Christopher (2020)

Penelitian ini dilakukan pada investor dari negara Uni Emirate Arab (UAE) dengan menggunakan diskriptif dan inferensial statistik. Dalam penelitian ini ditemukan 3 perilaku yang memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan investasi yaitu, *overconfidence*, *hindsight* dan *herding*. Tetapi juga ditemukan *anchoring* dan *disposition effect* yang juga mempengaruhi keputusan investasi.

2.2.3 Penelitian Alshamy (2019)

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui faktor – faktor yang mempengaruhi pembuatan keputusan investasi dengan variabel moderasi berupa karakteristik investor. Penelitian ini memiliki hasil bahwa *Financial Information*, *Heuristic*, *Risk Aversion*, *Good Corporate Governance* (GCG) berpengaruh positif dan juga signifikan dalam pengambilan keputusan investasi investor saham. Sedangkan variabel moderasi yang berupa *Gender Ager* dan *Fiancial Education*, memiliki peran yang signifikan pada pembuatan keputusan investasi. Penelitian ini menggunakan *Exploratory Factor Analysis* (EFA), dan juga *SmartPLS 3*, Excel, serta SPSS

2.2.4 Penelitian Hameed *et al.*, (2018)

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh dari bias perilaku pada keputusan investasi, dengan dimoderasi oleh agama. Penelitian ini dilakukan dengan sampel investor Pakistani. Penelitian ini memiliki hasil bahwa *Overconfidence* memiliki pengaruh yang negatif dan

signifikan. Sedangkan *Confirmation Bias* dan variabel moderasi agama memiliki pengaruh yang positif dan signifikan. Hal ini dikarenakan *Confirmation Bias* dan Variabel moderasi Agama meningkatkan akurasi pengambilan keputusan. Sedangkan *Overconfidence* menurunkan akurasi pengambilan keputusan. Untuk menganalisis datanya, peneliti menggunakan alat analisis yang bernama *Smart PLS 3*.

2.2.5 Penelitian Mumtaz et al., (2018)

Penelitian ini dilakukan pada bursa saham di Pakistan, untuk mengetahui faktor – faktor apa saja yang mempengaruhi pembuatan keputusan. Penelitian ini memiliki hasil bahwa *Heuristic*, *Risk Aversion*, *Financial Tools* dan Teknik memiliki pengaruh yang positif dan signifikan. Hal ini dikarenakan investor yang terdapat dalam bursa saham di Pakistan cenderung lebih rasional, sering menggunakan *Rule of Thumb*, serta sering menggunakan *Financial Tools* dan teknik untuk membuat keputusan yang baik. Analisis yang digunakan adalah *Exploratory Factor Analysis* (EFA) dan *Confirmatory Factor Analysis* (CFA).

2.2.6 Penelitian Gill et al., (2018)

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui dampak dari ekspektasi ekonomi dan *overconfidence* terhadap perilaku pengambilan keputusan investasi dan memiliki pencarian informasi sebagai variabel moderasi moderasi. Dalam penelitian ini menghasilkan bahwa ekspektasi ekonomi dan *overconfidence* berpengaruh positif dan signifikan dan apabila dimoderasi dengan pencarian informasi maka, variabel ekspektasi ekonomi

menjadi negatif dan signifikan sedangkan variabel *overconfidence* tetap positif dan signifikan. Analisis yang digunakan adalah analisis linier berganda menggunakan *sobel test* dan analisis korelasi.

2.2.7 Penelitian Kengatharan & Kengatharan (2014)

Penelitian ini meneliti variabel pengaruh *herding*, *heuristic*, *prospect* dan *market* terhadap keputusan investasi dan performa investasi yang mana dalam penelitian ini menghasilkan bahwa seluruh variabel bebas memiliki pengaruh yang moderate sedangkan *anchoring* dalam *heuristic* memiliki pengaruh yang tinggi dalam keputusan investasi dan *herding* memiliki pengaruh yang rendah terhadap keputusan investasi. Sedangkan pemilihan saham dan *overconfidence* memiliki pengaruh yang negatif dalam performa investasi, lalu *anchoring* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap performa investasi. dan variabel lainnya berupa *herding*, *prospect factor*, dan *market factor* tidak memiliki pengaruh terhadap performa investasi. penelitian ini menggunakan faktor analisis dan analisis regresi linier berganda.

2.3 Hipotesis Penelitian

2.3.1 Pengaruh *herding* terhadap keputusan investasi

Adielyani & Mawardi (2020) dalam penelitiannya pada investor *millenial* di Semarang, menyatakan bahwa investor mempertimbangkan *herding* dalam membuat pengambilan keputusan investasi. Salah satunya dengan cara melihat jumlah saham (*volume saham*) yang diperdagangkan

oleh investor lainnya agar dapat mengetahui apakah saham tersebut berpotensi untuk dibeli ataupun sebaliknya. Penelitian Adielyani & Mawardi (2020) memiliki hasil bahwa *herding* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi. Hal ini bermakna apabila *herding* meningkat, maka *herding* akan semakin dipertimbangkan dalam membuat keputusan investasi saham. Oleh karena itu apabila terdapat *herding* yang membuat investor lainnya tidak membeli, maka investor tidak akan membuat keputusan investasi pada saham tersebut dan apabila keputusan investor lainnya membeli saham tertentu maka akan mempengaruhi investor untuk membuat keputusan investasi dalam saham tersebut.

Menurut Jain *et al.*, (2019) *herding* merupakan salah satu faktor penting yang mempengaruhi keputusan investasi secara positif dengan salah satu pernyataan bahwa investor mencari sarang dari broker sebelum berinvestasi agar dapat membuat pengambilan keputusan investasi yang lebih baik lagi. Menurut Christopher (2020) *herding* berpengaruh positif dalam pembuatan keputusan investasi di UEA dan menjadi salah satu dari lima faktor yang mempengaruhi pembuatan keputusan investasi.

Menurut Rahayu *et al.*, (2021) investor di Indonesia dipengaruhi secara positif oleh *herding* saat membuat pengambilan keputusan investasi. Karena investor di Indonesia cenderung menghiraukan kemampuan diri sendiri dan lebih bergantung pada keputusan investasi orang lain yang dianggap sudah ahli dalam berinvestasi. Menurut Qasim *et*

al., (2019) *herding* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap investor di Pakistan. Hal ini terjadi karena banyak orang tidak memiliki akses informasi yang sama, maka dari itu investor cenderung mengikuti pembuatan keputusan investasi dari perusahaan yang sudah besar, karena dianggap memiliki lebih banyak informasi dan dapat membuat pengambilan keputusan investasi yang lebih baik lagi. Berdasarkan behavioral finance theory dan beberapa penelitian di atas, maka peneliti membuat hipotesis sebagai berikut:

H₁ : *Herding* berpengaruh yang positif terhadap pengambilan keputusan investasi saham.

2.3.2 Pengaruh *Confirmation bias* terhadap keputusan investasi

Hameed *et al.*, (2018), dalam penelitiannya menyatakan bahwa *confirmation bias* memiliki pengaruh yang positif terhadap pengambilan keputusan investasi. Sehingga, apabila *confirmation bias* meningkat maka *confirmation bias* akan semakin dipertimbangkan dalam membuat pengambilan keputusan investasi. Menurut Cheng (2018), *confirmation bias* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi. Dalam penelitian tersebut dijelaskan bahwa, investor hanya mencari informasi yang sesuai dengan pilihan investasi mereka dan menghiraukan informasi yang bertentangan dengan keyakinannya. Sehingga apabila investor telah meyakini bahwa saham tersebut baik, maka investor tersebut akan mencari informasi baik tentang saham tersebut dan menghiraukan informasi yang bertentangan serta investor

akan semakin yakin untuk membuat keputusan investasi pada saham tersebut. Begitu pula sebaiknya apabila investor telah memiliki keyakinan bahwa saham tersebut tidak baik, maka investor akan mencari informasi yang tidak baik tentang saham tersebut dan menghiraukan informasi yang baik tentang saham tersebut serta akan semakin yakin untuk tidak membuat keputusan investasi pada saham tersebut.

Menurut Supramono & Wandita (2017), investor cenderung mengabaikan informasi yang bertentangan dengan pilihan investasi yang akan mereka buat. Hal ini menunjukkan bahwa *confirmation bias*, meningkatkan akurasi pembuatan keputusan investasi yang dilakukan oleh investor. Dengan banyaknya berita dan informasi yang mendukung pendapat pilihan saham dari investor tersebut akan menambah pengaruh pembuatan keputusan investasi tersebut karena berharap dapat membuat pengambilan keputusan yang lebih baik lagi. Begitu pula sebaliknya, apabila hanya sedikit berita dan informasi yang mendukung pilihan saham investor, mereka tidak akan terpengaruh untuk membuat pengambilan keputusan investasi karena diyakini tidak dapat menghasilkan keputusan investasi yang baik. Menurut Joo & Durri (2018), *confirmation bias* berpengaruh terhadap positif terhadap keputusan investasi pada investor di India. Menurut Situngkir *et al.*, (2021) *Confirmation bias* berpengaruh positif terhadap investor komunitas universitas Singaperbangsa Karawang. Berdasarkan behavioral finance theory dan beberapa penelitian diatas. Maka peneliti membuat hipotesis sebagai berikut:

H₂ : *Confirmation bias* berpengaruh secara positif terhadap keputusan investasi saham.

2.3.3 Pengaruh *Overconfidence* terhadap keputusan investasi

Adielyani & Mawardi (2020) dalam penelitiannya menyatakan bahwa investor *millennial* di Semarang yang memiliki *overconfidence* mempertimbangkan beberapa hal dalam membuat keputusan investasi mereka yaitu, keyakinan bahwa mereka memiliki pengetahuan dan pengalaman yang cukup baik sehingga dapat membuat keputusan investasi berdasarkan analisis yang mereka lakukan sendiri. Walaupun analisis yang dilakukan memiliki informasi yang baik ataupun sebaliknya. Hasil dari penelitian Adielyani & Mawardi (2020) menyatakan bahwa *overconfidence* berpengaruh positif secara signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi. Sehingga apabila *overconfidence* mengalami peningkatan, maka *overconfidence* akan semakin dipertimbangkan dalam pembuatan keputusan investasi.

Menurut Khan *et al.*, (2017) *overconfidence* juga mengarahkan investor ke pembuatan keputusan investasi yang dapat diandalkan karena investor mendapatkan pengalaman yang baik ketika melakukannya. Menurut Ahmed *et al.*, (2021) pada Pakistan Stock Exchange juga ditemukan bahwa *overconfidence* merupakan salah satu faktor penting dalam membuat keputusan investasi yang lebih baik lagi. Menurut Qasim *et al.*, (2019) investor pakistani dipengaruhi secara signifikan dan positif oleh *overconfidence* terhadap keputusan investasi. *Overconfidence*

meningkat seiring dengan meningkatnya pengetahuan dan pengalaman investor. Menurut Nguyen *et al.*, (2020) *overconfidence* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap keputusan investasi pada investor Vietnam. Penelitian menunjukkan bahwa investor yang memiliki bias *overconfidence* cenderung akan lebih terpengaruh untuk melakukan investasi karena menghasilkan pembuatan keputusan investasi yang lebih baik di masa lampau. Berdasarkan behavioral finance theory dan beberapa penelitian diatas .Maka peneliti membuat hipotesis sebagai berikut:

H₃ : *Overconfidence* berpengaruh secara positif terhadap keputusan investasi saham.

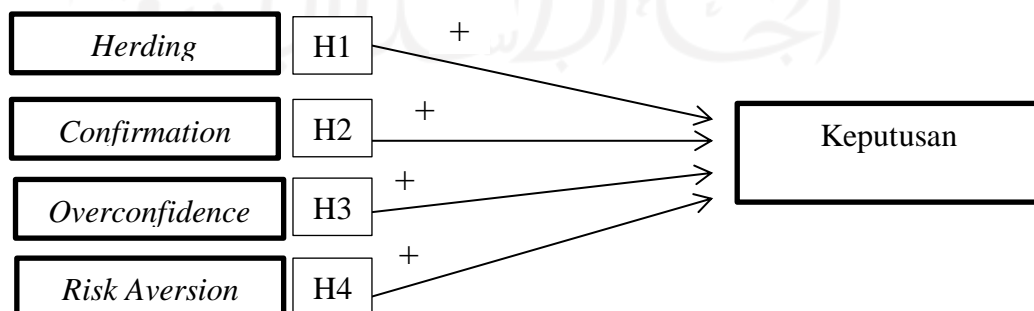
2.3.4 Pengaruh *Risk Aversion* terhadap perilaku pengambilan keputusan investasi

Alshamy (2019) Dalam penelitiannya menyatakan bahwa Investor yang memiliki sifat *risk aversion* tinggi akan cenderung lebih berhati – hati dalam membuat keputusan investasi dengan cara mencari tahu informasi tentang saham pilihan mereka. Sehingga, semakin rendah *risk aversion*, maka investor akan lebih tidak berhati – hati dalam membuat keputusan investasi mereka. Penelitian Alshamy (2019) memiliki hasil bahwa *risk aversion* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap pembuatan keputusan investasi berarti apabila *risk aversion* semakin tinggi maka *risk aversion* akan semakin dipertimbangkan dalam membuat pengambilan keputusan investasi. Menurut Mumtaz *et al.*, (2018), biasanya investor mengikuti standar investasi yang berupa

menghindari resiko dan konsekuensi – konsekuensi yang tidak menguntungkan bagi investor tersebut karena dirasa dapat membantu investor dalam membuat keputusan investasi yang lebih baik lagi.

Menurut Sakinah dan Purwanto (2021) investor di Indonesia cenderung memiliki perilaku *risk aversion* saat kondisi menguntungkan. Menurut Onsase (2019) *Risk Aversion* berpengaruh secara positif terhadap keputusan investasi pada lulusan mahasiswa universitas Nairobi. Penelitian tersebut menyatakan bahwa mahasiswa universitas nairobi cenderung berfokus pada resiko saham portofolio secara keseluruhan dibanding resiko saham masing masing. Menurut Subramaniam dan Velnampy (2017), *risk aversion* memiliki pengaruh yang positif terhadap pengambilan keputusan pada penduduk Sri Langka. Hal ini karena mereka cenderung berinvestasi untuk tujuan di masa depan. Berdasarkan behavioral financ theory dan beberapa penelitian diatas. Maka peneliti membuat hipotesis sebagai berikut:

H₄ : *Risk Aversion* berpengaruh secara positif terhadap keputusan investasi saham.



Gambar 2.1 Kerangka Model Penelitian Skripsi

BAB III

METODE PENELITIAN

Pada bab ini, peneliti akan membahas mengenai populasi & sampel penelitian lalu sumber dan teknik pengumpulan data, selanjutnya definisi dan pengukuran variabel dari penelitian, lalu membentuk hipotesis operasional dan menentukan metode analisis data

3.1 Populasi dan Sampel Penelitian

Penelitian ini menggunakan populasi investor dari masyarakat yang berdomisi di DIY (Daerah Istimewa Yogyakarta) dan Mahasiswa yang sedang menimba ilmu di DIY yang sudah melakukan investasi minimal selama 6 bulan dengan harapan investor sudah mempunyai cukup pengetahuan dalam berinvestasi. Karena responden tidak mendapatkan kesempatan yang sama, maka penelitian yang dilakukan akan menggunakan *convenience sampling*. Yang menggunakan kriteria sebagai berikut:

1. Responden berdomisili di Yogyakarta
Atau berasal dari Yogyakarta
2. Responden merupakan investor saham
3. Responden sudah melakukan investasi saham selama paling sedikit (minimal) 6 bulan

Peneliti mendapatkan 251 Responden. Dengan 20 responden tidak memenuhi kriteria masyarakat yang berdomisi di Daerah Istimewa Yogyakarta atau Mahasiswa yang masih menimba ilmu di Daerah Istimewa

Yogyakarta dan 8 responden tidak memenuhi kriteria karena belum melakukan investasi selama lebih dari 6 bulan. Sehingga responden yang dapat digunakan sebanyak 223 Responden yang didapatkan oleh peneliti berasal dari penyebaran kuesioner google form melalui personal chat, grup KSPM di Yogyakarta, beberapa universitas di Yogyakarta, media sosial, Grup komunitas investor dan grup MNC Yogyakarta serta grup ISP Yogyakarta yang dimulai pada tanggal 17 Maret 2022 hingga 22 Mei 2022. Alwi, (2012) menuliskan bahwa Nullaly, sampel diambil berdasarkan seberapa banyak butir alat ukur yang digunakan lalu dikali dengan 5 atau 10. Dalam penelitian ini jumlah alat ukur yang peneliti gunakan adalah 22 butir, maka dari itu responden yang dibutuhkan adalah 220 sampel. Jurnal Alwi, (2012) juga menuliskan bahwa Crocker & Algina (1986), menyatakan bahwa untuk 20 butir alat ukur memerlukan minimal 220 responden demi menjaga kesetabilan.

3.2 Sumber Data dan Teknik Pengumpulan Data

Data primer merupakan data yang digunakan dalam penelitian ini. Data tersebut berupa kuesioner yang didistribusikan online dengan menggunakan bantuan dari google *form*. Penggunaan google *form* dilakukan karena adanya Covid-19 yang mengharuskan kita untuk mengurangi kontak langsung dengan orang lain. Penggunaan google *form* ini juga akan lebih memudahkan peneliti untuk melakukan pengumpulan data. Kuesioner ini disebar melalui google *form* yang di informasikan menggunakan personal chat, grup KSPM di

Yogyakarta, beberapa universitas di Yogyakarta, media sosial, Grup komunitas investor dan grup MNC Yogyakarta serta grup ISP Yogyakarta.

Penelitian ini menggunakan skala likert. Penggunaan skala tersebut akan membuat pengolahan data lebih tersistematis dan lebih mudah untuk melakukan pengolahan data. Skala likert ini akan terdiri dari skala satu (1) hingga enam (6), yang mana satu merupakan sangat tidak setuju dan enam merupakan sangat setuju. Berikut merupakan penjelasan lebih lanjut:

STS = Sangat Tidak Setuju (1)	AS = Aagak Setuju (4)
TS = Tidak Setuju (2)	S = Setuju (5)
ATS = Agak Tidak Setuju (3)	SS = Sangat Setuju (6)

Dengan menggunakan skala likert 6 poin, yang menghilangkan pilihan netral, responden harus memilih jawaban yang lebih jelas dari pernyataan yang diberikan oleh peneliti. Skala likert dengan 6 poin juga memberikan realibility yang lebih baik dibanding dengan skala likert 5 poin (Abdul, 2010).

3.3 Definisi dan Pengukuran Variabel Penelitian

3.3.1 Variabel Independen

a. Herding

Herding merupakan pola perilaku di mana investor memiliki kecenderungan untuk mengikuti keputusan investor lainnya (Chen, 2020). Pengukuran dari variabel *herding* ini, akan dilakukan dengan skala likert, yang menggunakan pernyataan dari Kengatharan & Kengatharan,

(2014) dengan 4 item. Pernyataan yang dijadikan indikator dalam variabel ini yaitu, tingkat *stock volume*, penjualan dan pembelian saham, pemilihan tipe saham serta perubahan investor lain.

b. *Confirmation Bias*

Confirmation bias adalah kecenderungan untuk mendapatkan atau mengevaluasi informasi baru yang sama dengan kepercayaan yang sudah ada (Allahverdyan & Galstyan, 2014). Pengukuran dari variabel *confirmation bias* ini, akan dilakukan dengan skala likert, yang menggunakan penelitian Arthauli (2019) dengan 4 item. Pernyataan yang dijadikan indikator dalam variabel ini yaitu, tidak menggunakan informasi dan pendapat yang tidak sejalan dengan pendapat serta menggunakan informasi dan pendapat yang sejalan dengan pendapat investor.

c. *Overconfidence*

Overconfidence adalah kondisi di mana seseorang menunjukkan rasa kepercayaan diri yang lebih tinggi terhadap keterampilan, pengetahuan, keyakinan dan penilaian dalam situasi tertentu (Gill *et al.*, 2018). Pengukuran dari variabel *overconfidence* ini, akan dilakukan dengan skala likert, yang menggunakan

pernyataan dari Gill *et al.*, (2018) dengan 7 item. Pernyataan yang dijadikan indikator dalam variabel ini yaitu, tingkat pengetahuan, kemampuan, kualifikasi, kepercayaan dan resiko investasi yang dipilih oleh investor.

d. Risk Aversion

Risk Aversion adalah investor yang lebih menyukai resiko dan/atau keuntungan yang lebih pasti (O'Donoghue & Somerville, 2018). Pengukuran dari variabel *risk aversion* ini, akan dilakukan dengan skala likert, yang menggunakan pernyataan dari Mayfield *et al.*, (2008) dengan 4 item. Pernyataan yang dijadikan indikator dalam variabel ini yaitu, pemilihan tingkat resiko yang rendah, tingkat masalah investasi strategi yang diketahui dan penghindaran resiko dalam keputusan investasi saham.

3.3.2 Variabel Dependen

a. Keputusan Investasi

Keputusan investasi adalah pengalokasian dana untuk investasi yang dapat memberikan keuntung di maa depan (Ayu Wulandari & Iramani, 2014). Pengukuran dari variabel keputusan investasi ini, akan dilakukan dengan skala likert, yang menggunakan pernyataan dari Gill *et al.*, (2018) dengan 5 item. Pernyataan yang dijadikan indikator

dalam variabel ini yaitu, tingkat resiko, keuntungan terealisasi, keamanan dalam pengambilan keputusan investasi saham.

Variabel	Definisi Operasional	Pengukuran	Refrensi
<i>Herding</i>	Perilaku individu yang mengikuti suatu aksi atau arahan yang ada.	4 item	Menggunakan pernyataan kuesioner dari jurnal Kengatharan & Kengatharan, (2014)
<i>Confirmation Bias</i>	Suatu tindakan yang mencari pembuktian dari pilihan yang sudah ditentukan	4 item	Menggunakan pernyataan kuesioner dari jurnal Arthauli (2019) dengan sedikit perubahan yang menghilangkan kata – kata industri keuangan. Untuk menjadikan kuesioner lebih sesuai dengan penelitian yang akan dilakukan.
<i>Overconfidence</i>	kepercayaan diri yang berlebih kepada kemampuan berinvestasi.	6 item	Menggunakan pernyataan kuesioner dari jurnal Gill <i>et al.</i> , (2018)
<i>Risk Aversion</i>	Penilaian yang dilakukan investor didasari oleh sedikitnya resiko yang ada dalam pilihan investasi	4 item	Menggunakan pernyataan kuesioner dari jurnal Mayfield <i>et al.</i> , (2008)

	tersebut.		
Keputusan Investasi	Suatu pilihan yang ditentukan oleh investor untuk mendapatkan keuntungan di masa depan.	4 item	Menggunakan pernyataan kuesioner dari jurnal <i>Gill et al.</i> , (2018)

Tabel 3.1 Definisi Operasional

3.4 Metode analisis data

3.4.1 Analisis Statistik Deskriptif

Penggunaan analisis ini berfungsi untuk memberikan diskripsi data sehingga akan lebih bagi pembaca untuk memahami hasil uji yang ada. Hal ini dapat dilihat dari maksimum, minimum, *mean*, dan standar deviasi.

3.4.2 Uji Validitas

Pengujian ini berfungsi untuk mengetahui apakah kuesioner bisa dinyatakan valid untuk mengukur hal hal yang ingin diukur dalam penelitian ini. Uji ini dapat dihasilkan dengan cara melihat perbandingan indeks di korelasi produk pearson. Dengan kriteria

- a. Apabila menghasilkan r hitung $>$ r tabel dengan menggunakan signifikansi 0,05 maka dinyatakan valid.
- b. Apabila r hitung $<$ r tabel dengan menggunakan signifikansi 0,05 maka dinyatakan tidak valid.

3.4.3 Uji Reliabilitas

Uji ini dilakukan agar mengetahui tingkat kestabilan dan apakah kuesioner dapat diandalkan. Kriteria Variabel bisa dikatakan reliabel apabila:

- a. Hasil koefisien Cronbach Alpha lebih dari 0,9 menunjukkan bahwa kuesioner memiliki tingkat realibilitas yang sempurna.
- b. Hasil koefisien Cronbach Alpha 0,9 – 0,7 menunjukkan bahwa kuesioner memiliki tingkat realibilitas yang tinggi.
- c. Hasil koefisien Cronbach Alpha lebih dari 0,7 - 0,5 menunjukkan bahwa kuesioner memiliki tingkat realibilitas yang cukup.
- d. Sedangkan Hasil koefisien Cronbach Alpha kurang dari 0,5 menunjukkan bahwa kuesioner memiliki tingkat realibilitas yang rendah.

3.4.4 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik perlu dilakukan sebagai bagian dari syarat agar dapat melakukan uji analisis regresi liner berganda dan agar dapat mengetahui data yang digunakan dalam penelitian sudah sesuai dengan syarat yang ditentukan atau belum. Uji Asumsi yang dilakukan peneliti yaitu:

3.4.4.1 Normalitas

Pengujian ini digunakan untuk melihat apakah model regresi variabel dependen dan independen

mempunyai distribusi yang normal atau tidak. Pengujian ini menggunakan Kolmogorof Smirnov, yang memiliki kriteria:

- a. Apabila memiliki signifikansi $> 0,05$ maka distribusi merupakan distribusi normal.
- b. Apabila memiliki signifikansi $< 0,05$ maka distribusi merupakan distribusi tidak normal.

3.4.4.2 Uji Heteroskedastisitas

Pengujian ini berfungsi untuk mengetahui apabila terdapat perbedaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya dalam model regresi. Model regresi lebih baik tidak memiliki heteroskedastisitas. Pengujian ini menggunakan Rank Spearman, memiliki kriteria apabila:

- a. Signifikansi $> 0,05$ dapat dinyatakan tidak mengalami heteroskedastisitas.
- b. Signifikansi $< 0,05$ dapat dinyatakan mengalami heteroskedastisitas.

3.4.4.3 Uji Multikolinieritas

Pengujian ini berfungsi untuk mengetahui apakah ada korelasi diantara variabel independen di model regresi. Tidak adanya korelasi antar ke duanya, merupakan model regresi yang bagus. Adanya korelasi dapat terlihat apabila:

- a. Nilai toleransi $< 0,10$ atau nilai VIF > 10 , hal tersebut menandakan adanya multikolinieritas.
- b. Nilai toleransi $> 0,10$ atau nilai VIF < 10 , hal tersebut menandakan tidak adanya multikolinieritas.

3.4.5 Analisis Regresi Berganda

Analisis ini berfungsi untuk menunjukkan ada atau tidaknya pengaruh dari beberapa variabel independen terhadap variabel dependen. Analisis ini berfungsi untuk mengetahui kekuatan dan arah dari hubungan antara beberapa variabel serta variabel independen dengan independen, secara berurutan. Dengan rumus:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + \dots + e$$

Keterangan:

Y = Keputusan Investasi

a = koefisien konstanta

X1 = *Herding*

X2 = *Confirmation Bias*

X3 = *Overconfidence*

X4 = *Risk Aversion*

e = *error*

3.5 Uji Hipotesis

3.5.1 F-Test

Pengujian hipotesis menggunakan f – test, digunakan untuk mengetahui apakah keseluruhan variabel independen, secara bersamaan mempengaruhi variabel dependen, F – test akan dilakukan dengan menggunakan SPSS. Dengan kriteria:

- a. Apabila $f_{hitung} > f_{tabel}$ maka penelitian layak untuk dilakukan
- b. Jika $f_{hitung} < f_{tabel}$, maka penelitian tidak layak untuk dilakukan.

3.5.2 T-test

Dalam pengujian hipotesis dibantu dengan t – test, yang mana hal tersebut berfungsi untuk mengetahui bagaimana variabel independen mempengaruhi variabel dependen. Pengujian ini juga dibantu dengan menggunakan software SPSS. Dengan hipotesis operasional sebagai berikut :

1. H_01 = Herding tidak berpengaruh positif terhadap keputusan investasi saham

H_{A1} = Herding berpengaruh positif terhadap keputusan investasi saham

2. H_02 = Confirmation bias tidak berpengaruh positif terhadap keputusan investasi saham

H_{A2} = Confirmation bias berpengaruh positif terhadap keputusan investasi saham

3. H_{03} = Overconfidence tidak berpengaruh positif terhadap keputusan investasi saham

H_{A3} = Overconfidence berpengaruh positif terhadap keputusan investasi saham

4. H_{04} = Risk aversion tidak berpengaruh positif terhadap keputusan investasi saham

H_{A4} = Risk aversion berpengaruh positif terhadap keputusan investasi saham

Adapun peneliti ini menggunakan Alpha sebesar 5% dengan kriteria:

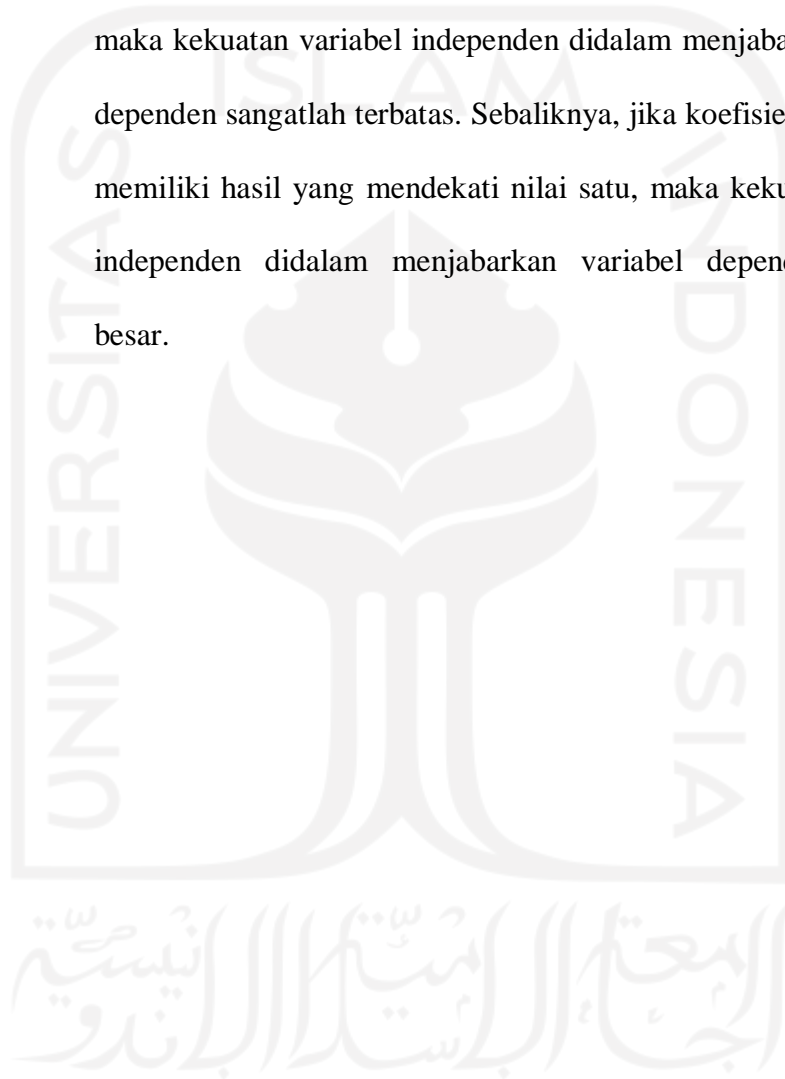
a. Apabila p-value (signifikansi) $< 0,05$ dengan Beta yang positif, maka variabel independen memiliki pengaruh yang positif terhadap variabel dependen

b. Apabila p-value (signifikansi) $< 0,05$ dengan Beta yang negatif, maka variabel independen memiliki pengaruh yang negatif terhadap variabel dependen.

c. Apabila p-value (signifikansi) $\geq 0,05$ maka variabel independen tidak memiliki pengaruh terhadap variabel dependen

3.5.3 Uji Koefisien Determinasi

Pengujian ini berfungsi untuk mengetahui kekuatan variabel independen didalam menjabarkan variabel dependen. Jika koefisien determinasi memiliki hasil yang mendekati nilai nol, maka kekuatan variabel independen didalam menjabarkan variabel dependen sangatlah terbatas. Sebaliknya, jika koefisien determinasi memiliki hasil yang mendekati nilai satu, maka kekuatan variabel independen didalam menjabarkan variabel dependen semakin besar.



BAB IV

HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini, peneliti akan membahas mengenai deskripsi responden, lalu dilanjutkan dengan analisis statistik deskriptif, setelah itu membahas mengenai uji validitas dan uji reliabilitas lalu melakukan analisis linier berganda yang berupa uji f dan uji t lalu yang terakhir membahas mengenai koefisien determinasi.

4.1 Deskripsi Data responden

Responden yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 223 responden dengan pengelompokan berdasarkan umur, jenis kelamin, pendidikan serta profesi. Berikut merupakan data responden penelitian yang digunakan.

4.1.1 Deskripsi Responden Berdasarkan Umur

Umur	Jumlah	Presentase
17 - 25	159	71,30%
26 - 41	42	18,83%
42 - 57	20	8,97%
>58	2	0,90%
Total	223	100,00%

Tabel 4.1 Deskripsi Responden Berdasarkan Umur

Berdasarkan data pada tabel di atas, dapat diketahui bahwa responden penelitian berdasarkan umur responden terbanyak ada pada umur 17 hingga 25 yaitu sebesar 159 responden atau 71,30% lalu dapat diketahui bahwa ada responden yang berumur >58.

4.1.2 Deskripsi Responden Berdasarkan Jenis Kelamin

Jenis Kelamin	Jumlah	Presentase
Laki - Laki	114	51,12%
Perempuan	109	48,88%
Total	223	100,00%

Tabel 4.2 Deskripsi Responden Berdasarkan Jenis Kelamin

Berdasarkan data di atas, responden penelitian memiliki jumlah jenis kelamin yang relatif sama, akan tetapi responden laki – laki sedikit lebih banyak yaitu sebesar 51,12%

4.1.3 Deskripsi Responden Berdasarkan Pendidikan

Umur	Jumlah	Presentase
SMA	51	22,87%
S1	159	71,30%
S2	13	5,83%
Total	223	100,00%

Tabel 4.3 Deskripsi Responden Berdasarkan Pendidikan

Berdasarkan data pada tabel di atas, dapat diketahui bahwa responden penelitian berdasarkan pendidikan paling banyak ada pada pendidikan S1 baik yang masih menempuh ataupun yang telah lulus dari S1 sebesar 71,30%.

4.1.4 Deskripsi Responden Berdasarkan Profesi

Umur	Jumlah	Presentase
Pelajar/Mahasiswa	121	54,26%
Pegawai Swasta	51	22,87%
Wirausaha	28	12,11%
Pegawai Negeri	9	4,04%
Ibu Rumah Tangga	6	2,69%
Freelance	5	2,24%
Notaris	1	0,45%

Pencari Kerja	1	0,45%
MUA	1	0,45%
Total	223	100%

Tabel 4.4 Deskripsi Responden Berdasarkan Umur

Berdasarkan data pada tabel di atas, dapat diketahui bahwa responden penelitian berdasarkan profesi didominasi oleh pelajar/mahasiswa sebanyak 121 responden atau 54,62%, lalu juga terdapat beberapa tenaga profesional yaitu, notaris, pencari kerja, dan MUA sebesar 1,35%.

4.2 Analisis Deskriptif

Penjelasan pada analisis ini akan menggunakan pengkategorian melalui interval dari nilai mean skala likert. Dengan hasil seperti dibawah ini:

Variabel	STS	TS	ATS	AS	S	SS
<i>Herding</i>	4,15%	12,33%	16,03%	23,32%	25,67%	18,50%
<i>Confirmation Bias</i>	10,87%	14,13%	17,83%	23,54%	20,18%	13,45%
<i>Overconfidence</i>	2,39%	6,95%	14,35%	28,33%	27,06%	20,93%
<i>Risk Aversion</i>	9,08%	13,90%	16,37%	22,65%	20,85%	17,15%
Keputusan Investasi	1,35%	5,94%	11,21%	24,33%	29,71%	27,47%

Tabel 4.5 Analisis Diskriptif

Dari data di atas dapat diketuhi bahwa diskriptif masing masing variabel, yaitu :

1. Variabel *herding* (X1) memiliki presentase paling banyak pada jawaban setuju sebanyak 25,67% yang memiliki arti bahwa kebanyakan responden merasa setuju dengan adanya kemungkinan mereka memiliki perilaku *herding* dalam membuat perilaku pengambilan keputusan investasi. Keseluruhan hasil kuesioner lebih

cenderung kepada jawaban setuju dengan total 67,49% dari keseluruhan. Kesimpulan pada hasil kuesioner responden memiliki makna bahwa responden merasa bahwa pembuatan keputusan investasi mereka dipengaruhi oleh investor lainnya.

2. Variabel *Confirmation Bias* (X2) memiliki presentase paling besar pada kategori agak setuju sebesar 23,54% yang bermakna, bahwa kebanyakan responden merasa agak setuju dengan adanya kemungkinan mereka memiliki perilaku untuk mencari informasi yang mendukung perilaku pengambilan keputusan investasi yang akan dibuat oleh responden. Hasil kuesioner dari data yang telah dikumpulkan jawaban responden memiliki kecenderungan kepada jawaban setuju dengan total 57,17%. Hasil tersebut memiliki arti bahwa responden merasa memiliki perilaku mencari informasi yang sejalan dengan pemikirannya.
3. Variabel *overconfidence* (X3) memiliki presentase paling banyak sebesar 28,33% yang berada pada agak setuju yang memiliki makna bahwa sebagian besar responden merasa setuju dengan adanya kemungkinan bahwa mereka memiliki kepercayaan diri yang tinggi baik itu dari pengalaman maupun kemampuan dalam membuat perilaku pengambilan keputusan investasi. 76,32% investor dari kuesioner penelitian memilih jawaban setuju pada kuesioner. Hasil ini bermakna bahwa responden memiliki tingkat kepercayaan diri yang tinggi dalam membuat pengambilan keputusan investasi.

4. Variabel *risk aversion* (X4) memiliki nilai presentase paling besar di kategori agak setuju yang memiliki nilai 22,65% yang bermakna, bahwa rata rata responden merasa agak setuju dengan adanya kemungkinan mereka memiliki perilaku pengambilan keputusan investasi. Sebagian besar responden cenderung memiliki jawaban setuju, dengan total 60,65% dari keseluruhan 100%. Hasil ini berarti responden merasa bahwa mereka memiliki perilaku yang cenderung untuk menghindari resiko dalam membuat pengambilan keputusan investasi.
5. Variabel Keputusan Investasi (Y) paling banyak ada pada kategori setuju yang memiliki nilai sebesar 29,71% yang memiliki makna bahwa sebagian besar responden merasa setuju dengan adanya kemungkinan pengaruh behavioral finance khususnya *herding*, *confirmation bias*, *overconfidence*, dan *risk aversion* dalam perilaku pengambilan keputusan investasi yang akan mereka buat. Responden cenderung setuju pada jawaban keputusan investasi. Dengan total responden setuju sebesar 81,51%. Hasil dari kuesioner ini berarti bahwa responden merasa bahwa mereka membuat dipengaruhi beberapa hal dalam membuat pengambilan keputusan investasi dengan baik.

4.3 Uji Validitas

Uji Validitas digunakan untuk menentukan valid atau tidaknya pertanyaan untuk dijadikan indikator dalam pengumpulan data penelitian. Kuesioner dapat dinyatakan valid apabila r hitung lebih besar daripada r tabel. Dengan melakukan perhitungan melalui excel berdasarkan 223 sampel dan $\alpha = 5\%$, maka ditemukan bahwa nilai r tabel sebesar 0,131.

Variabel	Item	R hitung	Keterangan
<i>Herding</i>	X1.1	0,771	Valid
	X1.2	0,805	Valid
	X1.3	0,799	Valid
	X1.4	0,726	Valid
<i>Confirmation Bias</i>	X2.1	0,700	Valid
	X2.2	0,556	Valid
	X2.3	0,801	Valid
	X2.4	0,840	Valid
<i>Overconfidence</i>	X3.1	0,657	Valid
	X3.2	0,709	Valid
	X3.3	0,818	Valid
	X3.4	0,844	Valid
	X3.5	0,767	Valid
	X3.6	0,585	Valid
<i>Risk Aversion</i>	X4.1	0,810	Valid
	X4.2	0,806	Valid
	X4.3	0,735	Valid
	X4.4	0,807	Valid
Keputusan Investasi	Y.1	0,731	Valid
	Y.2	0,743	Valid
	Y.3	0,761	Valid

Tabel 4.6 Hasil Uji Validitas

Pada hasil tabel di atas, dengan r tabel sebesar 0,131 maka dinyatakan pertanyaan tiap variabel valid, karena r hitung lebih besar daripada r tabel.

4.4 Uji Realibilitas

Uji Relibialitas digunakan untuk mengetahui apakah kuesioner dapat diandalkan sebagai indikator variabel yang digunakan. Berikut merupakan hasil uji realibilitas menggunakan SPSS :

Variabel	Cronbach Alpha	Keterangan
<i>Herding</i>	0,775	Reliabel
<i>Confirmation Bias</i>	0,704	Reliabel
<i>Overconfidence</i>	0,824	Reliabel
<i>Risk Aversion</i>	0,797	Reliabel
Keputusan Investasi	0,679	Reliabel

Tabel 4.7 Hasil Uji Raalibilitas

Pada tabel diatas dapat diketahui bahwa seluruh variabel yang digunakan memiliki nilai cronbach alpha lebih dari 0,6. Maka seluruh kuesioner variabel dapat dinyatakan reliabel.

4.5 Uji Asumsi Klasik

4.5.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menentukan apakah distribusi dalam penelitian normal. Berikut merupakan hasil yang telah diolah menggunakan SPSS untuk uji normalitas :

	Unstandardized Residual
Sig. (2-tailed)	0,740

Tabel 4. 8 Hasil Uji Normalitas

Berdasarkan hasil uji normalitas diatas, dapat ditentukan bahwa tingkat signifikansi berada pada nilai 0,740. Hal ini

memiliki arti bahwa data yang digunakan dalam penelitian berdistribusi normal karena nilai signifikansi $0,740 > 0,05$.

4.5.2 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas memiliki tujuan untuk melihat apakah ada perbedaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya dalam model regresi. Menurut Ghozali, (2013:139) Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan uji glesjer. Berdasarkan data yang telah diolah oleh SPSS, data ditemukan hasil uji heteroskedastisitas sebagai berikut:

Model	Sig
Herding	0,558
Confirmation Bias	0,627
Overconfidence	0,849
Risk Aversion	0,723

Tabel 4.9 Hasil Uji Heterskedasitas

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas diatas dapat diketahui bahwa signifikansi variabel *herding* sebesar 0,558, lalu variabel *confirmation bias* sebesar 0,627, dan variabel *overconvidence* sebesar 0,849 serta variabel *risk aversion* sebesar 0,723. Karena seluruh nilai signifikansi variabel $> 0,05$ maka dapat dinyatakan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada data yang digunakan.

4.5.3 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya korelasi diantara variabel independen di model regresi.

Dibawah ini merupakan hasil dari uji multikolinearitas :

Model	Tolerance	VIF
Herding	0,849	1,178
Confirmation	0,857	1,167
Overconfidence	0,895	1,118
Risk Aversion	0,950	1,053

Tabel 4.10 Hasil Uji Multikolonearitas

Berdasarkan hasil yang ada, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas pada seluruh variabel karena memiliki nilai *tolerance* > 0,1 dan Nilai VIF < 10.

4.6 Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis ini bertujuan untuk menilai kekuatan dan arah dari hubungan antara beberapa variabel serta variabel independen dengan independen. Berikut merupakan hasil analisis regresi linier berganda dari SPSS :

Model	B	T	Sig.
(Konstan)	2,956	8,324	0,000
Herding	0,050	0,903	0,367
Confirmation Bias	-0,081	-1,431	0,154
Overconfidence	0,086	1,328	0,185
Risk Aversion	0,358	7,324	0,000

Tabel 4.11 Hasil Analisis Linier Berganda

Model Regresi Linier Berganda berdasarkan hasil diatas, yaitu:

$$Y = 2,956 + 0,050 X1 - 0,081 X2 + 0,086 X3 + 0,358 X4$$

1. Nilai konstanta pada model ini adalah 2,956. Hal ini berarti apabila variabel *herding*, *confirmation bias*, *overconfidence*, dan *risk aversion* sebesar 0 (tidak ada variabel – variabel tersebut), maka variabel keputusan investasi sebesar 2,956. Yang memiliki makna bahwa keputusan investasi apabila tidak dipengaruhi variabel lainnya memiliki keputusan investasi yang cenderung agak kurang baik.
2. Koefisien *Herding* (X1) yang memiliki nilai 0,050 yang berarti, jika variabel *herding* mengalami peningkatan sebesar 1 maka pembuatan keputusan investasi akan meningkat 0,050 dengan syarat tidak ada perubahan lainnya.
3. Koefisien *Confirmation Bias* (X2) yang memiliki nilai -0,081 yang berarti, jika variabel *confirmation bias* mengalami peningkatan sebesar 1 maka pembuatan keputusan investasi akan meningkat 0,081 dengan syarat tidak ada perubahan lainnya.
4. Koefisien *Overconfidence* (X3) yang memiliki nilai 0,086 yang berarti, jika variabel *overconfidence* mengalami peningkatan sebesar 1 maka pembuatan keputusan investasi akan meningkat sebesar 0,086 dengan syarat tidak ada perubahan lainnya.
5. Koefisien *Risk Aversion* (X4) yang memiliki nilai 0,358 yang berarti, jika variabel *overconfidence* mengalami peningkatan sebesar 1 maka pembuatan keputusan investasi akan meningkat sebesar 0,358 dengan syarat tidak ada perubahan lainnya.

4.7 Uji Hipotesis

4.7.1 Uji F

Uji F bertujuan untuk mengetahui apakah keseluruhan variabel independen, secara bersamaan mempengaruhi variabel dependen atau tidak. Berdasarkan hasil SPSS terdapat hasil sebagai berikut:

Model	F
Regression	14,560

Tabel 4.12 Hasil Uji F

Berdasarkan hasil uji F, ditemukan bahwa F hitung sebesar 14,560. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa penelitian layak untuk digunakan karena F hitung $> 3,406$.

4.7.2 Uji T

Uji t bertujuan untuk mengetahui bagaimana variabel independen mempengaruhi variabel dependen penelitian. Berdasarkan data yang telah diolah dari SPSS berikut merupakan hasilnya :

H	Variabel	Beta	T	Sig.	Keterangan
H1	<i>Herding</i>	0,59	0,903	0,367	Tidak Berpengaruh
H2	<i>Confirmation Bias</i>	-0,93	-1,431	0,154	Tidak Berpengaruh
H3	<i>Overconfidence</i>	0,085	1,328	0,185	Tidak Berpengaruh
H4	<i>Risk Aversion</i>	0,457	7,324	0,000	Berpengaruh Positif

Tabel 4.13 Hasil Uji T

1. Variabel *Herding* (X1) memiliki nilai P – Value sebesar 0,367, yang memiliki arti bahwa variabel *herding* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap keputusan investasi karena memiliki nilai P – value yang $> 0,05$
2. Variabel *Confirmation Bias* (X2) memiliki nilai P – Value sebesar 0,154, yang memiliki arti bahwa variabel *confirmation bias* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap keputusan investasi karena memiliki nilai P – value yang $> 0,05$
3. Variabel *Overconfidence* (X3) memiliki nilai P – Value sebesar 0,185, yang memiliki arti bahwa variabel *overconfidence* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap keputusan investasi karena memiliki nilai P – value yang $> 0,05$
4. Variabel *Risk Aversion* (X4) memiliki nilai P – Value sebesar 0,000, dengan beta 0,457 yang memiliki arti bahwa variabel *risk aversion* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi karena memiliki nilai P – value yang $< 0,05$

4.7.3 Analisis Koefisien Determinasi

Analisis koefisien determinasi bertujuan untuk mengetahui kekuatan variabel independen didalam menjabarkan variabel dependen. Berdasarkan pengolahan data melalui SPSS hasil yang didapat sebagai berikut:

Model Summary	
Adjusted R Square	0,196

Tabel 4.14 Hasil Analisis Keofisien Determinasi

Berdasarkan hasil yang ada, adjusted r square memiliki nilai sebesar 0,196. Hal ini berarti bahwa kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sebesar 19,6% dengan 80,4% dapat dijelaskan dengan variabel lainnya yang tidak ada didalam penelitian ini.

4.8 Pembahasan

4.8.1 Pengaruh *Herding* Terhadap Keputusan Investasi

Berdasarkan hasil uji T dapat dinyatakan bahwa *herding* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap keputusan investasi yang berarti bahwa *herding* tidak mempengaruhi keputusan investasi. Hasil ini mungkin di sebabkan karena investor kurang beraksi dengan cepat apabila investor lainnya melakukan perubahan dalam keputusan investasinya, sehingga hal ini menyebabkan investor kehilangan momentum untuk membuat keputusan investasi saham.

Hasil penelitian ini tidak menerima H_{A1} . Hasil ini berbeda dengan yang dilakukan Adilyani & Mawardi, (2020) Jain *et al.*, (2019) Christopher, (2020) dan Rahayu *et al.*, (2021)

Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian Rahman & Gan (2020) yang menyatakan bahwa *herding* tidak berpengaruh secara signifikan dalam pengambilan keputusan pada negara Malaysia dan penelitian Ahsan & Sarkar (2013) yang menyatakan bahwa pada Dhasaka Stock Exchange *herding* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap

keputusan investasi karena variabel herding tidak mempengaruhi keputusan investasi pada investor.

Dengan adanya hasil bahwa herding tidak berpengaruh terhadap pembuatan keputusan investasi, maka hal ini mengimplikasikan bahwa perusahaan tidak perlu membayar influencer saham untuk mempromosikan sahamnya karena, hal tersebut tidak berpengaruh terhadap pembuatan keputusan investasi.

4.8.2 Pengaruh *Confirmation Bias* Terhadap Keputusan Investasi

Berdasarkan hasil yang ada, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh antara *confirmation bias* terhadap pembuatan keputusan investasi yang memiliki arti bahwa *confirmation bias* tidak memiliki pengaruh saat investor membuat pengambilan keputusan investasi. Hal tersebut berbeda dari hipotesis yang ada dalam awal penelitian, yang menyebutkan *confirmation bias* memiliki pengaruh yang positif terhadap pembuatan keputusan investasi. Hasil penelitian ini mungkin karena pada saat investor saham mencari informasi tapi tidak menemukan informasi yang sejalan. Alasan lainnya, mungkin saja responden menemukan sebagian besar informasi yang ada (baik itu berita maupun pendapat), tidak sejalan dan sesuai dengan apa yang ada dalam pemikiran dan keyakinan responden sehingga *confirmation bias* tidak berpengaruh pada pembuatan keputusan investasi responden.

Hal ini tidak sesuai dengan jurnal yang ditulis oleh Joo & Durri, (2018) dan Situngkir *et al.*, (2021) Hameed *et al.*, (2018), Cheng, (2018), dan Supramono & Wandita, (2017) mereka menyatakan bahwa *confirmation bias* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap keputusan investasi.

Tidak juga sesuai dengan penelitian Abiola & Adetiloye (2012) yang menyatakan bahwa *confirmation bias* memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap keputusan investasi.

Dengan hasil Confirmation bias tidak berpengaruh terhadap pembuatan keputusan investasi, maka hal ini mengimplikasikan bahwa emiten tidak perlu secara mengeluarkan usaha ekstra untuk mengontrol informasi yang beredar di masyarakat karena, hal tersebut tidak akan mempengaruhi pembuatan keputusan investasi

4.8.3 Pengaruh *Overconfidence* Terhadap Keputusan Investasi

Berdasarkan hasil dari olah data yang telah dilakukan dapat diketahui bahwa *overconfidence* tidak memiliki pengaruh terhadap pembuatan keputusan investasi. Hasil ini tidak sejalan dengan dengan hipotesis yang ada dalam penelitian ini dan bermakna bahwa hasil uji t tidak memiliki pengaruh terhadap pembuatan keputusan investasi. Hasil ini mungkin terjadi karena walaupun responden memiliki tingkat rasa kepercayaan diri yang tinggi namun perlu diketahui bahwa sebagian besar responden yang terdapat dalam penelitian ini merupakan pelajar atau

mahasiswa (54,26%) yang mungkin tidak memiliki dana yang cukup untuk membuat keputusan investasi yang ingin mereka lakukan, maka dari itu *overconfidence* tidak memiliki pengaruh terhadap pembuatan keputusan investasi.

Alasan lainnya hasil ini dapat terjadi mungkin karena investor yang memiliki *overconfidence* cenderung melakukan pencarian informasi dan analisis yang dilakukan oleh diri sendiri dalam membuat keputusan investasi. Namun demikian, informasi yang mereka dapatkan berimbang antara yang baik maupun yang buruk sehingga hal ini menyebabkan *overconfidence* tidak memiliki pengaruh pada pembuatan keputusan investasi.

Hasil yang tidak sejalan dengan jurnal Adielyani & Mawardi (2020) dan Ahmed *et al.*, (2021) serta Qasim *et al.*, (2019) yang menyatakan bahwa *overconfidence* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan dalam pembuatan keputusan investasi.

Tetapi hasil dari penelitian ini sejalan dengan jurnal Pratiwi & Leon, (2019) dan Sari, (2019) yang menyatakan bahwa *overconfidence* tidak memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *overconfidence* tidak berpengaruh terhadap pembuatan keputusan investasi. Maka, hal ini mengimplikasikan bahwa, BEI tidak perlu khawatir akan adanya perilaku *overconfidence* dalam pembuatan keputusan investasi.

4.8.4 Pengaruh *Risk Aversion* Terhadap Keputusan Investasi

Berdasarkan hasil yang ada *risk aversion* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap pembuatan keputusan investasi. Hal ini memiliki makna bahwa bertambahnya sikap *risk aversion* pada investor maka *risk aversion* semakin dipertimbangkan dalam membuat keputusan investasi. Hasil ini terjadi kemungkinan karena dengan meningkatnya *risk aversion* maka pembuatan keputusan investasi akan lebih rasional sehingga investor akan cenderung lebih berhati – hati dalam membuat keputusan investasi.

Hal ini sejalan dengan hipotesis yang ada dalam penelitian ini, yaitu *risk aversion* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. Hasil ini juga di dukung oleh jurnal Alshamy (2019) Mumtaz *et al.*, (2018), dan Onsase (2019) yang telah menghasilkan bukti bahwa *risk aversion* memiliki pengaruh yang positif serta signifikan pada pembuatan keputusan investasi

Hasil dalam penelitian ini dapat berimplikasi bahwa emiten yang ada maupun perusahaan yang akan IPO sebaiknya meminimalisirkan resiko yang ada agar saham perusahaan dapat diminiati oleh investor saham.

BAB V

PENUTUP

Dalam bab 5 ini, akan berisikan kesimpulan, apa saja dampak hasil penelitian, lalu keterbatasan dalam penelitian serta saran untuk penelitian selanjutnya.

5.1 Kesimpulan

Dari data yang telah di olah, variabel herding, confirmation bias, dan overconfidence serta risk aversion memiliki hasil sebagai berikut terhadap keputusan investasi :

1. *Herding* tidak berpengaruh terhadap pembuatan keputusan investasi. Hal ini bermaksud bahwa keputusan investor lain dalam berinvestasi tidak selalu diikuti oleh investor dalam membuat keputusan investasi.
2. *Confirmation bias* tidak berpengaruh terhadap pembuatan keputusan investasi. Ini menandakan bahwa investor saham tidak hanya sekedar mengikuti informasi yang sesuai dengan keyakinannya dalam mengambil keputusan investasi.
3. *Overconfidence* tidak berpengaruh terhadap pembuatan keputusan investasi. Situasi ini berarti kepercayaan diri investor tidak mempengaruhi pembuatan keputusan investasi.
4. Risk aversion memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap pembuatan keputusan investasi. Kondisi ini dapat diartikan apabila investor saham lebih suka menghindari resiko maka dalam

membuat keputusan investasinya, mereka akan cenderung lebih berhati – hati.

5.2 Implikasi

Implikasi dari hasil yang sudah ditemukan yaitu:

1. Emiten tidak perlu membayar influencer untuk mempromosikan sahamnya karena hal tersebut tidak memiliki pengaruh terhadap pembuatan keputusan investasi.
2. Emiten tidak perlu mengeluarkan usaha yang ekstra untuk mengontrol informasi yang beredar karena hal tersebut tidak mempengaruhi pembuatan keputusan investasi.
3. BEI tidak perlu khawatir akan adanya perilaku overconfidence pada pembuatan keputusan investasi saham.
4. Emiten atau perusahaan yang akan IPO lebih baik mampu meminimalisir resiko agar diminati oleh investor saham.

5.3 Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan – keterbatasan yang ada dalam penelitian ini yaitu:

1. Penelitian ini hanya mempergunakan variabel independen herding, confirmation bias, overconfidence dan risk aversion. Terdapat banyak variabel lain yang dapat menjelaskan pengaruh terhadap keputusan investasi karena variabel independen yang digunakan hanya dapat memaparkan 22,6%

2. Penelitian ini hanya mengambil responden yang tinggal atau pernah tinggal di Yogyakarta dan memiliki pengalaman yang lebih dari 6 bulan.

5.4 Saran

Saran yang dapat peneliti sampaikan berdasarkan keterbatasan, yaitu:

1. Bagi peneliti di masa yang akan datang disarankan untuk menambah variabel dependen misalnya faktor politik, yaitu pada saat pemilihan presiden, atau faktor ekonomi yaitu saat krisis ekonomi), maupun bias bias lainnya, anantara lain; anchoring, familiarty, heuristic.
2. Penelitian selanjutnya disaran agar dilakukan di tempat yang berbeda dan dengan investor yang memiliki minimum pengalaman yang lebih dari 6 bulan

DAFTAR PUSTAKA

- A. Alshamy, S. (2019). Factors Affecting Investment Decision Making: Moderating Role of Investors Characteristics. *The Journal of Social Sciences Research*, 5(54), 1311–1320. <https://doi.org/10.32861/jssr.54.1311.1320>
- Abdul. (2010). Quality of Psychology Test Between Likert Scale 5 and 6 Points. *Journal of Social Sciences*, 6(3), 399–403. <https://doi.org/10.3844/jssp.2010.399.403>
- Abiola, B., & Adetiloye, K. (2012). Investors Behavioral Biases and the Security Market: An Empirical Study of the Nigerian Security Market. *Accounting and Finance Research*, 1, 219–229. <https://doi.org/10.5430>
- Adielyani, D., & Mawardi, W. (2020). The Influence of Overconfidence, Herding Behavior, and Risk Tolerance on Stock Investment Decisions: The Empirical Study of Millennial Investors in Semarang City. *Jurnal Maksipreneur: Manajemen, Koperasi, Dan Entrepreneurship*, 10(1), 89. <https://doi.org/10.30588/jmp.v10i1.691>
- Adil, M., Singh, Y., & Ansari, S. M. (2021). *How Financial Literacy Moderate Association between Behavior Biases and Investment Decision*. 1–17. <https://doi.org/10.1108/AJAR-09-2020-0086>
- Ahmad, R., Riaz, S., Aqdas, R., Ibn, S., & Hassan, U. L. (2021). *The Relationship among Overconfidence , Economic Expectation , Social Factors and Investment Decision Making Behavior with the Mediating and Moderating Effects*. 27(2). <https://doi.org/10.47750/cibg.2021.27.02.127>
- Ahsan, A. F. M. M., & Sarkar, A. H. (2013). Herding in Dhaka Stock Exchange. *Journal of Applied Business and Economics*, 14(2), 11–19.
- Allahverdyan, A. E., & Galstyan, A. (2014). *Supporting Information for Opinion Dynamics with Confirmation Bias*. 1–12.
- Alwi, I. (2012). Kriteria Empirik Dalam Menentukan Ukuran Sampel. *Jurnal Formatif*, 2(2), 140–148.
- Arthauli, J. (2019). *Pengaruh Emotional Bias Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Saham (Studi Pada Industri Keuangan Bursa Efek Indonesia)*.
- Ayu Wulandari, D., & Iramani, R. (2014). Studi Experienced Regret, Risk Tolerance, Overconfidance Dan Risk Perception Pada Pengambilan Keputusan Investasi. *Journal of Business and Banking*, 4(1), 55. <https://doi.org/10.14414/jbb.v4i1.293>
- BEI. (2021). *Database Galeri Investasi BEI per Maret 2021 Database Galeri Investasi BEI per Maret 2021*. 1.
- Budiarto, A. (2017). Pengaruh Financial Literacy, Overconfidence, Regret Aversion Bias, dan Risk Tolerance Terhadap Keputusan Investasi (Studi pada investor PT. Sucorinvest Central Gani Galeri Investasi BEI Universitas Negeri Surabaya). *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 5(2), 1–9.
- Chen, W. (2020). An Examination of Herding Behavior in Chinese A-Share Market by Cross-Sectional Absolute Deviation (CSAD). *Modern Economy*, 11(04), 785–792. <https://doi.org/10.4236/me.2020.114058>
- Cheng, C. X. (2018). Confirmation Bias in Investments. *International Journal of Economics and Finance*, 11(2), 50. <https://doi.org/10.5539/ijef.v11n2p50>

- Christopher, D. S. E. (2020). Individual Investor's Behavioral Biases on Investment Decision Making in UAE. *Journal of Xi'an University of Architecture & Technology*, XII(VIII), 1069–1092.
- Crocker, L. M., & Algina, J. (1986). *Introduction to Classical and Modern Test Theory*.
- Fama, E. F. (1970). Session Topic: Stock Market Price Behavior Session Chairman: Burton G. Malkiel Efficient Capital Markets: A Review Of Theory And Empirical Work. *The Journal of Finance*, 25(2), 383–417.
- Ghozali, I. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS*. 21 (Edisi 7). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gill, S., Kashif Khurshid, M., Mahmood, S., & Ali, A. (2018). Factors Effecting Investment Decision Making Behavior: The Mediating Role of Information Searches. *European Online Journal of Natural and Social Sciences*, 7(4), 758–767.
- Hameed, W. U., Sabir, S. A., Razzaq, S., & Humanyon, A. A. (2018). The Influence Of Behavioural Biases On Investment Decision Making: A Moderating Role Of Religiosity Among Pakistani Investors. *International Journal of Management Research and Emerging Sciences*, 8(1), 87–98. <https://doi.org/10.1186/s40497-018-0112>
- Jain, J., Walia, N., & Gupta, S. (2019). Evaluation of behavioral biases affecting investment decision making of individual equity investors by fuzzy analytic hierarchy process. *Review of Behavioral Finance*, 12(3), 297–314. <https://doi.org/10.1108/RBF-03-2019-0044>
- Joo, B. A., & Durri, K. (2018). Impact of Psychological Traits on Rationality of Individual Investors. *Theoretical Economics Letters*, 08(11), 1973–1986. <https://doi.org/10.4236/tel.2018.811129>
- Kahneman, D., & Tversky, A. (1979). Prospect theory: An analysis of decision under risk. *The Econometric Society*, 47(2), 263–292. <https://doi.org/10.2307/1914185>
- Karendi Kivuti, C., & Mutunga, D. O. (2018). Effect of Behavioural Biases on Investment Decisions for Individual Investors At Nairobi Securities Exchange. *International Journal of Social Science and Economic Research*, 05(05), 1–54. <https://doi.org/10.46609/ijsser.2020.v05i05.020>
- Kengatharan, L., & Kengatharan, N. (2014). The Influence of Behavioral Factors in Making Investment Decisions and Performance: Study on Investors of Colombo Stock Exchange, Sri Lanka. *Asian Journal of Finance & Accounting*, 6(1), 1. <https://doi.org/10.5296/ajfa.v6i1.4893>
- Khan, A. R., Azeem, M., & Sarwar, S. (2017). Impact of Overconfidence and Loss Aversion Biases on Investment Decision: Moderating Role of Risk Perception. *International Journal of Transformation in Accounting, Auditing & Taxation*, 1(1), 23–35. <http://management.eurekajournals.com/index.php/IJTAAT/article/view/93/25>
- KSEI. (2021). Statistik Pasar Modal. *Ksei*, September, 1–6. https://www.ksei.co.id/publications/demografi_investor
- Lord, C. G., Ross, L., & Lepper, M. R. (1979). Biased assimilation and attitude

- polarization: The effects of prior theories on subsequently considered evidence. *Journal of Personality and Social Psychology*, 37(11), 2098–2109. <https://doi.org/10.1037/0022-3514.37.11.2098>
- Mar'ati, F. S. (2012). *Mengenal Pasar Modal (Instrumen Pokok Dan Proses Go Public)*. 79–88. file:///C:/Users/Ani Rachmawati/Downloads/19-57-1-PB (1).pdf
- Mayfield, C., Perdue, G., & Wooten, K. (2008). Investment Management and Personality Type. *Financial Services Review*, 17(3), 219.
- Mumtaz, A., Saeed, T., & Ramzan, M. (2018). Factors affecting investment decision-making in Pakistan stock exchange. *International Journal of Financial Engineering*, 05(04), 1850033. <https://doi.org/10.1142/s2424786318500330>
- Nguyen, D. Van, Dang, D. Q., Pham, G. H., & Do, D. K. (2020). Influence of overconfidence and cash flow on investment in Vietnam. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(2), 99–106. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no2.99>
- O'Donoghue, T., & Somerville, J. (2018). Modeling risk aversion in economics. *Journal of Economic Perspectives*, 32(2), 91–114. <https://doi.org/10.1257/jep.32.2.91>
- Onsase, V. (2019). *Factors Influencing Investment Decision in The Stock Market by University Students: A Case of The University of NAIROBI*.
- Pratiwi, R. R., & Leon, F. M. (2019). The Impact of Overconfidence and Optimism on Investment Decision on Individual Investor in Indonesia. *Journal Accounting*, 19(2), 93–104.
- Qasim, M., Hussain, R. Y., Mehboob, I., & Arshad, M. (2019). Impact of herding behavior and overconfidence bias on investors' decision-making in Pakistan. *Accounting* 5:81–90. <https://doi.org/10.5267/j.ac.2018.07.001>
- Rahayu, S., Rohman, A., & Harto, P. (2021). Herding Behavior Model in Investment Decision on Emerging Markets: Experimental in Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(1), 053–059. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no1.053>
- Rahman, M., & Gan, S. S. (2020). Generation Y investment decision: an analysis using behavioural factors. *Managerial Finance*, 46(8), 1023–1041. <https://doi.org/10.1108/MF-10-2018-0534>
- Ritter, J. R. (2003). Behavioral finance. *Pacific Basin Finance Journal*, 11(4), 429–437. [https://doi.org/10.1016/S0927-538X\(03\)00048-9](https://doi.org/10.1016/S0927-538X(03)00048-9)
- Sari, R. J. (2019). *Analisis Pengaruh Overconfidence Dan Risk Tolerance Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Pada Investor Di Kota Bandar Lampung*. Institut Informatika Dan Bisnis Darmajaya.
- Scheinkman, J. A., & Xiong, W. (2003). Overconfidence and speculative bubbles. *Journal of Political Economy*, 111(6), 1183–1219. <https://doi.org/10.1086/378531>
- Setiawan, Y. C., Atahau, A. D. R., & Robiyanto, R. (2018). Cognitive Dissonance

- Bias, Overconfidence Bias dan Herding Bias dalam Pengambilan Keputusan Investasi Saham. *AFRE (Accounting and Financial Review)*, 1(1), 17–25. <https://doi.org/10.26905/afr.v1i1.1745>
- Shafi, M. (2014). Determinants Influencing Individual Investor Behavior in Stock Market : A Cross Country Research Survey. *Nigerian Chapter of Arabian Journal of Business and Management Review*, 2(1), 60–71. <https://doi.org/10.12816/0003720>
- Shah, S. Z. A., Ahmad, M., & Mahmood, F. (2018). Heuristic biases in investment decision-making and perceived market efficiency: A survey at the Pakistan stock exchange. *Qualitative Research in Financial Markets*, 10(1), 85–110. <https://doi.org/10.1108/QRFM-04-2017-0033>
- Situngkir, T. L., Nugraha, & Disman. (2021). *Perilaku Bias Dalam Menentukan Keputusan Investasi*. 7–15. <https://doi.org/10.32528/psneb.v0i0.5145>
- Subramaniam, A., & Velnampy, T. (2017). The Role of Behavioural Factors in the Investment Decisions of Household Investors. *International Journal of Accounting and Financial Reporting*, 7(1), 392. <https://doi.org/10.5296/ijaf.v7i1.11421>
- Sugianto, D. (2020, August). Investor Pasar Modal Tembus 3 Juta, COVID Bikin Orang Melek Investasi Baca artikel detikfinance, “Investor Pasar Modal Tembus 3 Juta, COVID Bikin Orang Melek Investasi” selengkapnya <https://finance.detik.com/bursa-dan-valas/d-5126929/investor-pasar-modal-> *DetikFinance*. <https://finance.detik.com/bursa-dan-valas/d-5126929/investor-pasar-modal-tembus-3-juta-covid-bikin-orang-melek-investasi>
- Supramono, S., & Wandita, M. (2017). Confirmation Bias, Self-Attribution Bias, Dan Overconfidence Dalam Transaksi Saham. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 21(1), 25–36. <https://doi.org/10.26905/jkdp.v21i1.1224>
- Tazkiyah Sakinah, Budi Purwanto, dan W. J. E. (2021). Analisis Penghindaran Risiko Pada Keputusan Investasi. *Jurnal Aplikasi Bisnis Dan Manajemen*, 7(1), 66–74.
- Tversky, A., & Kahneman, D. (1992). Kumulative Prospect Theory. *Journal of Risk and Uncertainty*, 5, 297–323. <https://doi.org/10.15358/0340-1650-2006-6-331>
- Ullah, K., & Bagh, T. (2019). *Finance and Management Scholar at Riphah International University Islamabad, Pakistan, Faculty of Management Sciences*. 10(6), 50–60. <https://doi.org/10.7176/RJFA>

LAMPIRAN 1
KUESIONER PENELITIAN

1. Informasi kuesioner

Kepada Responden Penelitian yang terhormat,
Salam Sejahtera Bagi Kita Semua,

Perkenalkan, nama saya Dutta Apsari Araminta, Mahasisiwi dari Universitas Islam Indonesia, Fakultas Bisnis dan Ekonomika, yang sedang melakukan penelitian skripsi untuk memenuhi tugas akhir perkuliahan dengan judul “Pengaruh Herding, *Confirmation Bias*, Overconfidence, dan Risk Aversion Terhadap Keputusan Investasi Investor Individu”. Saya mohon untuk Bapak/Ibu/Saudara/i agar menjadi responden dalam penelitian ini, apabila memenuhi kriteria dibawah ini:

1. Responden berdomisili (bertempat tinggal) di yogyakarta
2. Responden merupakan investor saham di Indonesia
3. Responden sudah melakukan investasi saham selama paling sedikit (minimal) 6 bulan

Semua informasi yang telah diberikan selama proses pengisian kuesioner, hanya akan digunakan untuk melakukan penelitian ini serta akan dijamin dan dijaga kerahasiaannya.

Berikut link kuesioner penelitian: xxxxx

Apabila terdapat pertanyaan mengenai kuesioner penelitian ini, saya dapat dihubungi melalui 18312032@students.uii.ac.id

Dengan Hormat,
Dutta Apsari Araminta.

2. Pertanyaan Identitas Responden

Identitas Responden Penelitian

- 1) Nama:
- 2) Umur:
- 3) Jenis Kelamin:
- 4) Tempat tinggal:
- 5) Sudah berapa lama anda menjadi investor aktif:
- 6) Pendidikan saat ini:
- 7) Profesi:

3. Pertanyaan Kuesioner Penelitian

Herding

No	Pertanyaan	STS	TS	ATS	AS	S	SS
1.	Keputusan investor lain dari volume saham memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi saya						
2.	Keputusan investor lain dari jual dan beli saham memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi saya						
3.	Keputusan investor lain dari pemilihan tipe saham memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi saya						
4.	Saya biasanya bereaksi cepat terhadap perubahan dari keputusan investor lainnya dan mengikuti reaksi mereka terhadap pasar saham						

Confirmation Bias

No	Pertanyaan	STS	TS	ATS	AS	S	SS
1.	Ketika akan membeli saham, saya tidak perlu mendengarkan pendapat dari orang yang bertentangan dengan saya						
2.	Ketika akan membeli saham, saya akan menggunakan informasi dari orang yang sejalan dengan pemikiran saya sebagai bahan pertimbangan						
3.	Ketika akan membeli saham, saya lebih memperhatikan pendapatan orang yang sesuai dengan pendapat saya						
4.	Ketika akan membeli saham, saya cenderung mengesampingkan informasi yang tidak sesuai dengan pemahaman saya.						

Overconfidence

No	Pertanyaan	STS	TS	ATS	AS	S	SS
1.	Saya membuat investasi yang lebih beresiko untuk mendapatkan keuntungan maksimal						
2.	Saya merasa memiliki kualifikasi untuk membuat keputusan investasi						
3.	Saya merasa, saya bisa memprediksi harga saham di masa yang akan datang lebih baik dibanding investor lainnya						
4.	Saya yakin terhadap kemampuan saya untuk bisa memilih saham yang lebih baik dibanding investor lainnya						

5.	Saya percaya bahwa investasi saya akan memberikan deviden yang lebih tinggi dibanding investor lainnya						
6.	Saya pikir, saham dari perusahaan yang paling saya sukai cukup baik untuk investasi jangka panjang						

Risk Aversion

No	Pertanyaan	STS	TS	ATS	AS	S	SS
1.	Saya tidak bersedia untuk mengambil risiko saat memilih sebuah saham						
2.	Saya lebih suka investasi dengan risiko rendah & return tinggi dengan performa yang stabil dibandingkan investasi yang menawarkan risiko yang lebih tinggi & return yang lebih tinggi						
3.	Saya lebih suka untuk bertahan dengan strategi investasi yang memiliki permasalahan yang diketahui dibandingkan untuk mengambil resiko mencoba strategi investasi baru yang memiliki permasalahan yang tidak diketahui, meskipun strategi investasi yang baru memiliki return yang lebih besar						
4.	Saya melihat resiko di dalam investasi sebagai situasi yang harus dihindari bagaimanapun caranya						

Keputusan Investasi

No	Pertanyaan	STS	TS	ATS	AS	S	SS
1.	Saya mempertimbangkan level dari resiko yang terkait dengan saham tertentu sebelum berinvestasi di pasar saham						
2.	Saya ingin merealisasikan (mewujudkan) keuntungan segera setelah harga saham meningkat						
3.	Saya memastikan bahwa investasi saya di saham memiliki tingkat keamanan pembuatan keputusan investasi yang tinggi						



LAMPIRAN 2

TABULASI DATA

X1.1	X1.2	X1.3	X1.4	X1	X2.1	X2.2	X2.3	X2.4	X2
5	1	1	2	2,25	1	1	1	1	1
4	3	5	2	3,5	1	4	2	3	2,5
4	4	2	3	3,25	3	4	3	3	3,25
5	5	5	4	4,75	4	6	3	6	4,75
5	6	5	6	5,5	4	5	4	4	4,25
5	4	4	3	4	3	4	4	3	3,5
1	2	2	3	2	3	3	3	3	3
6	6	6	6	6	6	6	6	6	6
5	5	4	5	4,75	5	5	4	4	4,5
1	5	5	1	3	1	4	4	2	2,75
6	6	6	3	5,25	3	5	4	3	3,75
2	5	5	4	4	2	2	2	2	2
6	3	1	2	3	1	3	3	1	2
3	3	5	3	3,5	5	4	2	1	3
3	2	6	3	3,5	1	1	1	2	1,25
1	2	2	2	1,75	3	4	3	2	3
6	6	6	6	6	6	6	6	6	6
2	2	2	1	1,75	3	1	1	3	2
3	4	6	3	4	1	6	4	3	3,5
2	2	2	2	2	2	5	5	2	3,5
3	4	5	4	4	5	4	5	6	5
5	3	4	2	3,5	1	4	3	2	2,5
6	6	5	2	4,75	5	2	4	2	3,25
4	4	4	3	3,75	5	5	5	5	5
5	4	3	3	3,75	6	5	2	2	3,75
3	3	3	3	3	1	3	1	1	1,5
5	3	3	1	3	3	6	6	3	4,5
3	2	3	3	2,75	2	5	4	2	3,25
4	4	4	4	4	4	4	4	4	4
3	4	1	3	2,75	3	1	2	1	1,75
2	6	4	5	4,25	5	4	4	3	4
4	4	5	5	4,5	2	5	4	4	3,75
2	2	2	2	2	4	1	2	5	3
5	5	4	6	5	2	5	3	5	3,75
2	2	2	1	1,75	6	5	5	5	5,25
6	1	1	6	3,5	6	1	1	1	2,25
5	3	6	4	4,5	3	4	3	3	3,25
5	5	5	5	5	5	5	4	4	4,5

3	3	3	2	2,75	5	2	2	2	2,75
6	6	6	6	6	6	6	6	6	6
5	6	6	4	5,25	5	6	2	2	3,75
5	5	3	3	4	2	5	3	3	3,25
2	3	3	3	2,75	6	6	4	5	5,25
4	5	4	4	4,25	6	4	4	5	4,75
5	4	5	3	4,25	5	4	5	4	4,5
1	3	2	2	2	4	5	2	1	3
5	3	2	4	3,5	6	4	3	5	4,5
3	3	4	4	3,5	6	6	5	5	5,5
4	4	4	4	4	4	4	4	4	4
4	5	5	6	5	5	6	3	5	4,75
5	5	3	3	4	5	5	5	3	4,5
5	6	2	2	3,75	6	5	2	2	3,75
6	4	5	3	4,5	5	5	4	5	4,75
5	5	4	6	5	5	4	3	2	3,5
6	6	5	6	5,75	4	3	3	1	2,75
5	5	5	5	5	5	6	5	4	5
3	3	3	2	2,75	2	6	3	2	3,25
2	2	1	2	1,75	5	2	3	3	3,25
6	6	6	6	6	2	3	1	1	1,75
4	5	6	3	4,5	3	3	4	2	3
5	5	4	4	4,5	6	5	4	3	4,5
5	2	3	2	3	2	2	2	1	1,75
2	2	2	1	1,75	6	5	3	4	4,5
5	3	4	1	3,25	1	2	2	3	2
1	2	3	1	1,75	6	4	4	6	5
3	3	3	3	3	4	4	6	4	4,5
4	4	4	1	3,25	1	6	4	1	3
5	2	5	2	3,5	5	5	5	5	5
6	2	5	2	3,75	5	6	5	4	5
4	4	4	4	4	4	4	4	4	4
5	4	6	4	4,75	4	5	4	6	4,75
5	5	4	5	4,75	3	5	2	1	2,75
6	5	4	4	4,75	5	5	5	5	5
5	5	5	6	5,25	1	5	3	2	2,75
4	4	4	4	4	3	4	4	4	3,75
3	3	3	4	3,25	4	5	3	3	3,75
5	2	2	5	3,5	3	4	4	2	3,25
2	2	2	3	2,25	2	3	3	3	2,75
4	4	4	4	4	4	5	3	4	4
5	3	5	3	4	3	4	2	5	3,5

3	3	1	4	2,75	3	3	3	4	3,25
6	5	6	6	5,75	4	3	3	5	3,75
4	4	3	2	3,25	5	4	4	4	4,25
5	5	5	3	4,5	2	3	3	3	2,75
3	2	2	2	2,25	5	2	2	3	3
6	6	6	6	6	6	6	6	6	6
5	4	5	2	4	2	5	5	2	3,5
4	3	5	2	3,5	5	2	3	2	3
6	4	5	3	4,5	3	5	4	3	3,75
5	5	5	4	4,75	5	4	5	5	4,75
5	5	6	5	5,25	4	6	5	5	5
6	6	6	6	6	3	4	2	1	2,5
5	5	5	5	5	3	5	5	3	4
5	6	5	6	5,5	6	5	5	6	5,5
5	5	5	5	5	1	4	4	1	2,5
5	5	5	3	4,5	2	4	3	1	2,5
4	4	4	4	4	3	5	5	3	4
6	5	6	6	5,75	5	6	6	5	5,5
5	4	6	5	5	5	4	6	5	5
5	5	6	5	5,25	4	5	3	4	4
6	6	6	6	6	6	6	6	6	6
2	1	1	1	1,25	6	6	1	4	4,25
3	5	4	5	4,25	3	4	5	3	3,75
6	5	4	5	5	6	5	6	6	5,75
5	5	5	3	4,5	3	6	5	3	4,25
4	2	2	2	2,5	1	5	3	2	2,75
4	5	5	6	5	2	6	6	2	4
4	5	5	3	4,25	1	5	3	3	3
5	5	6	4	5	1	5	1	1	2
1	2	3	2	2	2	4	4	2	3
6	5	5	4	5	5	5	4	4	4,5
4	4	5	6	4,75	2	5	4	4	3,75
6	6	6	6	6	3	6	5	4	4,5
4	4	4	3	3,75	2	4	4	3	3,25
4	3	5	2	3,5	1	6	6	1	3,5
4	3	4	4	3,75	1	5	4	4	3,5
6	5	6	5	5,5	3	5	6	4	4,5
4	4	2	2	3	2	5	2	2	2,75
4	4	4	4	4	3	5	3	3	3,5
5	5	4	4	4,5	3	4	3	3	3,25
5	5	5	4	4,75	3	5	5	5	4,5
2	2	2	2	2	2	5	2	2	2,75

6	5	4	3	4,5	2	1	2	3	2
6	5	6	3	5	2	6	5	4	4,25
6	5	6	4	5,25	4	5	6	5	5
2	2	2	2	2	5	5	5	5	5
4	2	4	4	3,5	1	6	2	2	2,75
5	5	6	4	5	2	4	5	3	3,5
5	4	5	5	4,75	3	6	4	4	4,25
6	5	4	4	4,75	4	6	4	2	4
6	4	6	4	5	2	4	5	4	3,75
6	6	6	5	5,75	2	6	5	2	3,75
5	4	5	5	4,75	3	5	4	4	4
3	3	4	2	3	1	4	2	3	2,5
4	2	4	3	3,25	2	3	1	1	1,75
6	5	6	6	5,75	1	5	1	1	2
4	5	6	2	4,25	4	6	5	5	5
5	5	4	3	4,25	2	5	4	4	3,75
4	4	5	5	4,5	3	6	5	4	4,5
6	5	6	6	5,75	2	6	6	5	4,75
3	3	5	2	3,25	2	5	3	1	2,75
5	6	5	4	5	3	6	4	4	4,25
2	3	4	5	3,5	1	5	2	1	2,25
6	6	6	3	5,25	4	6	6	3	4,75
4	6	5	3	4,5	3	4	5	3	3,75
4	6	3	3	4	4	5	6	6	5,25
3	3	3	3	3	3	6	6	3	4,5
6	6	3	1	4	4	3	1	6	3,5
4	6	3	1	3,5	4	3	6	6	4,75
6	6	5	3	5	3	3	3	3	3
3	6	3	3	3,75	4	3	4	3	3,5
6	6	5	3	5	2	3	4	3	3
6	6	5	1	4,5	4	3	4	3	3,5
5	4	1	1	2,75	4	3	1	2	2,5
3	1	1	3	2	3	1	6	4	3,5
6	6	3	1	4	4	6	4	2	4
5	4	5	1	3,75	3	4	5	3	3,75
4	4	3	5	4	4	5	4	4	4,25
5	3	3	1	3	4	6	3	3	4
4	4	5	6	4,75	1	6	2	1	2,5
5	4	6	3	4,5	4	5	4	4	4,25
2	3	3	2	2,5	2	6	1	1	2,5
6	4	4	4	4,5	2	4	1	3	2,5
6	4	5	6	5,25	3	3	3	3	3

4	5	6	3	4,5	2	4	2	1	2,25
3	3	4	1	2,75	5	6	6	5	5,5
4	4	5	4	4,25	3	5	6	4	4,5
4	6	4	5	4,75	4	5	3	4	4
5	6	6	5	5,5	4	4	6	5	4,75
2	2	3	2	2,25	6	4	4	4	4,5
4	3	4	5	4	3	5	1	1	2,5
5	6	5	5	5,25	3	6	4	4	4,25
2	2	2	2	2	1	5	1	1	2
3	3	4	4	3,5	2	5	3	3	3,25
4	6	4	5	4,75	3	6	5	5	4,75
2	2	2	2	2	2	4	2	2	2,5
4	5	4	5	4,5	1	6	4	4	3,75
2	2	3	4	2,75	1	4	3	2	2,5
4	3	4	4	3,75	2	5	4	1	3
5	6	5	5	5,25	4	5	4	4	4,25
6	5	6	4	5,25	3	4	4	4	3,75
5	6	4	6	5,25	3	5	4	3	3,75
2	3	4	3	3	1	5	2	1	2,25
6	5	6	4	5,25	4	6	6	5	5,25
2	3	5	5	3,75	2	4	4	2	3
5	6	2	5	4,5	3	5	2	1	2,75
5	5	5	5	5	2	2	2	2	2
6	4	5	6	5,25	2	5	1	1	2,25
1	3	4	6	3,5	5	5	5	5	5
6	5	4	2	4,25	2	6	5	4	4,25
6	6	6	6	6	5	6	6	5	5,5
5	3	5	4	4,25	1	6	5	1	3,25
4	4	4	2	3,5	1	5	2	2	2,5
3	2	4	5	3,5	4	5	4	4	4,25
5	2	5	5	4,25	2	4	3	3	3
3	3	5	2	3,25	3	5	5	3	4
6	3	4	6	4,75	2	3	3	3	2,75
5	4	6	5	5	1	5	2	1	2,25
5	6	6	6	5,75	2	6	4	3	3,75
4	3	5	3	3,75	2	5	3	2	3
2	3	5	5	3,75	1	5	4	4	3,5
5	3	4	3	3,75	4	6	4	4	4,5
6	5	6	3	5	2	6	4	2	3,5
4	3	5	3	3,75	5	6	5	5	5,25
4	2	5	4	3,75	1	5	1	1	2
5	5	6	6	5,5	5	6	5	6	5,5

4	4	6	3	4,25	4	6	5	4	4,75
4	4	5	4	4,25	3	6	4	4	4,25
4	4	5	6	4,75	1	5	6	4	4
6	5	5	6	5,5	3	6	6	4	4,75
5	4	6	4	4,75	2	6	4	4	4
4	4	6	5	4,75	1	6	4	4	3,75
5	4	5	3	4,25	2	5	4	4	3,75
4	4	4	3	3,75	3	5	4	4	4
3	3	4	6	4	1	5	2	3	2,75
5	5	4	5	4,75	3	6	5	4	4,5
5	3	4	5	4,25	1	6	2	1	2,5
6	5	6	2	4,75	3	4	5	4	4
5	4	4	6	4,75	1	5	4	1	2,75
4	5	5	6	5	4	5	4	4	4,25
4	4	4	4	4	4	4	4	4	4
4	4	4	4	4	4	4	4	4	4
4	5	4	4	4,25	2	3	2	2	2,25

X3.1	X3.2	X3.3	X3.4	X3.5	X3.6	X3	X4.1	X4.2	X4.3	X4.4	X4
5	6	2	2	2	6	3,83	1	2	2	5	2,5
2	5	4	5	3	4	3,83	3	5	3	5	4
3	4	4	4	4	4	3,83	3	5	4	4	4
3	4	3	4	4	6	4	5	6	5	5	5,25
4	5	5	5	5	5	4,83	5	5	4	5	4,75
5	5	5	5	3	5	4,67	2	3	5	2	3
5	5	4	4	4	5	4,5	2	3	5	2	3
5	5	5	5	5	5	5	6	6	6	6	6
2	4	3	3	5	5	3,67	5	6	5	6	5,5
2	4	4	4	2	5	3,5	2	4	4	4	3,5
2	4	3	2	2	5	3	2	6	3	2	3,25
3	4	2	3	4	4	3,33	2	3	4	3	3
6	6	2	2	5	2	3,83	1	4	2	3	2,5
1	5	4	4	4	5	3,83	2	6	6	4	4,5
4	3	2	3	2	6	3,33	1	3	5	4	3,25
4	4	3	3	3	5	3,67	2	3	5	4	3,5
6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6
1	4	3	4	3	5	3,33	3	6	6	4	4,75
3	3	1	4	3	6	3,33	2	5	6	3	4
3	4	4	4	5	5	4,17	3	5	5	5	4,5
4	4	2	3	3	3	3,17	3	4	5	6	4,5
3	4	4	4	5	5	4,17	4	4	5	5	4,5
5	4	3	3	4	5	4	2	5	5	4	4

5	4	4	4	4	6	4,5	3	4	4	3	3,5
3	3	3	4	5	6	4	4	6	5	4	4,75
3	6	3	3	4	4	3,83	3	5	4	5	4,25
6	6	3	1	1	6	3,83	1	6	1	2	2,5
4	4	2	3	2	5	3,33	2	3	3	1	2,25
4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4
4	3	2	2	2	2	2,5	1	2	4	1	2
5	5	3	3	1	6	3,83	1	4	3	2	2,5
2	5	2	2	1	3	2,5	2	4	4	4	3,5
1	3	2	4	4	6	3,33	3	5	1	6	3,75
6	4	3	4	1	3	3,5	1	2	5	2	2,5
6	6	4	4	5	6	5,17	1	2	6	1	2,5
6	6	6	6	6	6	6	1	1	6	1	2,25
5	4	4	3	3	3	3,67	2	6	2	5	3,75
6	6	5	4	5	4	5	5	5	3	4	4,25
3	6	3	3	6	6	4,5	5	5	3	2	3,75
6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6
5	6	6	6	5	5	5,5	1	2	3	1	1,75
5	5	4	4	3	5	4,33	3	3	3	2	2,75
6	6	6	6	6	6	6	2	6	6	6	5
6	5	4	4	3	4	4,33	4	4	5	5	4,5
4	5	4	5	3	4	4,17	5	4	4	3	4
2	3	1	1	1	3	1,83	1	4	3	1	2,25
5	4	5	5	5	5	4,83	5	4	5	5	4,75
4	4	5	3	4	5	4,17	3	6	5	4	4,5
5	4	4	4	4	6	4,5	4	4	4	4	4
4	6	5	6	6	6	5,5	2	4	4	5	3,75
5	4	3	3	3	5	3,83	2	2	2	1	1,75
6	6	6	6	2	5	5,17	2	2	2	5	2,75
3	4	5	5	5	5	4,5	2	4	5	4	3,75
4	5	4	6	6	5	5	4	6	5	4	4,75
5	6	3	4	4	5	4,5	5	5	6	6	5,5
6	4	5	5	5	5	5	2	2	4	3	2,75
6	6	5	5	4	5	5,17	1	3	5	5	3,5
2	4	3	3	2	6	3,33	5	5	6	2	4,5
2	6	6	6	6	6	5,33	6	6	6	6	6
5	3	2	3	3	4	3,33	3	5	3	5	4
5	5	4	4	4	5	4,5	4	4	5	5	4,5
3	4	3	3	4	4	3,5	3	2	3	3	2,75
3	5	4	4	4	5	4,17	4	6	4	5	4,75
5	6	3	2	1	5	3,67	3	5	6	4	4,5
3	6	3	3	3	6	4	6	6	6	4	5,5

1	4	3	3	3	5	3,17	6	6	6	6	6
1	3	3	3	4	4	3	4	4	4	3	3,75
5	5	4	5	5	5	4,83	4	5	5	3	4,25
3	5	4	4	3	5	4	5	5	5	5	5
4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4
3	5	4	4	5	4	4,17	5	4	4	5	4,5
4	3	2	3	3	5	3,33	4	6	4	3	4,25
5	6	6	4	5	6	5,33	5	6	5	5	5,25
4	6	6	6	5	5	5,33	2	6	5	6	4,75
4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4
4	2	3	3	4	4	3,33	3	5	3	4	3,75
4	4	1	1	2	6	3	2	3	2	2	2,25
4	4	2	5	4	6	4,17	3	5	3	4	3,75
5	5	5	5	4	6	5	3	4	4	4	3,75
4	3	1	2	2	1	2,17	2	2	5	3	3
5	4	3	3	2	2	3,17	6	2	3	1	3
4	3	4	4	6	6	4,5	3	6	6	5	5
4	5	4	5	5	4	4,5	2	2	1	2	1,75
5	3	2	3	3	5	3,5	2	3	3	2	2,5
5	4	2	2	4	5	3,67	1	5	3	2	2,75
6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6
4	6	4	4	2	6	4,33	2	6	6	2	4
4	5	2	4	5	6	4,33	3	4	6	2	3,75
3	4	2	2	2	5	3	5	6	6	4	5,25
5	5	5	5	5	5	5	5	5	6	5	5,25
6	5	5	6	5	5	5,33	6	5	5	5	5,25
2	6	4	4	1	1	3	3	6	3	2	3,5
4	5	5	5	5	4	4,67	1	2	3	4	2,5
6	5	5	5	6	6	5,5	6	6	5	5	5,5
1	4	2	2	4	2	2,5	4	4	5	4	4,25
4	5	5	5	5	5	4,83	5	5	5	5	5
3	4	4	4	4	4	3,83	3	6	6	5	5
6	6	6	6	5	6	5,83	5	5	6	5	5,25
5	4	6	5	6	5	5,17	6	5	5	6	5,5
3	5	4	5	5	5	4,5	4	4	4	4	4
6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6
5	6	4	4	5	3	4,5	2	6	6	4	4,5
3	5	5	6	5	4	4,67	5	3	5	4	4,25
5	5	4	5	5	5	4,83	4	6	5	4	4,75
4	5	4	3	3	5	4	3	2	5	2	3
3	5	4	4	4	6	4,33	1	5	6	1	3,25
3	5	1	3	3	6	3,5	2	5	6	1	3,5

4	5	2	2	3	5	3,5	4	6	5	3	4,5
5	5	4	4	4	6	4,67	6	4	5	2	4,25
1	4	2	3	3	4	2,83	6	6	6	5	5,75
6	6	4	4	4	6	5	1	2	5	2	2,5
3	5	4	4	4	6	4,33	3	5	5	1	3,5
4	5	3	3	3	4	3,67	3	4	3	3	3,25
3	4	1	1	1	4	2,33	4	5	5	3	4,25
5	6	4	4	4	6	4,83	1	3	3	1	2
5	5	4	4	4	6	4,67	2	3	4	1	2,5
4	5	5	5	5	6	5	3	4	4	3	3,5
5	5	5	5	5	6	5,17	2	4	5	1	3
2	2	2	2	2	2	2	3	3	3	3	3
5	6	4	4	4	6	4,83	1	3	4	1	2,25
4	4	4	4	3	4	3,83	3	4	4	4	3,75
3	6	4	4	2	6	4,17	2	6	6	1	3,75
4	5	6	5	4	3	4,5	2	1	2	3	2
4	5	3	3	2	5	3,67	6	5	5	4	5
4	4	3	3	3	4	3,5	3	6	6	1	4
5	6	5	5	5	6	5,33	5	4	4	3	4
3	5	4	4	3	6	4,17	2	6	5	1	3,5
6	6	6	6	6	6	6	2	2	2	1	1,75
2	5	3	2	2	5	3,17	5	6	6	5	5,5
3	4	3	4	3	6	3,83	6	6	6	4	5,5
4	5	5	5	5	5	4,83	1	4	4	2	2,75
5	4	3	3	4	4	3,83	3	4	4	2	3,25
6	5	4	4	4	5	4,67	4	5	6	4	4,75
4	5	3	3	4	6	4,17	1	2	4	1	2
5	6	5	5	6	6	5,5	1	6	6	2	3,75
6	6	5	5	6	6	5,67	1	2	3	1	1,75
2	4	2	2	5	6	3,5	4	3	4	3	3,5
3	5	4	4	6	6	4,67	5	6	6	5	5,5
6	4	4	5	4	6	4,83	6	4	4	3	4,25
6	6	5	5	5	5	5,33	1	3	3	1	2
3	5	4	4	3	4	3,83	6	4	5	4	4,75
4	5	3	3	3	6	4	4	5	6	4	4,75
5	6	5	4	4	6	5	6	5	6	6	5,75
6	5	5	5	6	4	5,17	2	5	5	3	3,75
4	6	6	6	6	4	5,33	2	5	4	3	3,5
4	6	5	3	3	3	4	1	5	5	4	3,75
4	5	3	5	3	4	4	1	3	2	3	2,25
3	3	5	2	2	3	3	1	3	2	3	2,25
2	3	1	1	2	3	2	4	3	2	3	3

4	3	5	5	4	4	4,17	2	3	2	3	2,5
2	3	4	4	4	3	3,33	2	6	5	2	3,75
4	5	5	5	4	6	4,83	2	6	5	4	4,25
2	3	3	3	3	3	2,83	1	5	6	3	3,75
2	3	3	3	2	3	2,67	3	6	5	6	5
2	3	6	5	5	6	4,5	3	5	5	3	4
3	5	3	4	4	3	3,67	1	5	5	6	4,25
4	5	6	6	4	4	4,83	4	5	5	6	5
4	6	5	5	5	4	4,83	2	6	4	3	3,75
3	5	6	6	4	4	4,67	1	6	5	4	4
6	6	4	4	3	6	4,83	2	3	3	1	2,25
5	6	5	5	2	6	4,83	3	4	4	3	3,5
2	4	3	3	4	4	3,33	5	6	6	6	5,75
4	5	5	5	4	5	4,67	4	5	5	4	4,5
6	6	6	6	6	6	6	1	2	2	1	1,5
4	5	5	4	6	6	5	2	4	4	5	3,75
1	4	3	2	4	5	3,17	5	6	6	5	5,5
5	5	4	4	4	5	4,5	4	4	4	3	3,75
6	6	5	6	6	6	5,83	2	5	6	4	4,25
4	6	3	3	3	4	3,83	1	3	4	2	2,5
4	6	5	5	6	6	5,33	3	3	3	3	3
5	5	4	4	4	4	4,33	1	4	2	2	2,25
5	6	5	5	6	6	5,5	1	3	3	3	2,5
2	5	5	5	5	6	4,67	4	4	5	4	4,25
4	5	4	4	5	5	4,5	3	4	4	3	3,5
4	4	4	4	4	4	4	4	2	3	2	2,75
4	4	4	4	4	4	4	3	3	3	3	3
4	5	5	5	5	5	4,83	3	4	5	1	3,25
4	6	5	5	5	6	5,17	1	3	4	1	2,25
5	5	4	4	5	5	4,67	2	4	5	3	3,5
6	6	4	4	6	5	5,17	2	4	4	3	3,25
4	5	4	4	4	6	4,5	3	6	6	2	4,25
4	5	3	4	4	4	4	3	4	4	3	3,5
4	6	5	5	6	6	5,33	1	5	5	5	4
6	5	6	6	6	6	5,83	3	5	4	6	4,5
6	5	2	5	4	4	4,33	5	6	6	5	5,5
5	4	5	6	4	4	4,67	4	5	5	6	5
3	3	3	3	3	3	3	4	4	4	4	4
3	5	4	6	4	4	4,33	6	6	6	5	5,75
6	6	6	6	3	6	5,5	1	2	2	1	1,5
3	5	2	4	5	4	3,83	4	5	6	5	5
1	2	2	2	2	5	2,33	6	6	6	6	6

4	5	2	4	4	6	4,17	3	4	4	1	3
2	4	3	3	3	4	3,17	5	5	5	6	5,25
5	5	4	6	6	6	5,33	1	2	2	1	1,5
3	6	5	6	4	4	4,67	1	2	3	2	2
4	5	4	4	5	5	4,5	1	2	2	1	1,5
6	6	3	5	4	4	4,67	3	4	4	4	3,75
3	6	5	6	5	6	5,17	4	5	5	4	4,5
5	5	5	5	4	6	5	3	4	4	1	3
5	6	5	5	5	5	5,17	2	4	4	2	3
4	5	4	4	5	4	4,33	4	5	5	5	4,75
5	4	4	4	4	5	4,33	1	2	2	1	1,5
5	6	3	3	5	6	4,67	6	6	6	6	6
5	6	6	6	6	6	5,83	2	4	4	3	3,25
5	6	5	5	6	5	5,33	2	3	4	4	3,25
6	6	5	5	4	4	5	1	1	3	2	1,75
5	5	2	5	6	6	4,83	1	2	4	1	2
4	5	4	5	6	6	5	4	6	4	5	4,75
4	5	4	4	5	5	4,5	4	4	6	5	4,75
5	6	5	4	4	6	5	2	4	3	2	2,75
4	4	4	4	6	5	4,5	5	6	6	5	5,5
5	6	6	6	6	6	5,83	2	3	4	4	3,25
1	6	4	4	4	5	4	4	5	5	5	4,75
4	4	3	5	4	6	4,33	5	6	6	5	5,5
5	6	5	5	6	6	5,5	3	3	4	5	3,75
5	6	4	5	6	6	5,33	3	4	5	2	3,5
5	6	5	6	5	6	5,5	4	4	4	3	3,75
5	5	3	5	6	6	5	4	6	5	4	4,75
5	6	6	6	6	6	5,83	4	6	5	5	5
5	5	5	5	5	5	5	5	4	5	5	4,75
4	4	4	4	4	4	4	5	4	4	5	4,5
4	5	3	5	4	4	4,17	4	4	4	4	4
5	4	4	4	4	4	4,17	3	4	4	3	3,5

Y1	Y2	Y3	Y
6	2	6	4,7
5	3	4	4
5	3	4	4
5	5	4	4,7
5	5	5	5
6	4	4	4,7
6	4	4	4,7
6	6	6	6

6	5	5	5,3
4	4	2	3,3
5	4	5	4,7
4	3	4	3,7
3	2	2	2,3
5	4	5	4,7
4	3	3	3,3
4	2	4	3,3
6	6	6	6
5	3	4	4
4	4	4	4
5	2	5	4
5	5	4	4,7
5	2	5	4
5	5	5	5
4	5	4	4,3
5	2	4	3,7
6	4	5	5
6	4	6	5,3
4	2	4	3,3
4	4	4	4
5	3	3	3,7
5	5	4	4,7
5	5	5	5
5	3	5	4,3
5	5	2	4
2	2	4	2,7
6	6	6	6
4	6	5	5
5	4	4	4,3
5	2	4	3,7
6	6	6	6
5	5	6	5,3
5	4	5	4,7
6	5	6	5,7
5	6	6	5,7
4	5	5	4,7
5	6	6	5,7
5	5	5	5
5	2	5	4
6	4	4	4,7
5	5	6	5,3



5	4	4	4,3
6	6	6	6
5	5	6	5,3
4	5	5	4,7
5	5	4	4,7
5	5	5	5
5	4	5	4,7
5	6	6	5,7
6	6	6	6
4	2	3	3
5	4	4	4,3
4	6	4	4,7
5	3	5	4,3
5	4	6	5
6	6	4	5,3
5	4	6	5
3	1	3	2,3
5	3	5	4,3
5	2	4	3,7
4	4	4	4
5	4	5	4,7
6	6	4	5,3
6	5	6	5,7
6	2	6	4,7
4	4	4	4
4	5	6	5
5	2	5	4
6	6	5	5,7
4	4	3	3,7
3	5	4	4
5	3	4	4
4	3	4	3,7
5	5	4	4,7
5	3	5	4,3
5	2	5	4
6	6	6	6
6	6	6	6
6	5	6	5,7
4	3	4	3,7
6	5	5	5,3
4	6	6	5,3
6	6	3	5



4	6	6	5,3
5	5	5	5
4	2	4	3,3
4	4	5	4,3
5	5	5	5
6	6	5	5,7
5	6	5	5,3
5	6	4	5
6	6	6	6
6	4	6	5,3
5	4	5	4,7
6	5	5	5,3
6	3	4	4,3
6	4	6	5,3
6	6	5	5,7
6	4	6	5,3
6	5	3	4,7
6	5	6	5,7
6	6	5	5,7
6	5	6	5,7
5	5	4	4,7
6	5	6	5,7
5	1	4	3,3
6	2	4	4
5	4	5	4,7
6	5	5	5,3
6	5	5	5,3
5	5	6	5,3
5	5	5	5
6	4	6	5,3
4	5	6	5
6	6	6	6
6	6	6	6
4	2	4	3,3
6	5	6	5,7
5	3	5	4,3
6	4	5	5
6	3	6	5
5	6	5	5,3
4	5	4	4,3
5	6	5	5,3
6	6	5	5,7



5	4	6	5
5	5	4	4,7
4	6	4	4,7
6	4	6	5,3
4	3	4	3,7
4	1	3	2,7
6	6	6	6
5	4	5	4,7
6	5	6	5,7
4	3	5	4
4	2	5	3,7
4	3	5	4
4	3	5	4
3	3	3	3
3	2	3	2,7
4	3	6	4,3
4	3	5	4
4	4	5	4,3
4	3	5	4
6	5	3	4,7
4	5	3	4
4	5	5	4,7
4	5	5	4,7
4	3	5	4
4	4	6	4,7
3	2	3	2,7
4	3	4	3,7
6	6	6	6
6	6	5	5,7
4	2	2	2,7
6	4	6	5,3
5	4	4	4,3
5	3	4	4
6	5	5	5,3
3	1	2	2
4	2	4	3,3
5	4	5	4,7
4	3	4	3,7
6	5	6	5,7
5	3	5	4,3
4	6	5	5
5	5	5	5



5	6	5	5,3
6	2	5	4,3
5	3	5	4,3
4	6	4	4,7
4	5	4	4,3
4	4	4	4
6	6	5	5,7
3	2	4	3
6	5	6	5,7
5	6	6	5,7
5	5	6	5,3
6	5	5	5,3
4	6	3	4,3
6	3	5	4,7
6	6	6	6
5	6	4	5
5	6	6	5,7
3	1	3	2,3
2	2	3	2,3
3	1	3	2,3
5	6	6	5,7
3	4	5	4
4	2	4	3,3
4	5	4	4,3
6	5	6	5,7
2	3	2	2,3
6	5	6	5,7
6	3	6	5
6	2	5	4,3
6	6	5	5,7
4	5	2	3,7
5	4	4	4,3
6	4	6	5,3
4	1	3	2,7
6	4	6	5,3
5	3	4	4
6	5	5	5,3
6	5	5	5,3
4	4	5	4,3
4	5	4	4,3
6	2	5	4,3
4	6	5	5



6	1	6	4,3
6	4	6	5,3
4	4	4	4
4	4	4	4
6	4	5	5



LAMPIRAN 3

UJI VALIDITAS

Correlations

		HR1	HR2	HR3	HR4	TOTAL_HR
HR1	Pearson Correlation	1	,577**	,496**	,344**	,771**
	Sig. (2-tailed)		,000	,000	,000	,000
	N	223	223	223	223	223
HR2	Pearson Correlation	,577**	1	,543**	,402**	,805**
	Sig. (2-tailed)	,000		,000	,000	,000
	N	223	223	223	223	223
HR3	Pearson Correlation	,496**	,543**	1	,448**	,799**
	Sig. (2-tailed)	,000	,000		,000	,000
	N	223	223	223	223	223
HR4	Pearson Correlation	,344**	,402**	,448**	1	,726**
	Sig. (2-tailed)	,000	,000	,000		,000
	N	223	223	223	223	223
TOTAL_HR	Pearson Correlation	,771**	,805**	,799**	,726**	1
	Sig. (2-tailed)	,000	,000	,000	,000	
	N	223	223	223	223	223

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

Correlations

		CB1	CB2	CB3	CB4	TOTAL_CB
CB1	Pearson Correlation	1	,060	,323**	,572**	,700**
	Sig. (2-tailed)		,375	,000	,000	,000
	N	223	223	223	223	223
CB2	Pearson Correlation	,060	1	,420**	,238**	,556**
	Sig. (2-tailed)	,375		,000	,000	,000
	N	223	223	223	223	223
CB3	Pearson Correlation	,323**	,420**	1	,593**	,801**
	Sig. (2-tailed)	,000	,000		,000	,000
	N	223	223	223	223	223
CB4	Pearson Correlation	,572**	,238**	,593**	1	,840**
	Sig. (2-tailed)	,000	,000	,000		,000
	N	223	223	223	223	223
TOTAL_CB	Pearson Correlation	,700**	,556**	,801**	,840**	1
	Sig. (2-tailed)	,000	,000	,000	,000	
	N	223	223	223	223	223

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

Correlations

		OC1	OC2	OC3	OC4	OC5	OC6	TOTAL_OC
	Pearson Correlation	1	,463**	,396**	,400**	,317**	,261**	,657**
OC1	Sig. (2-tailed)		,000	,000	,000	,000	,000	,000
	N	223	223	223	223	223	223	223
	Pearson Correlation	,463**	1	,519**	,484**	,377**	,366**	,709**
OC2	Sig. (2-tailed)	,000		,000	,000	,000	,000	,000
	N	223	223	223	223	223	223	223
	Pearson Correlation	,396**	,519**	1	,786**	,566**	,289**	,818**
OC3	Sig. (2-tailed)	,000	,000		,000	,000	,000	,000
	N	223	223	223	223	223	223	223
	Pearson Correlation	,400**	,484**	,786**	1	,657**	,342**	,844**
OC4	Sig. (2-tailed)	,000	,000	,000		,000	,000	,000
	N	223	223	223	223	223	223	223
	Pearson Correlation	,317**	,377**	,566**	,657**	1	,387**	,767**
OC5	Sig. (2-tailed)	,000	,000	,000	,000		,000	,000
	N	223	223	223	223	223	223	223
	Pearson Correlation	,261**	,366**	,289**	,342**	,387**	1	,585**
OC6	Sig. (2-tailed)	,000	,000	,000	,000	,000		,000
	N	223	223	223	223	223	223	223
TOT	Pearson Correlation	,657**	,709**	,818**	,844**	,767**	,585**	1
AL_	Sig. (2-tailed)	,000	,000	,000	,000	,000	,000	
OC	N	223	223	223	223	223	223	223

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

Correlations

		RA1	RA2	RA3	RA4	TOTAL_RA
	Pearson Correlation	1	,490**	,442**	,572**	,810**
RA1	Sig. (2-tailed)		,000	,000	,000	,000
	N	223	223	223	223	223
	Pearson Correlation	,490**	1	,571**	,529**	,806**
RA2	Sig. (2-tailed)	,000		,000	,000	,000
	N	223	223	223	223	223
	Pearson Correlation	,442**	,571**	1	,395**	,735**
RA3	Sig. (2-tailed)	,000	,000		,000	,000
	N	223	223	223	223	223
	Pearson Correlation	,572**	,529**	,395**	1	,807**
RA4	Sig. (2-tailed)	,000	,000	,000		,000
	N	223	223	223	223	223
	Pearson Correlation	,810**	,806**	,735**	,807**	1
TOTAL_RA	Sig. (2-tailed)	,000	,000	,000	,000	
	N	223	223	223	223	223

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

Correlations

		KI1	KI2	KI3	TOTAL_KI
KI1	Pearson Correlation	1	,386**	,565**	,731**
	Sig. (2-tailed)		,000	,000	,000
	N	223	223	223	223
KI2	Pearson Correlation	,386**	1	,392**	,743**
	Sig. (2-tailed)	,000		,000	,000
	N	223	223	223	223
KI3	Pearson Correlation	,565**	,392**	1	,761**
	Sig. (2-tailed)	,000	,000		,000
	N	223	223	223	223
TOTAL_KI	Pearson Correlation	,731**	,743**	,761**	1
	Sig. (2-tailed)	,000	,000	,000	
	N	223	223	223	223

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



LAMPIRAN 4

UJI RELIBILITAS

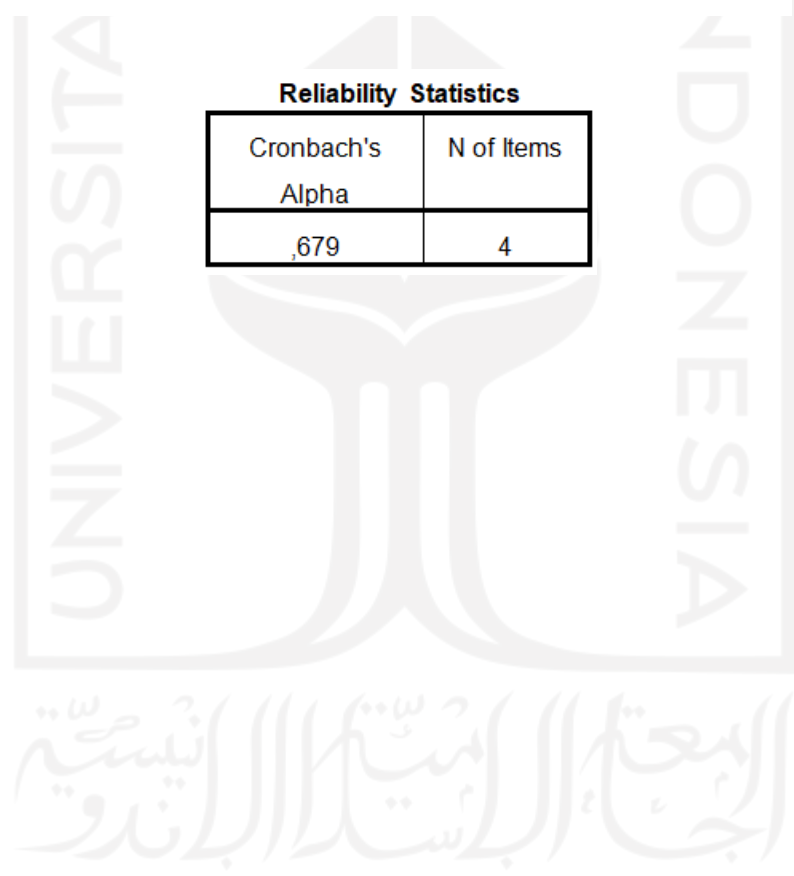
Cronbach's Alpha	N of Items
,775	4

Cronbach's Alpha	N of Items
,704	4

Cronbach's Alpha	N of Items
,824	6

Cronbach's Alpha	N of Items
,797	4

Cronbach's Alpha	N of Items
,679	4



LAMPIRAN 5

UJI ASUMSI KLASIK

1. Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		223
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	,80912897
Most Extreme Differences	Absolute	,046
	Positive	,026
	Negative	-,046
Kolmogorov-Smirnov Z		,682
Asymp. Sig. (2-tailed)		,740

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

2. Uji Heterokesiditas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,857	,043		20,077	,000
	dX1	,018	,030	,043	,586	,558
	dX2	-,015	,031	-,036	-,487	,627
	dX3	,007	,038	,013	,190	,849
	dX4	-,010	,029	-,024	-,355	,723

a. Dependent Variable: AbsUT2

3. Uji Multikolinieritas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	2,956	,355		8,324	,000		
	X1	,050	,055	,059	,903	,367	,849	1,178
	X2	-,081	,057	-,093	-1,431	,154	,857	1,167
	X3	,086	,065	,085	1,328	,185	,895	1,118
	X4	,358	,049	,452	7,324	,000	,950	1,053

a. Dependent Variable: Y

LAMPIRAN 6

UJI LINIER BERGANDA

1. Uji Analisis Linier Berganda

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2,956	,355		8,324	,000
	X1	,050	,055	,059	,903	,367
	X2	-,081	,057	-,093	-1,431	,154
	X3	,086	,065	,085	1,328	,185
	X4	,358	,049	,452	7,324	,000

a. Dependent Variable: Y

2. Uji F

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	38,828	4	9,707	14,560	,000 ^b
	Residual	145,341	218	,667		
	Total	184,169	222			

a. Dependent Variable: Y

b. Predictors: (Constant), X4, X3, X2, X1

3. Uji T

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2,956	,355		8,324	,000
	X1	,050	,055	,059	,903	,367
	X2	-,081	,057	-,093	-1,431	,154
	X3	,086	,065	,085	1,328	,185
	X4	,358	,049	,452	7,324	,000

a. Dependent Variable: Y

4. Koefisien determinasi

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,459 ^a	,211	,196	,81652

a. Predictors: (Constant), X4, X3, X2, X1

