

Pengaruh *Illusions of Control*, *Anchoring Bias*, dan *Regret Aversion Bias* terhadap
Pengambilan Keputusan Investasi pada Investor di Yogyakarta

SKRIPSI



Ditulis oleh:

Nama : Atha Hafizhah Dana Paramita
Nomor Mahasiswa : 13311090
Jurusan : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

FAKULTAS EKONOMI

YOGYAKARTA

2017

Pengaruh *Illusions of Control*, *Anchoring Bias*, dan *Regret Aversion Bias* terhadap
Pengambilan Keputusan Investasi pada Investor di Yogyakarta

SKRIPSI

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

Oleh:

Nama : Atha Hafizhah Dana Paramita

Nomor Mahasiswa : 13311090

Jurusan : Manajemen

Bidang Konsentrasi : Keuangan

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

FAKULTAS EKONOMI

YOGYAKARTA

2017

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 kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar, saya sanggup menerima hukuman/sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

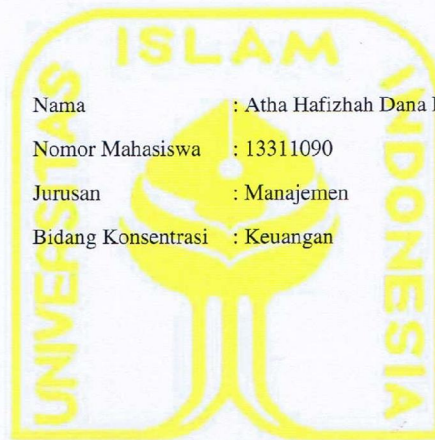
Yogyakarta, 19 Mei 2017

Penulis



Atha Hafizhah Dana Paramita

Pengaruh *Illusions of Control*, *Anchoring Bias*, dan *Regret Aversion Bias* terhadap
Pengambilan Keputusan Investasi Investor di Yogyakarta



Nama : Atha Hafizhah Dana Paramita
Nomor Mahasiswa : 13311090
Jurusan : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

Yogyakarta, 19 Mei 2017

Telah disetujui dan disahkan oleh

Dosen Pembimbing,

Dra. Kartini, M.Si

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR /SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

**PENGARUH ILLUSIONS OF CONTROL, ANCHORING BIAS, DAN REGRET AVERSION
BIAS TERHADAP PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI INVESTOR DI
YOGYAKARTA**

Disusun Oleh : **ATHA HAFIZHAH DANA PARAMITA**

Nomor Mahasiswa : **13311090**

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

Pada hari Jum'at, tanggal: 9 Juni 2017

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

Penguji : Sutrisno, Dr.,Drs., MM.

.....
.....

Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia



Dr. D. Agus Harjito, M.Si.

HALAMAN PERSEMBAHAN

Skripsi ini saya persembahkan untuk:

Kedua orang tua saya tercinta,

Dwi Hartanto dan Annik Dianafi

Yang tiada henti – hentinya mendoakan, memberikan dukungan, nasihat, dan segala yang mereka mampu untuk anak semata wayangnya.

MOTTO

“Dan jangan kamu berputus asa dari rahmat Allah. Sesungguhnya tiada berputus asa dari rahmat Allah melainkan kaum yang kafir”

(QS. Yusuf: 87)

“Karena sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan, sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan. Maka apabila kamu telah selesai (dari urusan sesuatu), kerjakan dengan sungguh – sungguh (urusan) yang lain dan hanya Tuhan-mulah hendaknya kamu berharap”

(QS. Al-Insyirah: 5-8)

“Fall seven times, stand up eight”

(Japanse Proverb)

“What’s coming will come and we’ll meet it when it does”

(Hagrid)

ABSTRAK

PENGARUH *ILLUSIONS OF CONTROL*, *ANCHORING BIAS*, DAN *REGRET AVERSION BIAS* TERHADAP PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI
INVESTOR DI YOGYAKARTA

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *illusions of control*, *anchoring bias*, dan *regret aversion bias* terhadap pengambilan keputusan investasi pada investor saham di Yogyakarta. Penelitian ini menggunakan kuesioner yang disebar kepada 117 orang yang dipilih secara random. Sebanyak 100 kuesioner digunakan sedangkan 17 lainnya didiskualifikasi karena jawaban kuesioner yang tidak lengkap. Data diolah menggunakan SPSS dengan alat ukur *Multiple Regression*. Hasil dari penelitian menemukan bahwa hanya *anchoring bias* yang berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi, sedangkan bias *illusions of control* dan *regret aversion bias* tidak berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi.

Kata Kunci: *illusions of control*, *anchoring bias*, *regret aversion bias*, pengambilan keputusan investasi, investor saham Yogyakarta

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of illusions of control, anchoring bias, and regret aversion bias on investor's decision making in Yogyakarta. This study use questionnaires that distribute to 117 investors in Yogyakarta randomly. 100 questionnaires are valid, while 17 others are disqualified. The data was analyzed by using Multiple Regression. The results show that only anchoring bias have significant effect on investment decision making, while illusions of control and regret aversion bias have no significant effect on investment decision making.

Keywords: illusions of control, anchoring bias, regret aversion bias, investment decision making, investors in Yogyakarta

KATA PENGANTAR



Puji syukur kehadiran Allah SWT atas limpahan berkat dan rahmat-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini yang berjudul “Pengaruh Illusions of Control, Anchoring Bias, dan Regret Aversion Bias terhadap Pengambilan Keputusan Investasi di Yogyakarta” dengan baik. Penulisan ini merupakan salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Manajemen di Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia Yogyakarta.

Penulis menyadari bahwa selama penyusunan hingga terselesainya skripsi ini tidak lepas dari bantuan, dukungan, dan bimbingan dari berbagai pihak. Untuk itu, dengan ketulusan dan kerendahan hati, penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Allah SWT atas segala berkat dan karunia yang diberikan kepada penulis.
2. Nandang Sutrisno, SH., M.Hum., LL.M., Ph.D selaku rektor Universitas Islam Indonesia.
3. Dwipraptono Agus Hardjito, Dr., M.Si selaku dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
4. Sutrisno, Dr., Drs., MM. selaku ketua Prodi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
5. Kartini, Drs., M.Si., selaku dosen pembimbing yang dengan segala kesabaran dan keikhlasan hati membimbing, mengoreksi, memberikan saran, dan mendukung dalam proses penyelesaian skripsi ini.

6. Seluruh dosen Fakultas Ekonomi yang telah memberikan ilmu, wawasan, pengetahuan, serta pengalaman – pengalaman sehingga penulis dapat menjadi pribadi yang berwawasan seperti sekarang dan terus termotivasi.
7. Kedua orang tua penulis, Dwi Hartanto dan Annik Dianafi atas nasihat, do'a dan dukungan dalam setiap langkah yang ditempuh penulis selama hampir 22 tahun ini.
8. Nurmalitha Ika Rachmawati dan Putri Waliyyan Estafetta, sahabat penulis sejak SMA, yang selalu ada dan tanpa pamrih menerima penulis dalam keadaan apapun. Semoga persahabatan kita tak lekang oleh waktu.
9. Salsabila Annisa Azmi, sahabat penulis semasa kuliah, yang tidak pernah bosan menjadi pendengar dan berbagi pengalaman – pengalaman hidup yang menginspirasi bagi penulis. Semoga persahabatan kita tak lekang oleh waktu.
10. *The Simpsons*; Embun, Navi, Ratna, dan Isna, yang menjadi wadah pertama penulis di bangku perkuliahan serta memberikan pengaruh positif bagi penulis. Semoga sukses selalu dan semoga persahabatan ini tak lekang oleh waktu.
11. *The Faith and The Serious*; Salsa, Embun, Dimas, Dhea, Danica, Ninis, dan Kevin, yang telah menjadi penghibur dan partner berfoya – foya saat penulis jenuh dan membutuhkan hiburan. Semoga tetap lucu dan menginspirasi.
12. Amelia Ramadhianisa, sahabat penulis selama bimbingan yang selalu menemani, memberi semangat, memberikan bantuan, dan mendengarkan keluh kesah penulis.
13. Almira Zata Amani, adik sepupu penulis, yang dengan kerelaan hati menjadi tempat penulis berkeluh kesah dan terus memberi dukungan untuk penulis.

14. Teman – teman sebimbangan, Dinda dan Siska, yang menjadi teman seperjuangan demi mencapai gelar Sarjana.
15. KKN Unit 373; Ica, Nisa, Resti, Arief Bima, Baron, Adi, dan Arif Dwi, yang telah menjadi keluarga selama satu bulan penuh. Terima kasih atas segala kenangan selama hidup di atap yang sama. Semoga silaturahmi kita tetap terjaga sampai kapanpun.
16. Sahabat – sahabat penulis; Syafik, Nia, Tutu, Naumi, Fafa, Raka, Ikhwan, Yoga Bayu, Rino, Ananda, Ivan, dan yang tidak bisa penulis sebutkan satu persatu. Terima kasih atas pertemanannya selama ini. Bukan menjadi persoalan apabila sekarang kita sibuk dan jarang bertemu, jika itu demi masa depan. Sukses selalu untuk kalian.
17. Pihak – pihak yang pernah datang kemudian tinggal, meninggalkan, atau ditinggalkan oleh penulis. Terima kasih telah menjadi bagian dari pelajaran dan perjalanan hidup penulis.
18. Semua pihak yang telah membantu penulis dalam proses pengerjaan skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa masih banyak kekurangan dalam penulisan skripsi ini. Oleh karena itu kritik dan saran yang membangun sangat penulis harapkan dari pembaca. Dan penulis berharap skripsi ini bermanfaat bagi semua pihak.

Yogyakarta, 19 Mei 2017

Penulis

Atha Hafizhah Dana Paramita

DAFTAR ISI

Halaman Sampul Depan Skripsi	i
Halaman Judul Skripsi.....	ii
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme	iii
Halaman Pengesahan Skripsi	iv
Halaman Persembahan	vi
Halaman Motto	vii
Abstrak.....	viii
Kata Pengantar	x
Daftar Isi	xiii
Daftar Tabel	xvii
Daftar Gambar.....	xviii
Daftar Lampiran	xix
BAB I. PENDAHULUAN	
1.1 . Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	5
1.3 Tujuan Penelitian.....	5

1.4 Manfaat Penelitian.....	5
-----------------------------	---

BAB II. KAJIAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori.....	7
2.1.1. Investasi.....	7
2.1.2. Keuangan Perilaku (Behavioral Finance)	8
2.1.3. Pengambilan Keputusan Investasi	9
2.1.4. Teori Prospek.....	10
2.1.5. Illusions of Control.....	11
2.1.6. Anchoring Bias	13
2.1.7. Regret Aversion Bias	14
2.2. Penelitian Terdahulu.....	16
2.3. Pengembangan Hipotesis	20
2.4. Kerangka Penelitian.....	23

BAB III. METODOLOGI PENELITIAN

3.1. Populasi dan Sampel.....	24
3.2. Definisi Operasional Variabel Penelitian	25
3.3. Jenis dan Metode Pengumpulan Data.....	27
3.4. Metode Analisis Data	28

3.5. Teknik Pengujian Data dan Pengujian Hipotesis	28
3.5.1. Uji Validitas	28
3.5.2. Uji Reliabilitas	30
3.5.3. Uji Asumsi Klasik.....	30
(i) Uji Multikolinieritas	31
(ii) Uji Autokorelasi.....	31
(iii) Uji Heteroskedastisitas	32
(iv) Uji Normalitas	33
3.5.4. Uji Hipotesis	33
(i) Koefisien Determinasi	35
(ii) Uji Statistik F	35
(iii) Uji Statistik t	36
 BAB IV. ANALISIS DATA DAN HASIL PENELITIAN	
4.1. Uji Validitas dan Reliabilitas Instrumen.....	39
4.2. Responden Penelitian.....	41
4.3. Statistik Deskriptif.....	44
4.4. Uji Asumsi Klasik	45
4.4.1. Uji Multikolinieritas.....	45

4.4.2. Uji Autokorelasi	46
4.4.3. Uji Heteroskedastisitas.....	47
4.4.4. Uji Normalitas	48
4.5. Uji Hipotesis.....	49
4.5.1. Koefisien Determinasi.....	51
4.5.2. Uji Statistik F.....	52
4.5.3. Uji Statistik t.....	53
4.6. Pembahasan.....	55
BAB V. KESIMPULAN DAN SARAN	59
5.1. Kesimpulan	59
5.2. Keterbatasan Penelitian.....	59
5.3. Saran	60
DAFTAR PUSTAKA.....	61
LAMPIRAN.....	66

DAFTAR TABEL

Tabel 4.1. Hasil Uji Validitas	39
Tabel 4.2. Hasil Uji Reliabilitas	41
Tabel 4.3. Hasil Pengumpulan Data	42
Tabel 4.4. Klasifikasi Responden Berdasarkan Jenis Kelamin.....	42
Tabel 4.5. Klasifikasi Responden Berdasarkan Usia	43
Tabel 4.6. Klasifikasi Responden Berdasarkan Pendidikan Terakhir	43
Tabel 4.7. Klasifikasi Responden Berdasarkan Pengalaman Investasi.....	44
Tabel 4.8. Hasil Statistik Deskriptif.....	45
Tabel 4.9. Hasil Uji Multikolinieritas	46
Tabel 4.10. Hasil Uji Autokorelasi.....	47
Tabel 4.11. Hasil Uji Hipotesis	49
Tabel 4.12. Hasil Uji Determinasi.....	51
Tabel 4.13. Hasil Uji F	53
Tabel 4.14. Hasil Uji T	54

DAFTAR GAMBAR

Gambar 4.1. Grafik Scatter Plot Hasil Uji Heteroskedastisitas	48
Gambar 4.2. Grafik P-Plot Hasil Uji Normalitas	49

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Kuesioner Penelitian.....	67
Lampiran 2. Tabulasi Kuesioner	73
Lampiran 3. Karakteristik Responden.....	84
Lampiran 4. Hasil Uji Validitas dan Reliabilitas	85
Lampiran 5. Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	88
Lampiran 6. Hasil Uji Hipotesis	

BAB I

PENDAHULUAN

1.1.Latar Belakang

Salah satu hal yang tidak bisa luput dari kegiatan investasi adalah pengambilan keputusan. Pengambilan keputusan merupakan fenomena yang kompleks, meliputi semua aspek kehidupan, mencakup berbagai dimensi, dan proses memilih dari berbagai pilihan yang tersedia. Teori pengambilan keputusan didasari oleh konsep kepuasan, bahwa ini individu dapat menentukan meningkat atau menurunnya utilitas dalam upaya meningkatkan kepuasan. Berdasarkan konsep ini, setiap tindakan individu bertujuan untuk memaksimalkan jumlah utilitas untuk mencapai kepuasan (Puspitaningtyas, 2012).

Dalam pengambilan keputusan, investor diharapkan untuk bersikap rasional. Chou et al. (2010) menyatakan bahwa investor itu rasional, sehingga ketika menerima suatu informasi baru investor secara logis akan memperbarui komitmen mereka terhadap investasinya. Tetapi pada kenyataannya, banyak investor yang tidak rasional dalam menimbang dan mengambil keputusan. Beberapa tahun terakhir ini juga telah muncul bukti empiris yang mempercayai bahwa investor melakukan pemilihan portofolio mulanya berasal dari perilaku perkiraan investor itu sendiri. Bukti empiris itu menentang paradigma yang telah mendominasi pasar efisien, yang menganggap bahwa semua informasi yang relevan selalu mencerminkan harga atau nilai dari suatu aset keuangan. *Cognitive bias* mungkin mengubah persepsi investor dan menyebabkan nilai pasar menyimpang dari nilai fundamental (Bester, 2009).

Ketidak rasionalan investor tersebut bertentangan dengan teori keuangan standar (teori keuangan tradisional), dimana teori keuangan standar mengabaikan aspek psikologi dan perilaku investor dalam pengambilan keputusan. Untuk menganalisis keputusan investor ternyata tidak semua dapat dijelaskan dengan teori keuangan standar, maka muncul teori keuangan perilaku yang dapat menjelaskan hal – hal yang menurut teori keuangan standar tidak rasional. Teori keuangan perilaku (*behavioral finance*) secara gamblang dapat diartikan sebagai aplikasi psikologi dalam disiplin ilmu keuangan (Pompian, 2012). Kartini dan Nugraha (2015) menyatakan bahwa karena menyadari ketidakmampuan teori keuangan standar untuk menjelaskan anomali dalam fenomena pasar uang dan pasar modal, maka para peneliti keuangan mulai mengkaitkan fenomena yang ada dengan aspek perilaku (*behavioral finance*).

Kahneman dan Tversky (2000) menjelaskan tentang *prospect theory* yang berkaitan dengan ide bahwa manusia tidak selalu berperilaku secara rasional. Keterlibatan emosi, kesukaan, sifat dan berbagai macam hal yang melekat di dalam diri manusia sering menyebabkan manusia tidak selalu berperilaku rasional dalam mengambil sebuah keputusan. Teori ini beranggapan bahwa ada bias yang melekat dan pengaruh faktor – faktor psikologis yang mempengaruhi pilihan seseorang pada kondisi ketidakpastian. Adanya bias sering kali mengakibatkan kesalahan penilaian terhadap keputusan investasi yang akan diambil. Maka dari itu, penulis tertarik untuk membahas mengenai aspek bias. Dalam penelitian ini, bias yang akan dibahas diantaranya *Illusions of Control*, *Anchoring Bias*, dan *Regret Aversion Bias*.

Menurut Langer (1975) *illusions of control* merupakan fenomena dimana seseorang percaya bahwa dia (seakan – akan) bisa mengendalikan lingkungan

sekitarnya walaupun sebenarnya tidak. Investor yang mengalami *illusions of control* ini pada dasarnya mereka cenderung beranggapan bahwa mereka dapat membuat keputusan yang rasional dan yakin atas prediksi yang mereka buat sendiri. Bias ini berdampak pada semakin investor mengambil keputusan, maka *illusion of control* investor juga semakin tinggi. Sedangkan *anchoring bias* terjadi ketika investor dituntut untuk mengestimasi sesuatu yang belum diketahui sebelumnya. Secara otomatis, investor tersebut akan menetapkan sebuah *default number* atau *anchor* sebagai dasar inisiasi estimasinya. Investor akan menyesuaikan hasil estimasinya berada sedikit diatas atau dibawah nilai *anchor* tersebut (Pompian, 2012). Dalam penelitiannya, Johnsson et al. (2002) mengatakan bahwa *anchoring* merujuk pada proses pengambilan keputusan ketika penilaian kuantitatif dibutuhkan dan penilaian ini terpengaruh oleh sugesti pribadi investor.

Lain halnya dengan *regret aversion bias*. *Regret aversion bias* merupakan keputusan untuk bertindak menghindari kesalahan keputusan yang sama karena adanya rasa takut menghadapi kerugian yang sama di dalam diri seseorang (Yohnson, 2008). Bias ini berusaha mencegah rasa sakit dari penyesalan yang dihubungkan dengan kesalahan keputusan. Sehingga ketika seorang investor mengalami hasil investasi yang negatif, maka ada suatu dorongan atau naluri untuk konservatif dan mundur. Jadi *regret aversion bias* ini muncul dari hasrat investor untuk menghindar dari penyesalan akibat membuat keputusan investasi yang salah. Bias ini mendorong investor untuk menahan saham yang berkinerja buruk untuk dijual supaya terhindar dari kerugian. Sering kali investor akan menjual saham winners terlalu cepat dan menahan saham losers terlalu lama. Hal tersebut menyebabkan *return* yang diperoleh investor berkurang.

Thalia (2012) melakukan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari bias psikologi diantaranya; *excessive optimism*, *overconfidence*, *illusions of control*, dan *confirmation* terhadap pengambilan keputusan investasi khususnya pengambilan kredit. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa bias *illusions of control* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi karena investor. Sedangkan hasil penelitian Fellner (2001) dalam “*Illusion of Expertise in Portfolio Decisions – An Experimental Approach*” menunjukkan bahwa *illusion of control* berpengaruh dalam pengambilan keputusan investasi karena investor percaya bahwa mereka dapat mengontrol hasil dari investasi tersebut.

Begitu pula dengan penelitian Saraswati (n.d) pada penelitiannya yang berjudul “*The Effect of Anchoring and Adjustment Bias and Conservatism Bias on Investment Decision Making*”. Penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif perilaku *anchoring bias* terhadap pengambilan keputusan investasi berdasarkan toleransi risiko.

Sedangkan hasil penelitian Yohnson (2008) dalam “*Regret Aversion Bias dan Risk Tolerance Investor Muda Jakarta dan Surabaya*” menunjukkan bahwa investor muda tidak terpengaruh *regret aversion bias*; *experienced regret* serta *anticipated regret* dalam mengambil keputusan investasi.

Berdasarkan perbedaan hasil dari penelitian – penelitian terdahulu tersebut, peneliti tertarik untuk meneliti pengaruh *illusions of control*, *adjustment and anchoring bias*, dan *regret aversion bias* terhadap pengambilan keputusan investasi pada investor di Yogyakarta.

1.2.Rumusan Masalah

Adapun rumusan masalah pada penelitian ini adalah:

1. Apakah *illusions of control* berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi pada investor di Yogyakarta?
2. Apakah *anchoring bias* berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi pada investor di Yogyakarta?
3. Apakah *regret aversion bias* berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi pada investor di Yogyakarta?

1.3.Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh *illusions of control* terhadap pengambilan keputusan investasi pada investor di Yogyakarta.
2. Untuk mengetahui pengaruh *anchoring bias* terhadap pengambilan keputusan investasi pada investor di Yogyakarta.
3. Untuk mengetahui pengaruh *regret aversion bias* terhadap pengambilan keputusan investasi pada investor di Yogyakarta.

1.4.Manfaat Penelitian

1. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan menambah wawasan dan pengetahuan bagi peneliti agar peneliti paham mengenai pengaruh bias – bias psikologi terhadap pengambilan keputusan investasi, khususnya *illusions of control*, *anchoring bias*, dan *regret aversion bias*.

2. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat meningkatkan pengetahuan seputar aplikasi dari *behavioral finance* dalam kehidupan sehari – hari dan dapat menjadi referensi penelitian di masa yang akan datang.

3. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan investor terkait pengaruh *illusions of control*, *anchoring bias*, dan *regret aversion bias* terhadap pengambilan keputusan investasi. Investor dapat menggunakan penelitian ini sebagai pertimbangan sehingga investor dapat lebih berhati – hati dalam mengambil keputusan investasi.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1. Investasi

Investasi merupakan kegiatan dalam menanamkan modal dana dalam suatu bidang tertentu untuk tujuan memperoleh keuntungan yang maksimal. Menurut Sunariyah (2004) investasi adalah suatu penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa – masa yang akan datang. Investasi dalam arti luas terdiri dari 2 bagian utama yaitu: *real assets* (seperti emas, perak, intan, barang – barang seni, dan real estate) dan *financial assets* (seperti; surat – surat berharga yang pada dasarnya merupakan klaim atas aktiva riil yang dikuasai oleh entitas). Dalam melakukan investasi, dibedakan menjadi 2 yaitu; investasi langsung dimana investasi dilakukan secara langsung kepada salah satu obyek investasi, dan investasi tidak langsung dimana investor tidak secara langsung menginvestasikan dananya ke salah satu obyek investasi.

Dalam berinvestasi, tentunya ada *risk* dan *return*. *Risk* atau risiko merupakan suatu kemungkinan dimana hasil atau tingkat pengembalian yang sebenarnya (*actual return*) berbeda dengan yang diharapkan (*expected return*). Terdapat pula hubungan positif antara risiko (*risk*) dan tingkat keuntungan (*return*). Semakin tinggi potensi keuntungan maka akan semakin tinggi pula tingkat risiko.

2.1.2. Keuangan Perilaku (Behavioral Finance)

Shefrin (2005) mendefinisikan *behaviour finance* adalah studi yang mempelajari bagaimana fenomena psikologi mempengaruhi tingkah laku keuangannya. Nofsinger (2001) mendefinisikan perilaku keuangan yaitu mempelajari bagaimana manusia secara *actual* berperilaku dalam sebuah penentuan keuangan (*a financial setting*). Khususnya, mempelajari bagaimana psikologi mempengaruhi keputusan keuangan, perusahaan dan pasar keuangan. Kedua konsep yang diuraikan secara jelas menyatakan bahwa perilaku keuangan merupakan sebuah pendekatan yang menjelaskan bagaimana manusia melakukan investasi atau berhubungan dengan keuangan dipengaruhi oleh faktor psikologi.

Menurut Ricciardi dan Simon (2000) *behavioral finance* mencoba menjelaskan dan meningkatkan pemahaman tentang pola – pola dari alasan investor termasuk aspek emosional dan derajat dari aspek tersebut dalam mempengaruhi proses pengambilan keputusan. Secara lebih spesifik, *behavioral finance* mencoba mencari jawaban atas *what, why, dan how* keuangan dan investasi dari sudut pandang manusia.

Ada perbedaan antara teori keuangan standar dengan behavioral finance.

Perbedaan tersebut dapat dilihat pada tabel dibawah ini (Asri, 2013)

No.	Teori Keuangan Standar	<i>Behavioral Finance</i>
1	Mengasumsikan bahwa semua agen ekonomi akan memaksimumkan <i>expected utility</i> (kepuasan)	Mengasumsikan bahwa individu akan meminimumkan <i>expected regret</i> (penyesalan)
2	Bersifat normatif yang mencoba	Teori positif yang berusaha untuk

	untuk memprediksi apa yang belum terjadi (<i>ex ante</i>)	menggambarkan apa yang sudah terjadi (<i>ex post</i>)
3	Mengasumsikan bahwa manusia bersifat <i>risk averse</i> atau menghindari risiko	Mengasumsikan bahwa manusia sebenarnya bukan <i>risk averse</i> tetapi <i>loss averse</i> (menghindari kerugian)
4	Mengasumsikan bahwa manusia dapat melakukan prediksi yang tidak <i>bias</i> yaitu yang sesuai dengan teori Bayes (<i>Conditional Probability</i>)	Mengasumsikan sebaliknya bahwa prediksi manusia itu seringkali <i>bias</i> (keliru) karena tidak memahami konsep probabilitas bersyarat dari Bayes
5	Memandang manusia sebagai pengambil keputusan yang selalu berdasarkan <i>rational expectation</i>	Pengambilan keputusan yang didasarkan pada ekspektasi yang naif atau normal
6	Mengasumsikan manusia adalah makhluk ekonomi yang rasional (<i>homo economicus</i>) atau <i>rational economic man</i> (REM) dengan profit sebagai motif utama	Melihat banyak aspek lain yang juga mendasari keputusan seseorang seperti rasa bangga, bersalah, malu, takut, empati dalam diri setiap manusia

2.1.3. Pengambilan Keputusan Investasi

Salah satu hal yang tidak bisa luput dari kegiatan investasi adalah pengambilan keputusan. Bagi investor, salah satu faktor terpenting yang diperhatikan dalam mengambil suatu keputusan investasi adalah *return* yang akan diperoleh dan *risk* yang akan dihadapi nantinya.

Di dalam proses pengambilan keputusan terdapat dua pendekatan yaitu pendekatan rasional (*rational approach*) dan pendekatan irrasional (*behavioral approach*). Pendekatan pengambilan keputusan rasional pada awalnya berkembang dengan teori yang disebut *expected utility theory*. Husnan (2009) menyatakan bahwa investor akan memilih satu kesempatan investasi yang memberikan utilitas yang diharapkan tertinggi. Tetapi apabila dihadapkan pada suatu pilihan maka manusia cenderung untuk memilih suatu keuntungan dengan risiko yang paling kecil (Tversky dan Kahneman, 1981).

Pendekatan irrasional atau sering disebut juga pendekatan *behavior* merupakan pendekatan berperilaku, dimana pendekatan ini saat ini dikembangkan dalam berbagai disiplin ilmu misalnya ekonomika, keuangan, pemasaran, akuntansi, psikologi, bahkan sosiologi. Semakin berkembangnya ilmu pengetahuan dan kompleksnya permasalahan yang ada mendorong pendekatan ini menjadi semakin luas ruang lingkungannya.

2.1.4. Teori Prospek

Kahneman dan Tversky (1979) yang pertama kali memperkenalkan teori prospek. Teori ini dimulai dengan mengkritik teori utilitas yang paling banyak dipergunakan dalam menganalisis investasi terutama dalam kondisi berisiko. Manusia dalam mengambil keputusan berperilaku menurut ilmu psikologi. Pengambilan keputusan kondisi berisiko dapat dipandang sebagai sebuah pilihan antara prospek atau *gambles*. Dalam investasi, salah satu cara untuk menghindari jebakan yang dikaitkan dengan teori prospek ialah untuk berinvestasi dalam dana investasi yang dikelola secara profesional. Para manajer investasi yang berpengalaman secara tipikal mempunyai

proses investasi yang disiplin dan karenanya ia tidak mudah mengambil keputusan secara emosional dibanding investor yang melakukan investasi sendiri.

Teori prospek memperkenalkan konsep lain yang membantu menjelaskan pengambilan keputusan:

1. Titik acuan ialah keadaan (biasanya *status quo*) dimana kemungkinan-kemungkinan hasil dievaluasi terkait dengan itu. Para investor biasanya membandingkan masing-masing hasil keuntungan dan kerugian secara terpisah, daripada mempertimbangkan hasil akhir yang absolut.
2. Beban keputusan mengacu kepada bias kemanusiaan yang mendistorsi pengambilan keputusan berdasarkan kemungkinan. Contoh, kita cenderung membesarkan keberhasilan kemungkinan yang kecil (itulah mengapa lotere (undian) menjadi populer) dan tidak cukup menempatkan nilai atas hal-hal dengan kemungkinan menengah sampai tinggi.

2.1.5. *Illusions of Control*

Istilah *illusion of control* pertama kali dikemukakan oleh Langer pada tahun 1975 dalam jurnalnya yang berjudul “*The Illusion of Control*” yang dipublikasikan oleh *Journal of Personality and Social Psychology*. Langer melakukan penelitian eksperimen pada perilaku orang – orang yang mengikuti permainan lotere.

Dalam penelitiannya, Langer menjual tiket lotere seharga \$1 kepada 53 orang pekerja. Setiap tiket lotere berpasangan, satu tiket dipegang oleh pembeli dan satu tiket lainnya dimasukkan ke dalam kotak untuk kemudian diundi. Hadiah bagi pemenang berupa uang yang terkumpul dari penjualan tiket, yaitu \$53.

Ada dua perlakuan yang diberikan kepada pekerja yang membeli lotere. Setengah dari pekerja mendapatkan tiket lotere dengan cara diberikan oleh peneliti (*non – choosers*), sedangkan setengahnya lagi dapat memilih sendiri tiketnya (*choosers*). Beberapa hari kemudian para pekerja tersebut didatangi dan ditanyakan berapa harga yang mereka minta untuk melepaskan tiket loterenya. Bagi pekerja yang memilih sendiri tiket loterenya (*choosers*) rata – rata uang yang diminta adalah \$8, sedangkan untuk *non – choosers* seharga \$2.

Perbedaan antara *choosers* dan *non – choosers* disebut Langer sebagai *illusion of control*. Definisi *illusion of control* menurut Langer (1975) adalah fenomena dimana seseorang percaya bahwa dia (seakan – akan) bisa mengendalikan lingkungan sekitarnya walaupun sebenarnya tidak. Definisi menurut Pompian (2012) juga tidak jauh berbeda, *illusion of control* merupakan kecenderungan manusia percaya bahwa mereka dapat mengontrol atau paling tidak mempengaruhi hasil tetapi pada kenyataannya mereka tidak dapat.

Kasus lain juga dapat dilihat pada permainan ular tangga. Pemain merasa bahwa ia dapat mengendalikan hasil yang didapat dengan melakukan sesuatu yang ia percayai. Misalnya dengan cara melempar dadu sekeras mungkin maka hasil yang didapat adalah angka dadu yang tinggi. Atau melempar dadu dengan pelan dan hasilnya adalah angka dadu yang lebih kecil.

Seiring dengan berjalannya waktu, sekarang investor lebih memilih untuk melakukan trading investasi sendiri berdasarkan kemampuan dan interpretasi yang dimilikinya sendiri. Padahal di masa lalu banyak investor yang mempercayakan manajer investasi untuk mengelola aset yang dimilikinya. Landasan perilaku investor ini didasari oleh dua asumsi, yaitu mereka cenderung beranggapan dapat membuat keputusan yang

rasional, serta keyakinan mereka atas prediksi yang dibuat. Semakin sering investor mengambil keputusan, maka *illusion of control* investor juga semakin tinggi

Pompian (2012) menunjukkan efek negatif yang dapat ditimbulkan dalam pengambilan keputusan investasi beresiko dengan adanya perilaku *illusions of control* investor sebagai berikut:

- a. *Illusions of control* dapat menyebabkan investor melakukan *trading* yang kurang hati-hati. Beberapa penelitian menemukan bahwa *traders* khususnya *online traders* percaya bahwa mereka memiliki lebih banyak kontrol terhadap hasil dari investasinya meskipun sebenarnya tidak.
- b. *Illusion of control* dapat menyebabkan investor mempertahankan portofolio yang tidak terdiversifikasi karena merasa lebih memiliki kontrol pada investasi yang telah dipilih dan cenderung tidak mencoba mengkombinasikan dengan investasi lain karena merasa tidak memiliki kontrol.
- c. *Illusion of control* berkontribusi dalam membuat investor menjadi *overconfident*. Nofsinger (2001) mengatakan bahwa orang yang *overconfident* secara tidak sadar memiliki *illusion of control* yaitu ilusi yang menunjukkan bahwa mereka tanpa sadar mempersepsikan diri mereka seolah-olah memiliki tingkat pengetahuan yang tinggi sehingga merasa mampu mengontrol dan mempengaruhi hasil dari peristiwa-peristiwa yang tidak dapat dikontrol.

2.1.6. Anchoring Bias

Anchoring termasuk dalam kategori bias kognitif investor. *Anchor* dalam Kamus Besar Bahasa Indonesia didefinisikan sebagai jangkar, menjangkarkan, dan berlabuh. Pengertian *anchoring* dalam kamus psikologi adalah kecenderungan untuk mengawali

sebuah nilai tertentu untuk bisa melakukan penilaian. Pompian (2012) menjelaskan bahwa *anchoring bias* terjadi ketika investor dituntut untuk mengestimasi sesuatu yang belum diketahui sebelumnya. Secara otomatis investor tersebut akan menetapkan sebuah *default number* atau *anchor* sebagai dasar inisiasi estimasinya. Investor akan menyesuaikan hasil estimasinya berada sedikit diatas atau dibawah nilai *anchor* tersebut. Jadi dapat disimpulkan bahwa *anchoring* merupakan perilaku investor dimana investor mengambil keputusan yang mengacu pada pengalaman yang pernah ia lakukan atau informasi yang ada di sekitarnya. Dalam hal ini, pengalaman atau informasi yang investor dapatkan disebut dengan *anchor*.

Investor yang mengalami *anchoring bias* ini cenderung mempertimbangkan secara logis tingkat harga yang tidak relevan dalam setiap pengambilan keputusan yang akan diambil. Hal tersebut akan berdampak pada investor akan kehilangan kesempatan untuk melakukan investasi.

Dalam penelitiannya, Johnsson et al. (2002) mengatakan bahwa *anchoring* merujuk pada proses pengambilan keputusan ketika penilaian kuantitatif dibutuhkan dan penilaian ini terpengaruh oleh sugesti pribadi investor. Penelitian tersebut juga menjelaskan bahwa *anchoring* memiliki pengaruh yang kuat terhadap toleransi risiko investor sehingga investor cenderung lebih *overreact* dan terlalu berani mengambil keputusan investasi yang lebih berisiko.

2.1.7. Regret Aversion Bias

Regret adalah istilah yang digunakan untuk menggambarkan rasa kesedihan atau penyesalan atas sesuatu yang dilakukan atau tidak dilakukan (Landman, 1987). *Regret aversion bias* menurut Yohnson (2008) adalah keputusan untuk bertindak menghindari

kesalah putusan yang sama karena adanya rasa takut menghadapi kerugian yang sama di dalam diri seseorang. Investor yang mengalami *regret aversion bias* ini cenderung merasa takut mengalami kerugian yang sama dan merasa bersalah.

Regret aversion bias ini muncul dari hasrat investor untuk menghindari dari penyesalan akibat membuat keputusan investasi yang salah. Bias ini mendorong investor untuk menahan saham yang berkinerja buruk untuk dijual supaya terhindar dari kerugian. Sebaliknya, *regret aversion bias* dapat terjadi ketika investor menjual saham yang dalam tren menurun. Nalarnya adalah ketika investor menjual saham tersebut namun secara mengejutkan harga saham tersebut meningkat lagi, maka investor akan menyesali keputusannya tersebut. Berkaca dari hal tersebut, pada keputusan – keputusan di masa yang akan datang investor berusaha untuk menghindari penyesalan tersebut. Jadi dapat disimpulkan bahwa *regret aversion bias* adalah perilaku investor dimana investor takut atau ragu – ragu untuk mengambil keputusan karena ia menolak atau menyangkal bahwa keputusan yang ia ambil di masa lalu tersebut salah.

Pompian (2012) mengatakan bahwa *regret aversion bias* menyebabkan investor menjadi terlalu konservatif, terlalu antipati terhadap pasar karena pasar turun terus menerus, investor berada pada posisi rugi yang cukup lama, muncul *herding behavior* pada investor, investor menyukai *good companies*, investor menunggu *timing* untuk jual saham – saham yang sudah bagus. *Regret aversion bias* ini akan berdampak pada *return* yang diperoleh investor berkurang.

Regret aversion bias dibedakan menjadi dua jenis yaitu; *experienced regret* dan *anticipated regret*. *Experienced regret* merupakan suatu penyesalan yang timbul dari kesalahan masa lalu (Kinerson dan Bailey, 2005). *Experienced regret* ini akan

mempengaruhi keputusan – keputusan yang akan diambil investor di masa yang akan datang. Sedangkan *anticipated regret* merupakan suatu penyesalan yang akan membuat seseorang menghindari konsekuensi yang timbul setelah orang tersebut mengambil keputusan yang salah (Bell, 1982). Penelitian ini tidak akan membahas *anticipated regret* dan akan lebih membahas tentang pengaruh *experienced regret* dalam pengambilan keputusan investasi. Investor yang mengalami *experienced regret* dan sudah berpengalaman dalam investasi saham biasanya cenderung memiliki tingkat *risk tolerance* yang tinggi sebagai akibat dari penyesalan yang timbul atas kerugian di masa lalu.

2.2. Penelitian Terdahulu

Berbagai penelitian telah dilakukan untuk membuktikan ada tidaknya pengaruh *illusions of control*, *anchoring bias*, dan *regret aversion bias* terhadap pengambilan keputusan investasi. Hasil dari penelitian – penelitian tersebut bervariasi. Penelitian tersebut antara lain sebagai berikut:

Langer (1975) dalam penelitiannya “*The Illusion of Control*” membuktikan bahwa *illusions of control* dapat mempengaruhi pengambilan keputusan yang dilakukan. Langer membuktikan dengan eksperimen loterinya dan menemukan teori bahwa keterlibatan aktif akan menyebabkan tingkat keyakinan pada *outcomes* yang meningkat. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa orang sering kali memiliki persepsi dimana ia lebih memiliki kontrol terhadap hasil yang akan didapatkannya apabila ia terlibat dan memiliki kemampuan prediksi yang tinggi terhadapnya.

Fellner (2001) dalam penelitiannya “*Illusion of Expertise in Portfolio Decisions – An Experimental Approach*” meneliti tentang pengaruh variabel *illusion of control* dalam membuat keputusan portofolio dengan menggunakan sistem harga acak. Hasil dari penelitian tersebut adalah 64% dari 72 investor lebih memilih untuk melakukan investasi sendiri dimana mereka percaya bahwa mereka dapat mengontrol hasil dari investasi tersebut.

Thalia (2012) meneliti pengaruh dari bias psikologi diantaranya; *excessive optimism, overconfidence, illusions of control, dan confirmation* terhadap pengambilan keputusan investasi khususnya pengambilan kredit. Dan hasil yang diperoleh adalah variabel – variabel bias psikologi termasuk *illusions of control* tidak berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi. Hal ini disebabkan responden memiliki pengetahuan dan pemahaman yang cukup baik mengenai kredit yang diambil.

Northcraft dan Margaret (1987) dalam penelitiannya “*Experts, Amateurs, and Real Estate: An Anchoring and Adjustment Perspective on Property Pricing Decisions*” ingin meneliti penggunaan keputusan *anchoring and adjustment* dalam dunia nyata yaitu penentuan harga properti *real estate*. Hasil dari penelitian ini adalah responden terbukti menggunakan sistem *anchor* dalam membuat harga properti *real estate*. Hal tersebut berarti *anchoring bias* berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan yang dilakukan responden.

Subash (2012) meneliti peran *behavioral finance* dalam pengambilan keputusan investasi (“*The Role of Behavioral Finance in Portfolio Investment Decisions: Evidence from India*”) dengan menggunakan variabel bias *overconfidence, representative, herding, anchoring, cognitive dissonance, regret aversion, gamblers’ fallacy, mental accounting, dan hindsight*. Sampel penelitian ini adalah 92 investor *Indian Stock*

Market. Sebesar 53 dari 92 investor terbukti mengalami kerugian setidaknya 30% karena krisis global pada tahun 2008. Hasil penelitian ini juga menjelaskan bahwa *gamblers' fallacy*, *anchoring* dan *hindsight bias* terbukti berpengaruh secara signifikan pada investor muda dibandingkan investor yang berpengalaman.

Saraswati (nd.) melakukan penelitian yaitu “*The Effect of Anchoring and Adjustment Bias and Conservatism Bias on Investment Decision Making*”. Sampel penelitian ini adalah 40 investor yang tergabung dalam forum *online* yang tersebar di berbagai kota di Indonesia. Sampel dikumpulkan menggunakan metode *simple random sampling*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perilaku *anchoring* berpengaruh positif signifikan dengan tingkat akomodasi 99.9% terhadap toleransi risiko investor, sementara itu perilaku *conservatism* berpengaruh negatif terhadap toleransi risiko investor.

Bailey dan Kinerson (2005) meneliti tentang “*Regret Avoidance and Risk Tolerance*”. Penelitian ini meneliti tentang pengaruh *experienced regret* dan *anticipated regret* yang dibandingkan dengan *risk tolerance* investor terhadap perilaku investor dalam pengambilan keputusan investasi. Hasil penelitian ini terbukti bahwa *risk tolerance* dan *experienced regret* investor berpengaruh secara signifikan terhadap pengambilan keputusan, sedangkan *anticipated regret* tidak dapat dipakai sebagai prediktor perilaku pengambilan keputusan investasi.

Yohnson (2008) dalam penelitiannya “*Regret Aversion Bias dan Risk Tolerance Investor Muda Jakarta dan Surabaya*” ingin mengetahui pengaruh *experienced regret*, *anticipated regret* dan *risk tolerance* terhadap pengambilan keputusan investasi di Jakarta dan Surabaya. Penelitian ini dilakukan dengan metode eksperimental. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hanya *risk tolerance* yang mempengaruhi keputusan

investasi para investor muda di Jakarta dan Surabaya, sedangkan *regret aversion bias* tidak terjadi pada perilaku investor muda di Indonesia. Hal ini diduga adanya karakter unik dan cara pandang yang berbeda investor Indonesia dengan investor negara lain.

Iramani dan Dewi (2014) dalam penelitiannya “Studi *Experienced Regret, Risk Tolerance, Overconfidence* dan *Risk Perception* pada Pengambilan Keputusan Investasi Dosen Ekonomi” ingin mengetahui pengaruh *experienced regret, risk tolerance, overconfidence* dan *risk perception* terhadap pengambilan keputusan investasi dosen ilmu ekonomi di Surabaya. Sampelnya adalah dosen ilmu ekonomi universitas di Surabaya yang juga berperan sebagai investor. Penelitian ini menggunakan *purposive, convenience* dan *snow-ball sampling*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hanya *risk tolerance* dan *risk perception* yang berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi, sedangkan *experienced regret* dan *overconfidence* tidak berpengaruh.

Sumtoto dan Njo (2015) meneliti tentang “Perilaku Keuangan dalam Pengambilan Keputusan Berinvestasi Properti Residensial di Surabaya”. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui faktor psikologi apa yang dipertimbangkan dalam mengambil keputusan saat berinvestasi properti residensial di Surabaya. Faktor psikologi yang terkait dengan penelitian ini adalah *prospect theory* yang terdiri dari *mental accounting, regret aversion*, dan *loss aversion*. Populasi dari penelitian ini adalah investor properti di Surabaya. Penelitian ini menggunakan data kuesioner dengan 100 responden. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *regret aversion* menjadi faktor yang paling mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan berinvestasi properti residensial jenis rumah dan apartemen di Surabaya. Sedangkan *mental accounting* dan *loss aversion* juga mempengaruhi, tetapi tidak sebesar *regret aversion*.

2.3. Pengembangan Hipotesis

2.3.1. *Illusions of Control*

Illusion of control menurut Langer (1975) adalah fenomena dimana seseorang percaya bahwa dia (seakan – akan) bisa mengendalikan lingkungan sekitarnya walaupun sebenarnya tidak.

Investor pasar modal saat ini cenderung melakukan sendiri transaksi portofolio mereka. Landasan perilaku investor ini didasari oleh dua asumsi, yaitu mereka cenderung beranggapan dapat membuat keputusan yang rasional, serta keyakinan mereka atas prediksi yang dibuat. Hal tersebut sejalan dengan eksperimen lotere Langer (1975), keterlibatan aktif akan menyebabkan tingkat keyakinan pada *outcomes* meningkat. Hal tersebut menunjukkan orang sering kali memiliki persepsi bahwa ia lebih memiliki kontrol terhadap hasil yang akan didapatkannya apabila ia terlibat dan memiliki kemampuan prediksi yang tinggi terhadapnya. Jadi, semakin sering investor mengambil keputusan, maka *illusion of control* investor juga semakin tinggi.

Menurut penelitian Langer (1975) yang berjudul “*The Illusion of Control*”, bias *illusion control* terbukti berpengaruh secara signifikan terhadap pengambilan keputusan yang dilakukan. Hal tersebut juga didukung oleh penelitian Fellner (2001) yang berjudul “*Illusion of Expertise in Portfolio Decisions – An Experimental Approach*”.

H1: *Illusions of control* berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi.

2.3.2. *Anchoring Bias*

Anchoring Bias terjadi ketika investor dituntut untuk mengestimasi sesuatu yang belum diketahui sebelumnya (Pompian, 2012). Secara otomatis investor tersebut akan

menetapkan sebuah *default number* atau *anchor* sebagai dasar inisiasi estimasinya. Investor akan menyesuaikan hasil estimasinya berada sedikit diatas atau dibawah nilai *anchor* tersebut.

Investor yang mengalami *anchoring bias* ini cenderung mempertimbangkan secara logis tingkat harga yang tidak relevan dalam setiap pengambilan keputusan yang akan diambil. Dampak yang terjadi apabila investor mengalami *anchoring bias* investor akan kehilangan kesempatan untuk melakukan investasi karena investor masuk ke pasar pada *timing* yang kurang tepat.

Menurut Northcraft dan Margaret (1987) dalam penelitiannya "*Experts, Amateurs, and Real Estate: An Anchoring and Adjustment Perspective on Property Pricing Decisions*", *anchoring bias* terbukti mempengaruhi responden dalam menentukan harga properti real estate. Subash (2012) juga menjelaskan dalam penelitiannya "*The Role of Behavioral Finance in Portfolio Investment Decisions: Evidence from India*" yaitu investor dipengaruhi secara signifikan oleh perilaku *anchoring bias* dalam melakukan keputusan investasi. Hal tersebut juga didukung oleh penelitian lain yang dilakukan oleh Saraswati (nd.) "*The Effect of Anchoring and Adjustment Bias and Conservatism Bias on Investment Decision Making*" yang menjelaskan bahwa terdapat pengaruh positif perilaku *anchoring bias* terhadap pengambilan keputusan investasi.

H2: *Anchoring bias* berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi.

2.3.3. Regret Aversion Bias

Yohnson (2008) mengatakan bahwa *regret aversion bias* adalah keputusan untuk bertindak menghindari kesalahan putusan yang sama karena adanya rasa takut

menghadapi kerugian yang sama di dalam diri seseorang. Bias ini berusaha mencegah rasa sakit dari penyesalan yang dihubungkan dengan kesalahan keputusan. Ketika seorang investor mengalami hasil investasi yang negatif, maka ada suatu dorongan atau naluri untuk konservatif dan mundur.

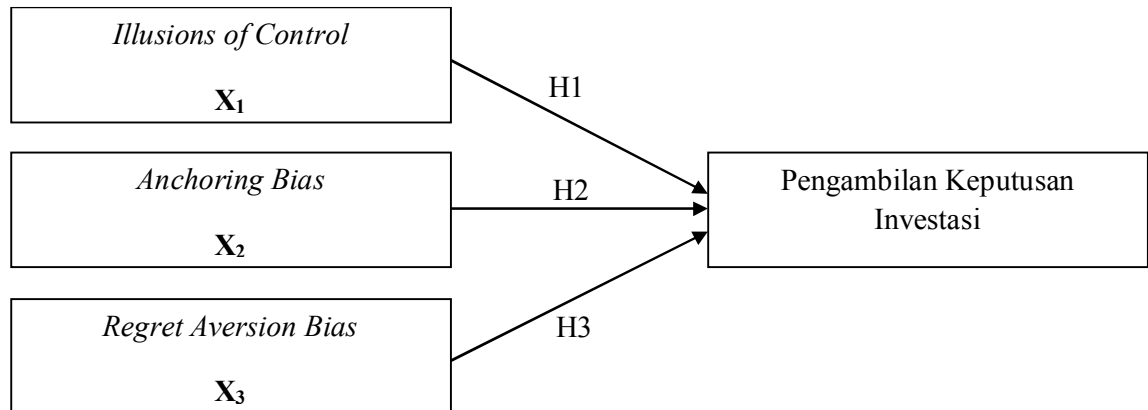
Pompian (2008) mengatakan bahwa *regret aversion bias* menyebabkan investor menjadi terlalu konservatif, terlalu antipati terhadap pasar karena pasar turun terus menerus, investor berada pada posisi rugi yang cukup lama, muncul *herding behavior* pada investor, investor menyukai *good companies*, investor menunggu jual saham – saham yang sudah bagus. *Regret aversion bias* ini akan berdampak pada *return* yang diperoleh investor berkurang.

Regret aversion bias dibedakan menjadi dua jenis yaitu; *experienced regret* dan *anticipated regret*. *Experienced regret* merupakan penyesalan yang ditimbulkan akibat kesalahan di masa lalu yang berakibat akan mempengaruhi keputusan di masa yang akan datang sedangkan *anticipated regret* timbul apabila rencana investasi yang dilakukan tidak sesuai dengan yang diharapkan. Penelitian ini tidak akan membahas *anticipated regret* dan akan lebih membahas tentang pengaruh *experienced regret* dalam pengambilan keputusan investasi.

Menurut penelitian Bailey dan Kinerson (2005) yang berjudul “*Regret Avoidance and Risk Tolerance*”, *experienced regret aversion bias* investor berpengaruh secara signifikan terhadap pengambilan keputusan. Penelitian tersebut sejalan dengan penelitian Sumtoro dan Njo (2015) “Perilaku Keuangan dalam Pengambilan Keputusan Berinvestasi Properti Residensial di Surabaya” yang membuktikan bahwa *experienced regret aversion bias* merupakan faktor utama yang mempengaruhi investor dalam pengambilan keputusan investasi.

H3: *Regret aversion bias* berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi.

2.4. Kerangka Penelitian



BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1. Populasi dan Sampel

Menurut Sugiyono (2010) populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang memiliki kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh penelitian untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi pada penelitian ini adalah investor di Yogyakarta.

Sedangkan sampel adalah bagian dari populasi yang diambil melalui cara – cara tertentu yang juga memiliki karakteristik jelas dan lengkap yang dianggap bisa mewakili populasi (Sugiyono, 2010). Populasi pada penelitian ini adalah investor yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Cabang Yogyakarta dan Pojok Bursa Efek Indonesia yang berada di Universitas di wilayah Yogyakarta.

Berikut kriteria sampel penelitian ini:

- a. Investor terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Cabang Yogyakarta dan Pojok Bursa Efek Indonesia yang berada di Universitas di wilayah Yogyakarta.
- b. Investor berusia diatas 18 tahun, karena usia tersebut merupakan usia dimana seseorang mampu mengambil keputusan.

Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini adalah *non probability sampling*, yaitu *purposive sampling*. Seseorang diambil sebagai sampel karena peneliti menganggap orang tersebut memiliki informasi yang dibutuhkan oleh peneliti.

3.2. Definisi Operasional Variabel Penelitian

Variabel adalah sesuatu yang berbentuk apa saja dan ditetapkan oleh penyusun maupun penulis untuk dipelajari, sehingga dapat diperoleh informasi tentang hal – hal penting yang kemudian dapat ditarik sebuah kesimpulan. Variabel yang digunakan untuk menganalisis data dalam penelitian ini ada dua jenis yaitu: variabel bebas (*independent variable*) dan variabel terikat (*dependent variable*).

3.2.1. Variabel Bebas (Independent Variabel)

Variabel bebas adalah variabel yang mempengaruhi atau menjadi penyebab terjadinya perubahan atau timbul variabel terikat. Dalam penelitian ini variabel bebas (X) adalah *illusions of control*, *anchoring bias*, dan *regret aversion bias*.

(i) *Illusions of Control*

Illusion of control adalah fenomena dimana seseorang percaya bahwa dia (seakan – akan) bisa mengendalikan lingkungan sekitarnya walaupun sebenarnya tidak (Langer, 1975). Indikator – indikator yang membentuk *illusions of control* adalah percaya diri berlebihan, mampu membuat pilihan, menghilangkan kemungkinan risiko, menganggap segala sesuatu mudah dilakukan, dan optimis.

(ii) *Anchoring Bias*

Anchoring and Adjustment Bias terjadi ketika investor dituntut untuk mengestimasi sesuatu yang belum diketahui sebelumnya (Pompian, 2012). Secara otomatis investor tersebut akan menetapkan sebuah *default number* atau *anchor* sebagai dasar inisiasi estimasinya. Investor akan menyesuaikan hasil

estimasinya berada sedikit diatas atau dibawah nilai *anchor* tersebut. Indikator – indikator yang membentuk variabel *Anchoring bias* adalah lebih mempercayai perhitungan yang dilakukan sendiri daripada orang lain, percaya bahwa prediksi yang dilakukannya akurat karena kecukupan informasi yang dimiliki di masa lalu, percaya bahwa keputusan investasi mereka selalu tepat, dapat mengantisipasi kerugian karena prediksi yang mereka lakukan, melakukan prediksi berdasarkan angka – angka yang didapatkan dari masa lalu, dan menetapkan batasan khusus berupa angka untuk mengantisipasi risiko yang mungkin terjadi.

(iii) *Regret Aversion Bias*

Yohnson (2008) mengatakan bahwa *regret aversion bias* adalah keputusan untuk bertindak menghindari kesalahan putusan yang sama karena adanya rasa takut menghadapi kerugian yang sama di dalam diri seseorang. Indikator – indikator yang membentuk variabel *regret aversion bias* adalah investor menjadi terlalu konservatif, terlalu antipati terhadap pasar karena pasar turun terus menerus, investor pada posisi rugi yang cukup lama, muncul herding behavior pada investor, investor menyukai *good companies*, investor menunggu jual saham – saham yang sudah bagus.

3.2.2. Variabel Terikat (Dependent Variabel)

Variabel terikat adalah variabel yang dipengaruhi atau menjadi akibat karena adanya variabel bebas. Dalam penelitian ini yang menjadi variabel terikat (Y) adalah pengambilan keputusan investasi.

(i) Pengambilan Keputusan Investasi

Pengambilan keputusan investasi merupakan frekuensi keputusan investasi yang diambil seseorang. Indikator – indikator yang dapat membentuk variabel pengambilan keputusan investasi adalah penggunaan pendapatan untuk investasi yang berisiko, investasi tanpa pertimbangan, investasi tanpa jaminan, dan investasi berdasarkan intuisi.

3.3. Jenis dan Metode Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data primer, yaitu data yang diperoleh langsung dari responden. Data primer ini diperoleh dengan menyebarkan kuesioner kepada responden.

Metode pengumpulan datanya dilakukan dengan menggunakan:

(i) Kuesioner

Kuesioner merupakan angket terstruktur untuk memperoleh data yang terdiri dari serangkaian pertanyaan, tertulis atau verbal yang dijawab oleh responden dengan panduan kuesioner. Metode pengumpulan data dilakukan dengan cara membagikan kuesioner – kuesioner secara langsung kepada responden. Penelitian ini dilakukan dengan menyebarkan kuesioner kepada responden yang berada di Yogyakarta yang sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan.

(ii) Studi pustaka

Studi pustaka dilakukan untuk memperkuat hasil penelitian. Sumber – sumber studi pustaka berasal dari buku – buku, literatur, jurnal – jurnal,

dan penelitian terdahulu yang terkait dengan penelitian yang sedang dilakukan.

3.4. Metode Analisis Data

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

3.4.1. Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif merupakan analisis yang memerinci dan menjelaskan secara panjang lebar dalam bentuk kalimat keterkaitan dari data penelitian. Analisis ini bertujuan untuk mengubah kumpulan data menjadi data yang lebih ringkas dan lebih mudah dipahami.

3.4.2. Analisis Statistik

Analisis statistik bertujuan untuk membuktikan hipotesis yang diajukan sebelumnya. Pada era sekarang, terdapat *software* statistika yang mempermudah analisis seperti SPSS.

3.5. Teknik Pengujian Data dan Pengujian Hipotesis

3.5.1. Uji Validitas

Validitas adalah uji untuk mengukur tingkat kevalidan dan kesahihan alat ukur yang digunakan. Suatu instrumen alat ukur bila dikatakan telah *valid*, berarti menunjukkan alat ukur yang dipergunakan untuk mendapatkan data itu adalah *valid* atau dapat digunakan untuk mengukur apa yang seharusnya di ukur (Sugiyono, 2010).

Uji validitas digunakan untuk menguji kuesioner dalam penelitian yaitu untuk menguji apakah pernyataan-pernyataan pada kuesioner sudah sesuai atau tidak. Jika sesuai bisa dipakai, jika tidak harus dibuang atau diganti karena dianggap tidak relevan.

Mengukur tingkat validitas dilakukan dengan melakukan korelasi masing – masing skor butir pertanyaan dengan total skor konstruk atau variabel. Dalam hal ini melakukan korelasi masing – masing score pertanyaan dengan total skor. Uji signifikansi dilakukan dengan cara membandingkan antara nilai r hitung dengan nilai r tabel yaitu jika r hitung lebih besar dari r tabel dan nilai r positif, maka butir atau pertanyaan tersebut dikatakan valid.

Pada hasil korelasi, apabila nilai sig. yang dihasilkan lebih kecil dari α , maka ada korelasi yang signifikan (H_0 ditolak). Sebaliknya, apabila nilai sig. lebih besar dari α , maka tidak ada korelasi yang signifikan.

Rumus korelasi *product moment*:

$$r_{xy} = \frac{n \sum xy - (\sum x)(\sum y)}{\sqrt{\{n\sum x^2 - (\sum x)^2\}} \sqrt{\{n\sum y^2 - (\sum y)^2\}}}$$

Dimana:

r_{xy} = koefisien korelasi (r – hitung)

$\sum x$ = skor variabel independen

$\sum y$ = skor variabel dependen

$\sum xy$ = hasil kali skor butir dengan skor total

n = jumlah responden

3.5.2. Uji Reliabilitas

Uji reliabilitas adalah alat ukur kuesioner yang merupakan indikator dari variabel. Suatu kuesioner dikatakan *reliable* jika jawaban seseorang terhadap pertanyaan adalah konsisten atau stabil dari waktu ke waktu (Ghozali, 2006). Malhotra (2004) menetapkan batas *Alpha – Cronbach* sebagai batas minimum nilai reliabilitas. Bila *Alpha – Cronbach* bernilai di bawah 0,6 dapat dikatakan instrumen pengukuran yang digunakan tidak reliabel.

Pengujian reliabilitas dapat dihitung dengan menggunakan formula *Alpha – Cronbach* yang dirumuskan sebagai berikut:

$$\alpha = \frac{k}{k - 1} \left(1 - \frac{\sum \sigma_i^2}{\sigma^2} \right)$$

Dimana:

α = koefisien reliabilitas

k = jumlah butir pertanyaan soal

σ_i^2 = varians butir pertanyaan soal

σ^2 = varians skor tes

3.5.3. Uji Asumsi Klasik

(i) Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dimaksudkan untuk membuktikan atau menguji ada tidaknya hubungan yang linear antara variabel bebas (independen) satu dengan variabel bebas (independen) lainnya (Sudarmanto, 2005). Model regresi yang baik seharusnya bebas dari multikolinieritas. Karena multikolinieritas menimbulkan kesulitan dalam memisahkan pengaruh masing – masing variabel independen terhadap variabel dependen.

Kriteria menentukan bebas atau tidaknya model regresi linear berganda tersebut dari multikolinieritas dalam penelitian ini dengan menghitung nilai *variance inflation factor* (VIF) dan *tolerance*. Dasar pengambilan keputusannya adalah:

Apabila nilai *tolerance value* > 0.10 dan nilai VIF < 10, maka tidak terjadi multikolinieritas

Apabila nilai *tolerance value* < 0.10 dan nilai VIF > 10, maka terjadi multikolinieritas

Nilai VIF dapat diperoleh melalui rumus:

$$VIF = \frac{1}{Tolerance}$$

(ii) Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (Santoso, 2010). Model regresi yang baik terbebas dari autokorelasi.

Kriteria untuk mengetahui adanya autokorelasi dalam suatu model regresi, maka dilakukan pengujian terhadap nilai uji *Durbin Watson*. Menurut Santoso (2010), pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi adalah sebagai berikut:

- a. Angka D-W dibawah -2, maka terdapat autokorelasi positif.
- b. Angka D-W diantar -2 sampai +2, maka tidak terdapat autokorelasi.
- c. Angka D-W diatas +2, maka terdapat autokorelasi negatif.

(iii) Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui terjadinya varian tidak sama untuk variabel bebas yang berbeda. Jika varian residual dari pengamatan satu ke pengamatan lain sama, maka disebut homokedastisitas. Tetapi jika varian residual dari pengamatan satu ke pengamatan lain berbeda, maka disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah bebas dari heteroskedastisitas.

Kriteria untuk mengetahui gejala heteroskedastisitas adalah dengan menggunakan grafik *Scatter Plot*. Dasar pemikiran model grafik *Scatter Plot* adalah sebagai berikut:

- a. Apabila pada grafik *Scatter Plot* titik menyebar diatas maupun dibawah nilai nol pada sumbu Y, maka dapat disimpulkan model regresi terbebas dari heteroskedastisitas atau terjadi homoskedastisitas.

- b. Apabila terdapat pola tertentu yang teratur, seperti bergelombang, melebar, kemudian menyempit, maka dapat disimpulkan model regresi mengalami heteroskedastisitas.

(iv) Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel dependen, variabel independen, atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak (Ghozali, 2006). Model regresi yang baik adalah berdistribusi normal atau mendekati normal.

Kriteria untuk mengetahui apakah model regresi pada penelitian ini berdistribusi normal atau tidak, dapat dilihat dari grafik *probability plot* (P-Plot). Uji normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dan mengikuti arah garis diagonal maka model regresi memenuhi asumsi normalitas (Ghozali, 2006). Dasar pengambilan keputusannya adalah:

- a. Apabila data menyebar jauh dari garis diagonal dan titik mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.
- b. Apabila data menyebar disekitar garis diagonal dan titik mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.

3.5.4. Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan model regresi linier berganda (*multiple regression*), karena variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah lebih dari dua. Analisis regresi pada dasarnya adalah studi mengenai ketergantungan variabel dependen (terikat) dengan satu atau lebih variabel independen (bebas), dengan tujuan untuk mengestimasi dan/atau memprediksi rata – rata populasi atau nilai – nilai variabel dependen berdasarkan nilai variabel independen yang diketahui (Ghozali, 2006).

Persamaan regresi dalam penelitian ini untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen, yaitu *Illusions of Control* (X1), *Anchoring Bias* (X2), dan *Regret Aversion Bias* (X3) terhadap Pengambilan Keputusan Investasi (Y) sebagai variabel dependen. Rumus persamaan regresi berganda dalam penelitian ini secara sistematis sebagai berikut:

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

Dimana:

Y = pengambilan keputusan investasi

a = konstanta

b₁ = *Illusions of Control*

b₂ = *Anchoring Bias*

b₃ = *Regret Aversion Bias*

X₁ = variabel *Illusions of Control*

X2 = variabel *Anchoring Bias*

X3 = variabel *Regret Aversion Bias*

e = *error disturbances*

(i) Koefisien Determinasi (R^2)

Untuk mengetahui lebih jauh hubungan antar variabel, salah satu analisis yang dapat digunakan adalah koefisien determinasi. Uji ini bertujuan untuk menentukan proporsi atau persentase total variasi dalam variabel dependen yang diterangkan oleh variabel independen. Karena analisis yang digunakan adalah regresi berganda, maka yang digunakan adalah nilai *Adjusted R Square* (R^2).

(ii) Uji Statistik F

Pengujian signifikansi simultan (uji statistik F) dilakukan untuk menunjukkan apakah semua variabel independen yang digunakan dalam model regresi mempunyai pengaruh yang signifikan secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Untuk melakukan uji F, terlebih dulu membuat hipotesis nol (H_0) dan hipotesis alternatif (H_a)

H_0 yang akan diuji adalah apakah semua parameter secara simultan sama dengan nol, atau:

$$H_0 : \beta_1 = \beta_2 = \dots = \beta_k = 0$$

Artinya, semua variabel independen bukan merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen.

H_a yang akan diuji tidak semua parameter secara simultan sama dengan nol, atau:

$$H_a : \beta_1 = \beta_2 = \dots = \beta_k = 0$$

Artinya, semua variabel independen secara simultan merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen.

Untuk menguji hipotesis ini, membandingkan nilai F hitung dengan nilai F kritis dari tabel distribusi F. Nilai F kritis berdasarkan besarnya α dan df yang besarnya ditentukan oleh numerator ($k - 1$) untuk α dan denominator ($n - k$) untuk df. Rumus yang digunakan untuk menghitung nilai F hitung adalah:

$$F = \frac{R^2/(k - 1)}{1 - R^2/(n - k)} \times 100\%$$

Dimana:

F = nilai F hitung

R^2 = koefisien determinasi

k = jumlah variabel

n = jumlah pengamatan (ukuran sampel)

Jika F hitung > F kritis maka H_0 ditolak, hal itu juga berarti bahwa secara bersama – sama variabel independen mempengaruhi variabel dependen. Jika F hitung < F kritis maka H_0 diterima, hal itu juga berarti bahwa secara bersama – sama variabel independen tidak mempengaruhi variabel dependen.

(iii) Uji Statistik t

Uji statistik t digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh masing-masing variabel independen secara individual terhadap variabel dependen yang diuji pada tingkat signifikan 0.05. Jika nilai probabilitas t lebih besar dari 0.05, maka H_0 diterima.

Prosedur pengujian uji statistik t adalah sebagai berikut:

1. Membuat hipotesis

$$H_0 : \beta_1, \beta_2, \beta_3 = 0$$

Artinya *Illusions of Control* (X1), *Anchoring Bias* (X2), *Regret Aversion Bias* (X3), Pengambilan Keputusan Investasi (Y) tidak mempengaruhi Pengambilan Keputusan Investasi (Y).

$$H_a : \beta_1, \beta_2, \beta_3 \neq 0$$

Artinya *Illusions of Control* (X1), *Anchoring Bias* (X2), *Regret Aversion Bias* (X3), Pengambilan Keputusan Investasi (Y) mempengaruhi Pengambilan Keputusan Investasi (Y).

2. Menentukan tingkat signifikansi sebesar 5%
3. Menghitung besarnya t_{hitung} dengan rumus:

$$t_{hitung} = \frac{b}{Se.b}$$

Dimana:

b = koefisien regresi

$Se.b$ = standar error koefisien regresi

4. Membuat daerah penolakan H_0

H_0 diterima apabila $-t_{tabel (\alpha/2; n/2)} < t_{hitung} < t_{tabel (\alpha/2; n/2)}$

H_0 ditolak apabila $t_{hitung} > t_{tabel (\alpha/2; n/2)}$ atau $t_{hitung} < -t_{tabel (\alpha/2; n/2)}$

5. Menarik kesimpulan

BAB IV

ANALISIS DATA DAN HASIL PENELITIAN

Bab ini menyajikan hasil penelitian setelah semua data – data yang diperlukan dalam penelitian ini terkumpul. Berdasarkan teori yang ada, penulis akan menganalisis data yang telah dikumpulkan tersebut sesuai dengan pokok permasalahan dan formulasi hipotesis yang telah digunakan untuk mengetahui apakah hipotesis tersebut dapat diterima atau tidak.

4.1. Uji Validitas dan Reliabilitas Instrumen

Sebelum kuesioner disebar ke responden secara menyeluruh, kuesioner diuji validitas dan reliabilitasnya terlebih dahulu. Uji validitas dilakukan untuk mengetahui apakah alat ukur yang telah disusun dapat digunakan untuk mengukur apa yang hendak diukur secara tepat (Sudarmanto, 2005). Pengujian validitas pada penelitian ini dilakukan dengan menggunakan uji *Pearson Correlation*. Pengujian penelitian ini menggunakan taraf signifikansi 5% atau 0.05 dengan responden sebanyak 33. Suatu instrumen dinyatakan valid apabila $r \text{ hitung} > r \text{ tabel}$ ($r \text{ tabel} = 0.344$). Hasil uji validitas ditunjukkan pada tabel 4.1 berikut:

Tabel 4.1

Hasil Uji Validitas

Variabel	Atribut	r tabel	r hitung	Keterangan
<i>Illusions of Control</i>	IOC1	0.344	0.745	VALID
	IOC2	0.344	0.778	VALID
	IOC3	0.344	0.595	VALID
	IOC4	0.344	0.667	VALID
<i>Anchoring Bias</i>	AB1	0.344	0.752	VALID
	AB2	0.344	0.776	VALID
	AB3	0.344	0.743	VALID
<i>Regret Aversion Bias</i>	RAB1	0.344	0.653	VALID
	RAB2	0.344	0.818	VALID
	RAB3	0.344	0.783	VALID
Pengambilan Keputusan	PKI1	0.344	0.739	VALID
Investasi	PKI2	0.344	0.838	VALID
	PKI3	0.344	0.799	VALID

Sumber: Data primer yang diolah, 2017

Berdasarkan tabel 4.1 menunjukkan bahwa seluruh item pernyataan yang mewakili setiap variabel dinyatakan valid karena $r \text{ hitung} > r \text{ tabel}$. Dengan demikian, seluruh item pernyataan dapat digunakan untuk mengukur data secara tepat.

Selanjutnya dilakukan uji reliabilitas. Uji reliabilitas merupakan suatu alat ukur kestabilan hasil akhir, sehingga ketika alat ukur yang sama digunakan untuk menguji instrumen yang sama akan menghasilkan data yang dapat dipercaya (Sudarmanto, 2005). Pengujian ini menggunakan rumus *Cronbach's Alpha*. Suatu instrumen dikatakan

reliabel apabila nilai *Cronbach's Alpha* lebih besar dari batas standar reliabilitas instrumen ($\alpha > 0.6$). Hasil uji reliabilitas ditunjukkan pada tabel 4.2 berikut:

Tabel 4.2

Hasil Uji Reliabilitas

Variabel	Jumlah Pertanyaan	<i>Cronbach's Alpha</i>	Nilai Kritis	Keterangan
<i>Illusions of Control</i>	4	0.637	0.6	RELIABEL
<i>Anchoring Bias</i>	3	0.609	0.6	RELIABEL
<i>Regret Aversion Bias</i>	3	0.618	0.6	RELIABEL
Pengambilan Keputusan Investasi	3	0.700	0.6	RELIABEL

Sumber: Data primer yang diolah, 2017

Berdasarkan tabel 4.2 menunjukkan bahwa seluruh item pernyataan yang mewakili setiap variabel dinyatakan reliabel karena *Cronbach's Alpha* setiap variabel > 0.6 . Dengan demikian, jawaban dari seluruh item pertanyaan dinyatakan dapat dipercaya.

4.2. Responden Penelitian

Sebanyak 117 kuesioner telah disebar di beberapa kantor sekuritas di Yogyakarta dan Universitas Negeri maupun Swasta di wilayah Yogyakarta. Penyebaran kuesioner dilakukan selama 2 minggu. Pada hari pengambilan kuesioner, sebanyak 100

kuesioner kembali dengan lengkap, sedangkan 17 lainnya didiskualifikasi karena tidak terisi. Berikut hasil pengumpulan data penelitian:

Tabel 4.3

Hasil Pengumpulan Data

Keterangan	Jumlah	%
Kuesioner yang disebar	117	100,0%
Kuesioner yang kembali	117	100,0%
Kuesioner yang memenuhi syarat	100	85,5%
Kuesioner yang tidak memenuhi syarat	17	14,5%

Sumber: Data primer yang diolah, 2017

Sehingga penelitian ini hanya meneliti sebanyak 100 responden. Klasifikasi responden dalam penelitian ini dibagi menjadi 4 yaitu jenis kelamin, usia, pendidikan terakhir, dan pengalaman investasi. Berikut tabel yang menjelaskan klasifikasi tersebut:

Tabel 4.4

Klasifikasi Responden Berdasarkan Jenis Kelamin

Karakteristik		Jumlah	%
Jenis Kelamin	Laki - laki	58	58%
	Perempuan	42	42%
	Total	100	100%

Sumber: Data primer yang diolah, 2017

Tabel 4.4 menunjukkan bahwa responden dalam penelitian ini sebagian besar berjenis kelamin laki – laki yaitu sebanyak 58 orang (58%), sedangkan responden yang berjenis kelamin perempuan sebanyak 42 orang (42%).

Tabel 4.5

Klasifikasi Responden Berdasarkan Usia

Karakteristik		Jumlah	%
Usia	≤ 30 tahun	89	89%
	> 30 tahun	11	11%
	Total	100	100%

Sumber: Data primer yang diolah, 2017

Tabel 4.5 menunjukkan bahwa responden pada penelitian ini sebagian besar berusia kurang dari sama dengan 30 tahun yaitu sebanyak 89 orang (89%). Dan responden yang berusia lebih dari 30 tahun sebanyak 11 orang (11%).

Tabel 4.6

Klasifikasi Responden Berdasarkan Pendidikan Terakhir

Karakteristik		Jumlah	%
Pendidikan terakhir	SMA	47	47%
	Diploma	6	6%
	S1	45	45%
	S2	2	2%
	S3	0	0%
	Total	100	100%

Sumber: Data primer yang diolah, 2017

Tabel 4.6 menunjukkan bahwa responden pada penelitian ini sebagian besar memiliki pendidikan terakhir SMA yaitu sebanyak 47 orang (47%) dan S1 sebanyak 45 orang (45%). Kemudian diikuti oleh responden yang memiliki pendidikan terakhir

Diploma sebanyak 6 orang (6%) dan S2 sebanyak 4 orang (4%). Sedangkan dalam penelitian ini tidak ada responden yang memiliki pendidikan terakhir S3.

Tabel 4.7

Klasifikasi Responden Berdasarkan Pengalaman Investasi

Karakteristik		Jumlah	%
Pengalaman investasi	< 1 tahun	57	57%
	1 - 5 tahun	38	38%
	6 - 10 tahun	4	4%
	> 10 tahun	1	1%
	Total	100	100%

Sumber: Data yang diolah, 2017

Tabel 4.7 menunjukkan bahwa sebagian besar responden pada penelitian ini memiliki pengalaman investasi kurang dari satu tahun yaitu sebanyak 57 orang (57%), kemudian diikuti oleh responden yang memiliki pengalaman investasi selama 1 – 5 tahun sebanyak 38 orang (38), diikuti pengalaman investasi selama 6 – 10 tahun sebanyak 4 orang (4%), dan pengalaman investasi selama lebih dari 10 tahun sebanyak 1 orang (1%).

4.3. Statistik Deskriptif

Analisis statistik ini digunakan untuk memberikan gambaran dari suatu data yang dilihat dari data maksimum, minimum, mean, dan standar deviasi. Variabel dalam penelitian ini meliputi *illusions of control*, *anchoring bias*, *regret aversion bias*, dan

pengambilan keputusan investasi akan diuji secara deskriptif seperti yang terlihat dalam tabel berikut:

Tabel 4.8
Hasil Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
IOC	100	8	20	15.41	2.466
AB	100	3	15	11.57	1.940
RAB	100	4	15	10.09	2.170
PKI	100	3	15	7.65	2.819
Valid N (listwise)	100				

Tabel 4.8 menjelaskan bahwa variabel *illusions of control* memiliki nilai minimum 8 dan maksimum 20, dengan nilai rata – rata sebesar 15.41, dan standar deviasi 2.466. Variabel *anchoring bias* memiliki nilai minimum 3 dan maksimum 15, dengan rata – rata sebesar 11.57, dan standar deviasi 1.940. variabel *regret aversion bias* memiliki nilai minimum 4 dan maksimum 15, dengan nilai rata – rata 10.09, dan standar deviasi 2.170. Variabel pengambilan keputusan investasi memiliki nilai minimum 3 dan maksimum 15, dengan nilai rata – rata sebesar 7.65, dan standar deviasi sebesar 2.819.

4.4. Uji Asumsi Klasik

4.4.1. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dimaksudkan untuk membuktikan atau menguji ada tidaknya hubungan yang linear antara variabel bebas (independen) satu dengan variabel

bebas (independen) lainnya (Sudarmanto, 2005). Untuk menentukan bebas atau tidaknya model regresi linear berganda tersebut dari multikolinieritas dalam penelitian ini dengan menghitung nilai *variance inflation factor* (VIF) dan *tolerance*. Hasil pengujian multikolinieritas dapat dilihat dalam tabel berikut:

Tabel 4.9
Hasil Uji Multikolinieritas

Coefficients ^a			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	IOC	.959	1.043
	AB	.981	1.020
	RAB	.965	1.036

a. Dependent Variable: PKI

Sumber: Data primer yang diolah, 2017

Tabel 4.9 menjelaskan bahwa semua variabel bebas memiliki nilai toleransi lebih dari 0.1 dan nilai VIF kurang dari 10. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinieritas dalam penelitian ini.

4.4.2. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (Santoso, 2010). Untuk mengetahui adanya autokorelasi dalam suatu model regresi, maka dilakukan pengujian terhadap nilai uji *Durbin Watson*. Hasil pengujian autokorelasi dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.10

Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b		
Model	R	Durbin-Watson
1	.285 ^a	1.924

a. Predictors: (Constant), RAB, AB, IOC

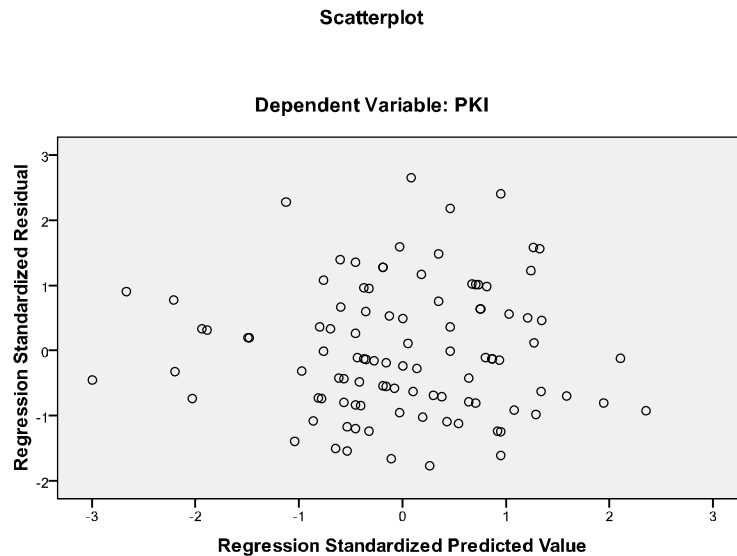
b. Dependent Variable: PKI

Sumber: Data primer yang diolah, 2017

Tabel 4.10 menjelaskan bahwa nilai uji *Durbin Watson* sebesar 1.924. Hal ini berarti tidak terjadi autokorelasi dalam model penelitian ini, karena nilai *Durbin Watson* yang masih berada dalam interval +2 hingga -2 menandakan tidak adanya autokorelasi.

4.4.3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui terjadinya varian tidak sama untuk variabel bebas yang berbeda. Jika varian residual dari pengamatan satu ke pengamatan lain sama, maka disebut homokedastisitas. Tetapi jika varian residual dari pengamatan satu ke pengamatan lain berbeda, maka disebut heteroskedastisitas. Untuk mengetahui gejala heteroskedastisitas, digunakan grafik *Scatter Plot*. Hasil pengujian heteroskedastisitas dapat dilihat pada grafik berikut:

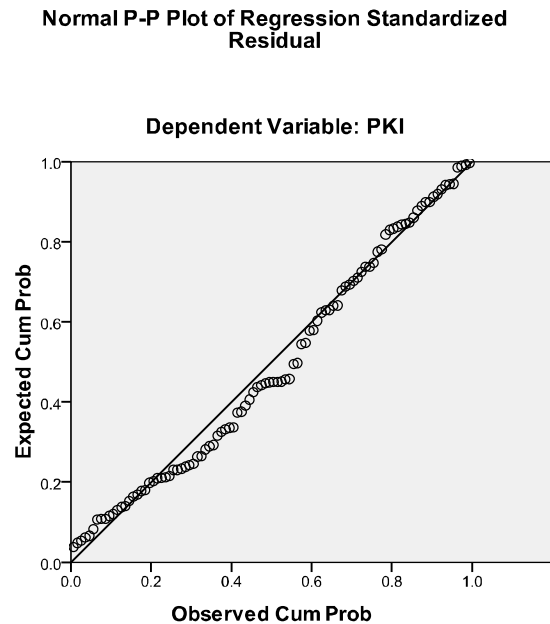


Gambar 4.1 Grafik Scatter Plot Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan grafik diatas, dapat diketahui bahwa titik – titik yang terbentuk menyebar secara acak dan berada diatas maupun dibawah angka 0 dan sumbu Y, dan tidak membentuk pola tertentu. Hal ini berarti model yang diajukan dalam penelitian ini terbebas dari gejala heteroskedastisitas.

4.4.4. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel dependen, variabel independen, atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak (Ghozali, 2006). Untuk mengetahui apakah model regresi pada penelitian ini berdistribusi normal atau tidak, dapat dilihat dari grafik *probability plot* (P-Plot). Hasil pengujian normalitas dapat dilihat pada tabel berikut:



Gambar 4.2 Grafik P-Plot Uji Normalitas

Berdasarkan grafik diatas, dapat diketahui bahwa data (titik – titik) menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal. Maka dapat disimpulkan bahwa sebaran data pada persamaan regresi berdistribusi normal sehingga memenuhi asumsi normalitas.

4.5. Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis pada penelitian ini menggunakan model regresi linier berganda (*multiple regression*). Hasil uji hipotesis dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.11

Hasil Uji Hipotesis

Coefficients ^a							
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	.488	2.711		.180	.858		
IOC	.196	.114	.171	1.713	.090	.959	1.043
AB	.301	.144	.207	2.097	.039	.981	1.020
RAB	.066	.129	.051	.508	.613	.965	1.036

a. Dependent Variable: PKI

Sumber: Data primer yang diolah, 2017

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda, maka didapatkan persamaan:

$$Y = 0.488 + 0.196 \text{ IOC} + 0.301 \text{ AB} + 0.066 \text{ RAB} + e$$

Persamaan regresi berganda diatas diketahui bahwa nilai konstanta sebesar 0.488 dan bernilai positif. Hal tersebut berarti bahwa Pengambilan Keputusan Investasi (PKI) akan bernilai 0.488 apabila *Illusions of Control* (IOC), *Anchoring Bias* (AB), dan *Regret Aversion Bias* (RAB) bernilai nol.

Variabel *Illusions of Control* memiliki koefisien regresi yang positif sebesar 0.196. Hal tersebut berarti bahwa setiap kenaikan variabel *illusions of control* maka variabel pengambilan keputusan investasi akan naik sebesar 0.196, dengan asumsi variabel *anchoring bias* dan *regret aversion bias* konstan. Hal tersebut juga berarti bahwa semakin tinggi *illusions of control* maka semakin sering pengambilan keputusan investasi dilakukan. Sebaliknya, semakin rendah *illusions of control* maka semakin jarang pengambilan keputusan investasi dilakukan.

Variabel *Anchoring Bias* memiliki koefisien regresi yang positif sebesar 0.301. Hal tersebut berarti bahwa setiap kenaikan variabel *anchoring bias* maka variabel

pengambilan keputusan investasi akan naik sebesar 0.301, dengan asumsi variabel *illusions of control* dan *regret aversion bias* konstan. Hal tersebut juga berarti bahwa semakin tinggi *anchoring bias* yang dimiliki maka semakin sering pengambilan keputusan investasi dilakukan. Sebaliknya, semakin rendah *anchoring bias* yang dimiliki maka semakin jarang pengambilan keputusan investasi dilakukan.

Variabel *Regret Aversion Bias* memiliki koefisien regresi yang positif sebesar 0.066. Hal tersebut berarti bahwa setiap kenaikan variabel *regret aversion bias* maka variabel pengambilan keputusan investasi akan naik sebesar 0.066, dengan asumsi variabel *illusions of control* dan *anchoring bias* konstan. Hal tersebut juga berarti bahwa semakin tinggi *regret aversion bias* yang dimiliki maka semakin sering pengambilan keputusan investasi dilakukan. Sebaliknya, semakin rendah *regret aversion bias* yang dimiliki maka semakin jarang pengambilan keputusan investasi dilakukan.

4.5.1. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi merupakan salah satu alat analisis yang digunakan untuk mengetahui lebih jauh hubungan antar variabel. Koefisien determinasi akan menjelaskan seberapa besar perubahan atau variasi suatu variabel bisa dijelaskan oleh perubahan atau variasi pada variabel lain. Untuk mengetahui besarnya koefisien determinasi, dapat dilihat dari besarnya *adjusted R square*. Hasil uji determinasi dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.12

Hasil Uji Determinasi

Model Summary ^b						
Mod	R	R	Adjusted R	Std. Error	Change Statistics	Durbin-

el		Square	Square	of the Estimate	R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	Watson
1	.285 ^a	.081	.052	2.744	.081	2.819	3	96	.043	1.924

a. Predictors: (Constant), RAB, AB, IOC

b. Dependent Variable: PKI

Sumber: Data primer yang diolah, 2017

Tabel 4.11 menunjukkan bahwa besarnya koefisien determinasi (*adjusted R square*) sebesar 0.052. Hal tersebut berarti bahwa pengambilan keputusan investasi dipengaruhi oleh variabel *illusions of control*, *anchoring bias*, dan *regret aversion bias* sebesar 5.2% dan sisanya sebesar 94.8% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak ada dalam penelitian ini.

4.5.2. Uji Statistik F

Uji F bertujuan untuk menunjukkan pengaruh variabel independen secara simultan atau bersama – sama terhadap variabel dependen. Tingkat signifikansi yang digunakan adalah 5%. Dasar pengambilan keputusannya yaitu:

Jika probabilitas > 0.05 , maka H_0 diterima dan H_a ditolak.

Jika probabilitas ≤ 0.05 , maka H_0 ditolak dan H_a diterima.

Selain itu, juga dapat dengan melihat nilai F_{hitung} dan F_{tabel} dengan pengambilan keputusan sebagai berikut:

Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak.

Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima.

Hasil uji F atau uji simultan yang telah dilakukan dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 4.13

Hasil Uji F

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	63.696	3	21.232	2.819	.043 ^a
	Residual	723.054	96	7.532		
	Total	786.750	99			

a. Predictors: (Constant), RAB, AB, IOC

b. Dependent Variable: PKI

Sumber: Data primer yang diolah, 2017

Tabel 4.13 menunjukkan bahwa hasil perhitungan statistik menggunakan SPSS diperoleh F_{hitung} sebesar 2.819 dengan tingkat signifikansi 0.043 (tingkat signifikansi lebih kecil dari 0.05). Hal tersebut berarti bahwa hipotesis menyatakan bahwa variabel *illusions of control*, *anchoring bias*, dan *regret aversion bias* secara bersama – sama mempengaruhi keputusan investasi diterima.

4.5.3. Uji Statistik t

Uji statistik t bertujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh masing – masing variabel independen secara individual terhadap variabel dependen yang diuji dengan tingkat signifikansi 0.05. Dasar pengambilan keputusannya yaitu:

Jika nilai probabilitas t lebih besar dari 0.05, maka H_0 diterima dan H_a ditolak.

Jika nilai probabilitas t lebih kecil dari 0.05, maka H_0 ditolak dan H_a diterima.

Hasil uji t yang telah dilakukan dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 4.14

Hasil Uji T

Coefficients ^a							
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	.488	2.711		.180	.858		
IOC	.196	.114	.171	1.713	.090	.959	1.043
AB	.301	.144	.207	2.097	.039	.981	1.020
RAB	.066	.129	.051	.508	.613	.965	1.036

a. Dependent Variable: PKI

Sumber: Data primer yang diolah, 2017

Tabel 4.14 menunjukkan nilai probabilitas dari masing – masing variabel independen, sehingga dapat menguji 3 hipotesis yang telah diajukan. Dalam penelitian ini terdapat 3 hipotesis yang diajukan untuk meneliti pengaruh *illusions of control*, *anchoring bias*, dan *regret aversion bias* terhadap pengambilan keputusan investasi. Hasil hipotesis – hipotesis tersebut dijelaskan sebagai berikut:

a. Hipotesis Pertama

Hipotesis pertama adalah *illusions of control* berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi. Dari hasil pengujian diperoleh variabel *illusions of control* secara statistik menunjukkan hasil yang tidak signifikan pada nilai signifikan yang lebih besar dari α ($0.090 > 0.05$). Sehingga variabel *illusions of control* tidak berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi, maka H_0 diterima.

b. Hipotesis Kedua

Hipotesis kedua adalah *anchoring bias* berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi. Dari hasil pengujian diperoleh variabel *anchoring bias* secara statistik menunjukkan hasil yang signifikan pada nilai signifikan yang lebih kecil dari α ($0.039 < 0.05$). Sehingga variabel *anchoring bias* berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi, maka H_0 ditolak.

c. Hipotesis Ketiga

Hipotesis ketiga adalah *regret aversion bias* berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi. Dari hasil pengujian diperoleh variabel *regret aversion bias* secara statistik menunjukkan hasil yang tidak signifikan pada nilai signifikan yang lebih besar dari α ($0.613 > 0.05$). Sehingga variabel *regret aversion bias* tidak berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi, maka H_0 diterima.

4.6. Pembahasan

4.6.1. Pengaruh *Illusions of Control* terhadap Pengambilan Keputusan Investasi

Hasil penelitian ini secara statistik menunjukkan bahwa koefisien regresi bernilai positif, artinya terdapat hubungan positif antara variabel *illusions of control* terhadap pengambilan keputusan investasi. Hal tersebut berarti semakin tinggi *illusions of control* maka semakin sering pula pengambilan keputusan investasi yang dilakukan. Namun statistik menunjukkan bahwa nilai signifikansi variabel *illusions of control* lebih besar daripada nilai α ($0.090 > 0.05$), maka H_0 diterima. Artinya, variabel *illusions of control* tidak berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi investor di Yogyakarta.

Hasil yang tidak signifikan terjadi karena investor di Yogyakarta kurang percaya diri atau kurang optimis serta investor juga tidak mampu membuat pilihan. Investor juga masih memikirkan risiko – risiko yang akan dihadapi nantinya, sehingga dalam melakukan *trading* investor di Yogyakarta lebih berhati – hati. Selain itu bisa juga karena investor di Yogyakarta memiliki modal yang terbatas sehingga akan berpengaruh pada pengambilan keputusan investasinya. Hasil penelitian ini didukung oleh Thalia (2012) yang menyatakan bahwa *illusions of control* memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi. Namun, penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Fellner (2001) dan Langer (1975) yang menyatakan bahwa *illusions of control* berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi. Langer (1975) menyatakan bahwa keterlibatan aktif akan menyebabkan tingkat keyakinan pada *outcomes* yang meningkat. Orang sering kali memiliki persepsi dimana ia lebih memiliki kontrol terhadap hasil yang akan didapatkannya apabila ia terlibat dan memiliki kemampuan prediksi yang tinggi terhadapnya.

4.6.2. Pengaruh *Anchoring Bias* terhadap Pengambilan Keputusan Investasi

Hasil penelitian ini secara statistik menunjukkan bahwa koefisien regresi bernilai positif, artinya terdapat hubungan positif antara variabel *anchoring bias* terhadap pengambilan keputusan investasi. Hal tersebut berarti bahwa semakin tinggi *anchoring bias* yang dialami investor, maka semakin sering pengambilan keputusan investasi dilakukan. Statistik juga menunjukkan bahwa nilai signifikansi variabel *anchoring bias* lebih kecil daripada nilai α ($0.039 < 0.05$), maka H_0 ditolak. Artinya, variabel *anchoring bias* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi investor di Yogyakarta.

Sebelum melakukan investasi, investor di Yogyakarta menggunakan pengalaman masa lalu dan informasi yang ia ketahui yang nantinya digunakan sebagai *anchor* dalam mengambil keputusan. Hal ini sesuai dengan penelitian Torngren dan Montgomery (2004), yang menyatakan bahwa pergerakan harga historis saham dapat digunakan sebagai *anchor* dalam pengambilan keputusan investasi. Penelitian ini juga sejalan dengan penelitian Subash (2012) dan Kaustia, Alho, dan Puttonen (2008) yang menyatakan bahwa *anchoring bias* berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi.

4.6.3. Pengaruh *Regret Aversion Bias* terhadap Pengambilan Keputusan Investasi

Hasil penelitian ini secara statistik menunjukkan bahwa koefisien regresi bernilai positif, artinya terdapat hubungan positif antara variabel *regret aversion bias* terhadap pengambilan keputusan investasi. Hal tersebut berarti semakin tinggi *regret aversion bias* maka semakin sering pula pengambilan keputusan investasi yang dilakukan. Namun statistik menunjukkan bahwa nilai signifikansi variabel *regret aversion bias* lebih besar daripada nilai α ($0.613 > 0.05$), maka H_0 diterima. Artinya,

variabel *regret aversion bias* tidak berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi investor di Yogyakarta.

Hasil yang tidak signifikan ini terjadi karena investor di Yogyakarta ingin menghindari kerugian atas saham yang dimilikinya. Hal tersebut menyebabkan investor menahan saham yang berkinerja buruk untuk dijual supaya terhindar dari kerugian, sehingga muncul *herding behavior* dan investor menjadi terlalu konservatif (Pompian, 2012). Akibat timbulnya penyesalan dan kerugian di masa lalu, investor biasanya cenderung memiliki tingkat *risk tolerance* yang tinggi. Hal ini sejalan dengan penelitian Yohnson (2008) serta Iramani dan Dewi (2014) yang menyatakan bahwa *experienced regret aversion bias* berpengaruh tidak signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi. Dan bertolak belakang dengan penelitian Bailey dan Kinerson (2005) yang menyatakan bahwa *experienced regret aversion bias* berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data maka dapat dikemukakan beberapa kesimpulan berikut:

1. Hasil diatas secara bersama – sama variabel *illusions of control*, *anchoring bias*, dan *regret aversion bias* berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi investor di Yogyakarta.
2. Pada hipotesis pertama, H_0 diterima, artinya variabel *illusions of control* tidak berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi investor di Yogyakarta.
3. Pada hipotesis kedua, H_0 ditolak, artinya variabel *anchoring bias* berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi investor di Yogyakarta.
4. Pada hipotesis ketiga, H_0 diterima, artinya variabel *regret aversion bias* tidak berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi investor di Yogyakarta.

5.2. Keterbatasan Penelitian

Penulis menyadari bahwa penelitian ini memiliki keterbatasan antara lain:

1. Variabel penelitian hanya terbatas pada *illusions of control*, *anchoring bias*, dan *regret aversion* bias saja.
2. Jumlah responden yang masih terbatas yaitu hanya sebanyak 100 responden yang memenuhi kriteria.
3. Pengalaman investasi responden yang masih kurang.

5.3. Saran

1. Pada penelitian selanjutnya, diharapkan peneliti menambah variabel bias psikologi lain.
2. Pada penelitian selanjutnya, diharapkan peneliti menambah jumlah responden sehingga hasil yang didapatkan lebih valid.
3. Pada penelitian selanjutnya, diharapkan peneliti memilih responden yang memiliki pengalaman investasi yang cukup.

DAFTAR PUSTAKA

- Asri, Marwan. 2013. "Keuangan Perilaku Edisi Pertama". Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Bailey, Jeffrey J & Chris Kinerson. 2005. "Regret Avoidance and Risk Tolerance". *Association for Financial Counseling and Planning Education*. Vol. 16 (1): 23-28.
- Bell, David.E. 1982. "Regret in Decision Making under uncertainty", *Operations Research*, vol 30, pp. 961-981.
- Bester, Fadila. 2009. Behavioral Finance dalam Pengambilan Keputusan Investasi Beresiko: Studi Eksperimen. Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret.
- Chou, Shyan-Rong; Huang, Gow-Liang, dan Hsu, Hui-Lin. 2010. "Investor Attitude and Behavior towards Inherent Risk and Potential Return in Financial Products". *International Research Journal of Finance and Economics*, Issue 44, pp 16-29.
- Fellner, Gerlinde; Güth, Werner; Maciejovsky, and Boris. 2001. "Illusion of Expertise in Portfolio Decisions - An Experimental Approach". CESifo Working Paper, No. 621.
- Ghozali, Imam. 2006. "Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS". Semarang: BP Undip.
- Hartono. 2008. "SPSS 16.0 Analisis Data Statistika dan Penelitian". Yogyakarta: Pustaka Pelajar.

- Hartono, J. 2014. "Teori Portofolio dan Analisis Investasi". Yogyakarta: BPFE Yogyakarta
- Husnan, Suad. 2009. "Dasar – dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas Edisi Keempat". Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Iramani, Rr., dan Dewi Ayu Wulandari. 2014. "Studi experienced Regret, Risk Tolerance, Overconfidence, dan Risk Perception pada Pengambilan Keputusan Investasi". *Journal of Business and Banking*, Vol. 4: 55-66
- Johnsson, Malena, Henrik Lindblom, Peter Platan. 2002. Behavioral Finance and The Change of Investor Behavior During and After the Speculative Bubble at the End of the 1990s. Master Thesis : Lund University.
- Kahneman, D and A. Tversky. 1979. "Prospect Theory: An Analysis of Decision Under Risk". *Econometrica*, 47: 263-291.
- Kahneman, D., Theversky, A. 2000. "Choices, Values and Frames". Cambridge:Cambridge University Press.
- Kartini, Nugraha. 2015. "Pengaruh *Illusions Of Control*, *Overconfidence* dan *Emotion* terhadap Pengambilan Keputusan Investasi pada Investor di Yogyakarta". *Jurnal Inovasi dan Kewirausahaan*, Vol. 4, No. 2, hal 115 – 123.
- Kaustia, Markku., Eeva Alho, and Vesa Puttonen. 2008. "How Much Does Expertise Reduce Behavioral Biases? The Case of Anchoring Effects in Stock Return Estimates". *Financial Management*, 37(3): 391-412.
- Landman, Janet. 1987. "Regret: A Theoretical and Conceptual Analysis". *Journal for the Theory of Social Behaviour*, Vol 17(2): 135-160.

- Langer, E., and J. Roth. 1975. "Heads I Win, Tails It's Chance: The Illusions of Control as a Function of The Sequence of Outcomes in a Purely Chance Task". *Journal of Personality and Social Psychology*, 32: 951-955.
- Malhotra, N. K. 2004. "Marketing Research: An Applied Orientation (4th ed.). New Jersey: Prentical-Hall.
- Markowitz, Harry. 1952. "Portfolio Selection". *The Journal of Finance*, vol VII, No.1, pp. 77-91.
- Nofsinger, John R. 2001. "Psychology of Investing". Second Edition. New Jersey. Prentice-Hall, Inc.
- Northcraft, Gregory B., and Margaret A. Neale. 1987. "Expert, Amateurs, and Real Estate: An Anchoring-and-Adjustment Perspective on Property Pricing Decisions. *Organizational Behavior and Human Decision Processes*, 39(1): 84-97.
- Pompian, Michael M. 2012. "Behavioural Finance and Wealth Management". John Wiley&Sons Inc. New Jersey.
- Puspitaningtyas, Zahra. 2012. "Perilaku Investor dalam Pengambilan Keputusan Investasi di Pasar Modal". *Artikel: Universitas Jember*.
- Puspitaningtyas, Zahra dan Agung W Kurniawan. 2012. "Prediksi Tingkat Pengembalian Investasi Berupa Devidend Yield Berdasarkan Analisis Financial Ratio". *Majalah EKONOMI: Telaah Manajemen, Akuntansi dan Bisnis*, Vol. 16, No. 1, hal. 89-98.
- Ricciardi, V. and H. K Simon. 2000. "What is Behavioral Finance?". *Business, Education and Technology Journal Fall 2000*.
- Santoso, S. 2010. "Statistik Multivariate Konsep dan Aplikasi dengan SPSS". Jakarta: PT. Elex Media Komputindo

- Saraswati, Agista. Tanpa Tahun. "The Effect Of Anchoring And Adjustment Bias And Conservatism Bias On Investment Decision Making", Skripsi Universitas Negeri Malang
- Shefrin, Hersh. 2005. "A Behavioral Approach for Asset Pricing", *Elseiver Academic Press*.
- Subash, Rahul. 2012. "Role of Behavioral Finance in Portfolio Investment Decisions: Evidence from India". Thesis: Charles University of Prague.
- Sudarmanto, R. G. 2005. "Analisis Regresi Linier Ganda dengan SPSS". Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Sugiyono. 2010. "Metode Penelitian Bisnis". Bandung: CV. Alfabeta.
- Sumtoto, A., dan Njo Anastasia. 2015. "Perilaku Keuangan dalam Pengambilan Keputusan Berinvestasi Properti Residensial di Surabaya". *FINESTA*, 3(1): 41-45.
- Sunariyah. (2004). "Pengantar Pengetahuan Pasar Modal". Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Sundaram, S, Scharz, A, Jones, E dan Chin WW. 2007. 'Technology use on the front line: How Information Technology Enchanes Individual Performance", 35, 101-112
- Thalia, Ivena. 2010. "Aspek Bias dalam Pengambilan Keputusan Kredit pada Usaha UMKM Industri Makanan Ringan di Kota Salatiga". Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Kristen Satya Wacana.
- Torngren, Gustaf., and Henry Montgomery. 2004. "Worse Than Chance? Performance and Confidence Among Professionals and Laypeople in the Stock Market". *The Journal of Behavioral Finance*, Vol 5, No.3, 148-153.

- Wong, Kin Fai Ellick & Jessica Y.Y Kwong. 2007. "The Role of Anticipated Regret in Escalation of Commitment". *Journal of Applied Psychology*. Vol 92 (2): 545-554.
- Yohnson. 2008. "Regret Aversion dan Risk Tolerance Investor Muda Jakarta dan Surabaya". *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, Vol. 10, No. 2, September 2008: 163-168.

LAMPIRAN

LAMPIRAN 1

Kuesioner Penelitian

Yth. Responden

Investor Pasar Modal

Di Yogyakarta

Dengan hormat,

Dengan segala kerendahan hati perkenankanlah saya pada kesempatan kali ini, memohon kepada Anda agar bersedia meluangkan waktu untuk menjawab pertanyaan yang saya ajukan seperti yang terlampir dalam kuesioner ini.

Perlu Anda ketahui bahwa tujuan penelitian ini adalah semata – mata untuk tujuan ilmiah, dimana pendapat tersebut akan saya pergunakan dalam rangka penyusunan tugas akhir yang berjudul “Pengaruh *Illusions of Control*, *Anchoring Bias*, dan *Regret Aversion Bias* terhadap Pengambilan Keputusan Investasi pada Investor di Yogyakarta”.

Akhir kata, atas segala bantuannya saya ucapkan terimakasih.

Hormat saya,

Atha Hafizhah Dana Paramita

Bagian I. Data Responden

Petunjuk: Berilah tanda cek (V) pada poin yang sesuai pada diri Anda

1. Usia:

☐ ≤ 30 tahun

☐ > 30 tahun

2. Jenis kelamin:

☐ Laki – laki

☐ Perempuan

3. Pendidikan terakhir/pendidikan saat ini:

☐ SMA

☐ Diploma

☐ S1

☐ S2

☐ S3

4. Status:

☐ Menikah

☐ Belum menikah

5. Lama investasi:

☐ < 1 tahun

☐ 1 – 5 tahun

☐ 5 – 10 tahun

☐ > 10 tahun

Bagian II. *Illusions of Control*

Petunjuk: Berilah tanda cek (V) pada poin yang sesuai pada diri Anda

Keterangan:

1. Sangat tidak setuju (STS)
2. Tidak setuju (TS)
3. Netral (N)
4. Setuju (S)
5. Sangat setuju (SS)

No	Pertanyaan	Seberapa setujukah Anda				
		STS	TS	N	S	SS
1	Saya berkeyakinan dapat mengatasi semua masalah yang terjadi dengan baik					
2	Saya berkeyakinan dapat melakukan antisipasi jika terjadi masalah di tengah jalan					
3	Saya beranggapan bahwa akan ada yang membantu jika terjadi masalah di tengah jalan					
4	Saya berkeyakinan dapat mengontrol setiap pengambilan keputusan yang saya lakukan					

Bagian III. *Anchoring Bias*

Petunjuk: Berilah tanda cek (V) pada poin yang sesuai pada diri Anda

Keterangan:

1. Sangat tidak setuju (STS)
2. Tidak setuju (TS)
3. Netral (N)
4. Setuju (S)
5. Sangat setuju (SS)

No	Pertanyaan	Seberapa setujuhkah Anda				
		STS	TS	N	S	SS
1	Saya mengandalkan pengalaman trading di masa lalu untuk melakukan investasi nantinya					
2	Saya meramalkan perubahan harga saham di masa yang akan datang berdasarkan harga terbaru					
3	Saya perlu mempertimbangkan <i>stop losses</i> (nilai batasan harga terendah yang ditentukan untuk membatasi kerugian) pada saat melakukan trading					

Bagian IV. *Regret Aversion Bias*

Petunjuk: Berilah tanda cek (V) pada poin yang sesuai pada diri Anda

Keterangan:

1. Sangat tidak setuju (STS)
2. Tidak setuju (TS)
3. Netral (N)
4. Setuju (S)
5. Sangat setuju (SS)

No	Pertanyaan	Seberapa setujukah Anda				
		STS	TS	N	S	SS
1	Saya menunda keputusan investasi dengan harapan munculnya informasi baru dan menguntungkan yang berguna untuk melepas saham nantinya					
2	Saya merasa baik – baik saja apabila harus menunggu pembalikan harga atau <i>book profits</i> pada <i>losing stocks</i> menjadi <i>winning stocks</i> dalam waktu yang cukup lama					
3	Saya merasa perlu apabila harus menahan <i>losing stocks</i> dalam waktu yang cukup lama dibandingkan harus menjual <i>winning stocks</i> terlalu cepat					

Bagian V. Pengambilan Keputusan Investasi

Petunjuk: Berilah tanda cek (V) pada poin yang sesuai pada diri Anda

Keterangan:

1 = tidak pernah, hingga **5 = sering**

No	Pertanyaan	Seberapa seringkah Anda				
		1	2	3	4	5
1	Menggunakan 5% dari pendapatan bulanan untuk usaha yang bersifat untung-untungan					
2	Membeli asset / alat / mesin / kendaraan / properti untuk usaha tanpa pertimbangan					
3	Melakukan investasi / penanaman dengan mengandalkan intuisi / insting / modal perasaan					

Keterangan: **1 = tidak pernah**, hingga **5 = sering**

LAMPIRAN 2

Tabulasi Kuesioner

Illusions of Control

Responden	IOC1	IOC2	IOC3	IOC4	SKOR
1	3	3	4	4	14
2	4	4	4	5	17
3	4	4	3	5	16
4	4	3	4	4	15
5	2	3	2	4	11
6	5	4	2	4	15
7	4	4	3	3	14
8	4	4	4	4	16
9	4	3	3	4	14
10	3	1	1	3	8
11	4	3	3	2	12
12	5	5	2	2	14
13	5	5	4	4	18
14	3	3	4	4	14
15	5	5	5	5	20
16	5	4	3	4	16
17	5	4	4	4	17
18	5	4	5	4	18
19	4	4	5	5	18
20	3	4	4	4	15
21	5	5	2	5	17
22	3	2	4	3	12
23	3	3	3	3	12
24	4	4	2	5	15
25	3	4	4	4	15
26	4	3	5	4	16
27	4	4	3	3	14
28	3	3	4	4	14
29	1	3	3	2	9
30	5	5	5	4	19

31	2	3	4	4	13
32	4	4	3	4	15
33	3	4	4	3	14
34	5	4	5	4	18
35	4	4	4	4	16
36	4	4	3	3	14
37	4	5	4	5	18
38	4	5	4	5	18
39	4	3	3	4	14
40	3	3	4	4	14
41	4	3	2	3	12
42	4	4	4	4	16
43	5	4	4	4	17
44	2	4	3	4	13
45	4	4	4	4	16
46	4	2	4	4	14
47	4	4	4	4	16
48	4	4	2	4	14
49	2	2	2	2	8
50	2	4	4	4	14
51	4	4	4	3	15
52	4	4	4	4	16
53	4	4	4	4	16
54	4	4	5	5	18
55	4	4	4	5	17
56	4	4	4	5	17
57	4	4	4	4	16
58	4	4	5	3	16
59	3	4	2	4	13
60	5	5	5	5	20
61	4	4	2	5	15
62	2	2	1	4	9
63	4	3	4	4	15
64	4	4	3	3	14
65	5	5	4	5	19
66	2	4	4	5	15
67	4	3	3	4	14
68	4	4	4	5	17
69	4	4	4	4	16
70	4	4	4	4	16

71	4	4	3	4	15
72	4	4	4	4	16
73	4	4	4	4	16
74	5	5	5	5	20
75	5	5	5	5	20
76	4	4	4	4	16
77	5	4	4	4	17
78	5	5	5	5	20
79	3	3	4	3	13
80	5	5	4	5	19
81	4	4	3	4	15
82	5	5	5	5	20
83	5	4	4	3	16
84	3	4	4	4	15
85	3	4	3	4	14
86	4	4	3	4	15
87	4	4	4	3	15
88	5	5	5	5	20
89	4	4	4	4	16
90	4	4	3	4	15
91	4	4	4	4	16
92	4	4	4	3	15
93	4	4	4	4	16
94	5	4	3	4	16
95	4	4	3	5	16
96	2	3	4	3	12
97	4	4	3	4	15
98	4	4	5	5	18
99	4	4	5	4	17
100	4	4	3	3	14

Anchoring Bias

Responden	AB1	AB2	AB3	SKOR
1	4	4	4	12
2	5	4	5	14
3	5	5	5	15
4	4	4	4	12
5	3	2	4	9

6	5	4	5	14
7	4	5	5	14
8	2	2	4	8
9	3	3	5	11
10	3	4	5	12
11	4	4	4	12
12	5	5	5	15
13	5	4	4	13
14	4	4	4	12
15	5	4	5	14
16	5	4	5	14
17	4	4	4	12
18	4	3	1	8
19	2	3	3	8
20	5	4	4	13
21	5	5	2	12
22	4	3	2	9
23	4	4	4	12
24	5	2	5	12
25	5	4	4	13
26	5	4	4	13
27	3	3	2	8
28	4	4	5	13
29	4	3	1	8
30	4	2	4	10
31	5	4	4	13
32	4	3	4	11
33	5	5	5	15
34	4	4	4	12
35	4	5	4	13
36	5	3	4	12
37	4	4	5	13
38	5	2	3	10
39	5	4	3	12
40	4	4	4	12
41	4	4	4	12
42	4	3	3	10
43	5	4	4	13
44	5	3	4	12
45	4	4	4	12

46	5	3	4	12
47	3	4	4	11
48	4	4	3	11
49	5	2	4	11
50	4	4	4	12
51	4	3	3	10
52	3	3	4	10
53	4	3	4	11
54	4	4	4	12
55	5	4	3	12
56	4	4	4	12
57	2	4	4	10
58	3	4	3	10
59	4	5	2	11
60	4	4	4	12
61	3	2	5	10
62	5	4	5	14
63	3	4	4	11
64	3	4	4	11
65	4	4	4	12
66	4	4	5	13
67	4	4	4	12
68	5	5	5	15
69	4	5	4	13
70	3	3	4	10
71	5	5	5	15
72	4	3	3	10
73	4	4	4	12
74	4	3	4	11
75	4	4	4	12
76	4	4	4	12
77	4	4	4	12
78	5	3	3	11
79	3	3	3	9
80	5	4	5	14
81	2	2	2	6
82	5	4	5	14
83	4	3	3	10
84	4	3	4	11
85	3	4	5	12

86	2	4	5	11
87	4	4	5	13
88	5	4	5	14
89	4	3	4	11
90	3	4	3	10
91	4	3	3	10
92	4	2	4	10
93	4	4	4	12
94	1	1	1	3
95	4	4	3	11
96	4	3	4	11
97	4	4	3	11
98	4	5	4	13
99	4	3	5	12
100	4	4	4	12

Regret Aversion Bias

Responden	RAB1	RAB3	RAB4	SKOR
1	4	5	5	14
2	5	2	2	9
3	4	2	3	9
4	3	4	3	10
5	2	3	3	8
6	4	3	3	10
7	5	4	2	11
8	5	3	4	12
9	3	3	4	10
10	5	4	3	12
11	3	2	4	9
12	4	5	5	14
13	4	4	4	12
14	4	2	4	10
15	5	5	1	11
16	1	2	2	5
17	5	5	5	15
18	3	1	1	5
19	4	2	3	9
20	5	2	2	9
21	5	5	5	15

22	4	3	2	9
23	3	3	3	9
24	4	2	3	9
25	4	2	3	9
26	5	3	3	11
27	4	1	2	7
28	3	4	3	10
29	5	4	4	13
30	5	2	2	9
31	4	4	4	12
32	1	2	1	4
33	5	2	3	10
34	4	3	4	11
35	4	3	3	10
36	2	1	2	5
37	3	3	3	9
38	3	3	2	8
39	3	3	4	10
40	4	4	4	12
41	4	4	3	11
42	2	2	2	6
43	3	3	2	8
44	3	3	5	11
45	4	3	3	10
46	4	2	5	11
47	4	3	4	11
48	4	2	4	10
49	2	4	4	10
50	4	2	2	8
51	3	4	3	10
52	4	3	3	10
53	4	2	4	10
54	4	4	4	12
55	4	3	3	10
56	4	3	2	9
57	2	4	2	8
58	4	4	3	11
59	2	5	5	12
60	2	2	1	5
61	3	5	4	12

62	5	4	4	13
63	5	4	3	12
64	5	4	3	12
65	5	4	1	10
66	4	4	2	10
67	2	2	3	7
68	4	4	1	9
69	4	4	5	13
70	2	4	4	10
71	4	4	4	12
72	4	4	3	11
73	4	4	3	11
74	3	3	2	8
75	4	3	3	10
76	4	4	4	12
77	4	4	4	12
78	3	3	3	9
79	4	4	3	11
80	2	1	1	4
81	2	4	4	10
82	3	3	3	9
83	3	4	3	10
84	4	4	4	12
85	3	3	4	10
86	4	3	3	10
87	4	3	1	8
88	5	5	4	14
89	4	4	4	12
90	4	4	4	12
91	4	3	3	10
92	2	4	2	8
93	4	4	4	12
94	3	4	4	11
95	4	4	3	11
96	4	3	4	11
97	3	4	3	10
98	4	3	4	11
99	4	5	3	12
100	4	2	3	9

Pengambilan Keputusan Investasi

Responden	PKI1	PKI2	PKI3	SKOR
1	3	2	2	7
2	1	5	4	10
3	3	1	3	7
4	2	2	4	8
5	4	2	2	8
6	3	2	3	8
7	3	2	2	7
8	1	1	1	3
9	2	2	2	6
10	3	2	2	7
11	2	2	3	7
12	5	4	4	13
13	5	4	4	13
14	2	2	2	6
15	3	3	3	9
16	4	1	1	6
17	5	5	5	15
18	5	5	3	13
19	4	2	2	8
20	2	4	4	10
21	2	1	1	4
22	3	2	2	7
23	4	2	4	10
24	1	1	3	5
25	4	4	4	12
26	4	2	4	10
27	2	3	2	7
28	4	4	3	11
29	3	1	4	8
30	2	2	1	5
31	3	1	2	6
32	1	2	2	5
33	4	2	2	8
34	2	2	4	8
35	4	3	4	11
36	4	3	4	11
37	2	2	2	6

38	3	2	4	9
39	4	4	3	11
40	4	4	4	12
41	2	3	4	9
42	1	1	3	5
43	3	4	3	10
44	2	2	3	7
45	2	2	2	6
46	1	1	1	3
47	4	2	3	9
48	2	1	2	5
49	2	1	1	4
50	3	3	3	9
51	3	1	4	8
52	1	1	2	4
53	2	2	2	6
54	1	2	2	5
55	2	1	2	5
56	3	3	3	9
57	2	1	3	6
58	3	3	4	10
59	1	1	1	3
60	5	1	2	8
61	1	1	1	3
62	2	2	2	6
63	2	1	3	6
64	2	2	1	5
65	4	1	5	10
66	2	2	1	5
67	3	2	2	7
68	1	2	4	7
69	1	1	3	5
70	3	1	1	5
71	4	2	4	10
72	2	3	2	7
73	3	1	2	6
74	3	3	5	11
75	3	3	3	9
76	4	2	2	8
77	5	3	3	11

78	5	3	3	11
79	3	2	2	7
80	3	1	2	6
81	2	2	1	5
82	3	1	3	7
83	3	4	4	11
84	1	3	3	7
85	3	4	4	11
86	1	1	2	4
87	1	1	1	3
88	2	1	4	7
89	5	5	5	15
90	1	1	2	4
91	2	3	3	8
92	1	1	2	4
93	5	4	5	14
94	1	2	1	4
95	3	2	2	7
96	2	1	3	6
97	4	3	3	10
98	4	3	5	12
99	3	2	1	6
100	3	2	2	7

LAMPIRAN 3

Karakteristik Responden

Karakteristik Responden

Karakteristik		Frekuensi	Persentase
Jenis Kelamin	Laki - laki	58	58%
	Wanita	42	42%
	Total	100	100%
Usia	≤ 30 tahun	89	89%
	> 30 tahun	11	11%
	Total	100	100%
Pendidikan terakhir	SMA	47	47%
	Diploma	6	6%
	S1	45	45%
	S2	2	2%
	S3	0	0%
	Total	100	100%
Pengalaman investasi	< 1 tahun	57	57%
	1 - 5 tahun	38	38%
	6 - 10 tahun	4	4%
	> 10 tahun	1	1%
	Total	100	100%

LAMPIRAN 4

Uji Validitas dan Reliabilitas

Illusions of Control

Correlations

		IOC_1	IOC_2	IOC_3	IOC_4	SKOR
IOC_1	Pearson Correlation	1	.641**	.100	.315	.745**
	Sig. (2-tailed)		.000	.579	.074	.000
	N	33	33	33	33	33
IOC_2	Pearson Correlation	.641**	1	.215	.332	.778**
	Sig. (2-tailed)	.000		.229	.059	.000
	N	33	33	33	33	33
IOC_3	Pearson Correlation	.100	.215	1	.282	.595**
	Sig. (2-tailed)	.579	.229		.111	.000
	N	33	33	33	33	33
IOC_4	Pearson Correlation	.315	.332	.282	1	.667**
	Sig. (2-tailed)	.074	.059	.111		.000
	N	33	33	33	33	33
SKOR	Pearson Correlation	.745**	.778**	.595**	.667**	1
	Sig. (2-tailed)	.000	.000	.000	.000	
	N	33	33	33	33	33

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

Reliability Statistics

Cronbach's Alpha	N of Items
.637	4

Anchoring Bias

Correlations

		AB_1	AB_2	AB_3	SKOR
AB_1	Pearson Correlation	1	.554**	.250	.752**
	Sig. (2-tailed)		.001	.160	.000
	N	33	33	33	33
AB_2	Pearson Correlation	.554**	1	.296	.776**
	Sig. (2-tailed)	.001		.094	.000
	N	33	33	33	33
AB_3	Pearson Correlation	.250	.296	1	.743**
	Sig. (2-tailed)	.160	.094		.000
	N	33	33	33	33
SKOR	Pearson Correlation	.752**	.776**	.743**	1
	Sig. (2-tailed)	.000	.000	.000	
	N	33	33	33	33

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

Reliability Statistics

Cronbach's Alpha	N of Items
.609	3

Regret Aversion Bias

Correlations

		RAB_1	RAB_2	RAB_3	SKOR
RAB_1	Pearson Correlation	1	.279	.223	.653**
	Sig. (2-tailed)		.116	.212	.000
	N	33	33	33	33
RAB_2	Pearson Correlation	.279	1	.540**	.818**
	Sig. (2-tailed)	.116		.001	.000
	N	33	33	33	33

RAB_3	Pearson Correlation	.223	.540**	1	.783**
	Sig. (2-tailed)	.212	.001		.000
	N	33	33	33	33
SKOR	Pearson Correlation	.653**	.818**	.783**	1
	Sig. (2-tailed)	.000	.000	.000	
	N	33	33	33	33

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

Reliability Statistics

Cronbach's Alpha	N of Items
.618	3

Pengambilan Keputusan Investasi

Correlations

		PKI_1	PKI_2	PKI_3	SKOR
PKI_1	Pearson Correlation	1	.388*	.349*	.739**
	Sig. (2-tailed)		.026	.047	.000
	N	33	33	33	33
PKI_2	Pearson Correlation	.388*	1	.588**	.838**
	Sig. (2-tailed)	.026		.000	.000
	N	33	33	33	33
PKI_3	Pearson Correlation	.349*	.588**	1	.799**
	Sig. (2-tailed)	.047	.000		.000
	N	33	33	33	33
SKOR	Pearson Correlation	.739**	.838**	.799**	1
	Sig. (2-tailed)	.000	.000	.000	
	N	33	33	33	33

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

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

Reliability Statistics

Cronbach's Alpha	N of Items
.700	3

LAMPIRAN 5**Hasil Uji Statistik Deskriptif****Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
IOC	100	8	20	15.41	2.466
AB	100	3	15	11.57	1.940
RAB	100	4	15	10.09	2.170
PKI	100	3	15	7.65	2.819
Valid N (listwise)	100				

LAMPIRAN 6

Hasil Uji Hipotesis

Variables Entered/Removed

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	RAB, AB, IOC ^a	.	Enter

a. All requested variables entered.

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.285 ^a	.081	.052	2.744	.081	2.819	3	96	.043	1.924

a. Predictors: (Constant), RAB, AB, IOC

b. Dependent Variable: PKI

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.488	2.711		.180	.858		
	IOC	.196	.114	.171	1.713	.090	.959	1.043
	AB	.301	.144	.207	2.097	.039	.981	1.020
	RAB	.066	.129	.051	.508	.613	.965	1.036

a. Dependent Variable: PKI