

**ANALISIS PENGARUH ADANYA *ANCHORING BIAS* DAN *LOSS AVERSION* DALAM PENGAMBILAN KEPUTUSAN
INVESTASI INVESTOR DI YOGYAKARTA**

JURNAL



Ditulis Oleh :

Nama : Enda Ayu Charissa
Nomor Mahasiswa : 14311188
Jurusan : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
FAKULTAS EKONOMI
YOGYAKARTA**

2018

ANALISIS PENGARUH ANCHORING BIAS DAN LOSS AVERSION TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI INVESTOR YANG ADA DI YOGYAKARTA

Enda Ayu Charissa

Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia

endaayucharissa@gmail.com

ABSTRACT

This research was aimed to investigate the influence of financial behavior of Anchoring Bias and Loss Aversion owned by investors in Yogyakarta. The participants of this study were the 150 active investor respondents who were taken from securities institutions and some universities' investment galleries in Yogyakarta. In gathering the data, the researcher used one instrument namely questionnaire. Then, the researcher analyzed it by using descriptive statistic and independent t-test. Based on the independent t-test, Anchoring Bias and Loss Aversion have positive influence on investment decision making of investors in Yogyakarta with significance level $0.00 < 0.05$.

Keyword : Behavioral Finance, Anchoring Bias, Loss Aversion, Decision Making

ABSTRAK

Penelitian ini ditujukan untuk mengetahui pengaruh bias perilaku keuangan Anchoring Bias dan Loss Aversion yang dimiliki oleh investor yang ada di Yogyakarta. Penelitian ini menggunakan 150 responden investor aktif yang diambil baik dari lembaga sekuritas yang ada di Yogyakarta maupun beberapa galeri investasi Universitas yang ada di Yogyakarta. Teknik pengumpulan data menggunakan kuisioner yang kemudian dianalisis menggunakan descriptive statistic dan independent t-test. Berdasarkan uji independent t-test, dapat diketahui bahwa Anchoring Bias dan Loss Aversion memiliki pengaruh positif terhadap pengambilan keputusan investasi investor yang ada di Yogyakarta dengan tingkat signifikansi $0.00 < 0.05$.

PENDAHULUAN

1. Latar Belakang

Untuk menghadapi pertumbuhan pasar dan perekonomian dunia yang semakin padat, investasi merupakan salah satu jalan yang diandalkan dalam mendongkrak perekonomian Indonesia di mata dunia. Sesuai dengan yang dikutip dalam Kompas.com, pertumbuhan ekonomi Indonesia saat ini sedang mengalami peningkatan. Tingkat investasi dari 5,35 persen pada kuartal II mengalami peningkatan menjadi 7,11 persen pada kuartal III di tahun

2017. Bahkan berdasarkan berita yang diperoleh dari CNN Indonesia pada tanggal 30 Oktober 2017, Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM) mencatat jumlah penanaman modal asing (PMA) tumbuh menjadi Rp111,7 triliun bila dibandingkan dengan periode yang sama tahun 2016.

Tidak hanya pemodal asing yang mengalami peningkatan, pada tahun 2017 Liputan6.com melaporkan jumlah investor domestik yang terdaftar dalam PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) ikut mengalami peningkatan yang cukup signifikan. Berdasarkan data KSEI Rabu 7 Juni 2017, *single investor identification* (SID) telah mencapai 1.000.289. Jumlah itu merupakan jumlah SID terkonsolidasi yang terdiri dari investor pemilik saham, surat utang, reksa dana, surat berharga negara (SBN), dan efek lain yang tercatat di KSEI. Secara keseluruhan, jumlah investor di pasar modal telah meningkat 12 persen dari tahun 2016 ke 7 Juni 2017. Dari sisi kepemilikan, investor lokal telah mendominasi sebesar 51,14 persen dibandingkan komposisi kepemilikan investor asing sebesar 48,86 persen.

Pertumbuhan investasi yang cukup pesat di Indonesia salah satu pendukungnya adalah peningkatan tingkat investasi di Yogyakarta. Kantor Perwakilan Bursa Efek Indonesia Daerah Istimewa Yogyakarta (BEI DIY) mencatat jumlah investor pasar modal khusus di daerah Yogyakarta hingga Agustus 2017 mencapai 3,2 persen, angka tersebut mengalami peningkatan dibandingkan dengan tahun 2016 yang hanya mencapai angka 2,3 persen menyusul pertumbuhan ekonomi Yogyakarta pada tahun 2017 yang berada di angka 5 hingga 5,4 persen.

Menurut BEI DIY, galeri investasi yang didirikan di beberapa Universitas di Yogyakarta memiliki andil yang besar dalam pertumbuhan investasi di Daerah Istimewa Yogyakarta. Menanggapi hal tersebut, BEI DIY berencana memperbanyak galeri investasi di perguruan tinggi untuk meningkatkan literasi pasar modal bagi kalangan akademisi atau mahasiswa. Seperti yang dimuat dalam *Antaraneews.com*, saat ini telah dibuka galeri investasi di 33 perguruan tinggi negeri maupun swasta di DIY. Galeri Investasi BEI tidak hanya melakukan sosialisasi di kampus saja, tapi juga menerapkan GI BEI Mobile, yaitu sosialisasi dan edukasi ke luar ke kantong-kantong kelompok masyarakat dan komunitas.

Berdasarkan fakta saat ini yaitu BEI sedang menggalakkan investasi pada para mahasiswa, membuat investor muda semakin merebak. Efek samping dari merebaknya investor yang terbilang pemula di bidang investasi, tidak menutup kemungkinan bahwa perilaku investasi mereka akan menimbulkan adanya bias-bias perilaku. Seperti yang dikatakan oleh Elizabeth Lucky Maretha Sitinjak Dosen FEB Unika Soegijapranata Semarang, perilaku investor individu tidak dapat kita hitung dengan pasti, namun dapat kita rasakan keberadaannya. Perilaku sering sekali berkaitan dengan emosi. Ada saatnya emosi positif, namun ada saatnya emosi bisa negatif.

Adanya emosi positif dan negatif tersebut akan mempengaruhi perilaku investor dalam pengambilan keputusan sehingga terdapat bias perilaku. Bias perilaku investor yang didasarkan pada emosi tersebut dapat menimbulkan kecenderungan adanya *Loss Aversion*. *Loss aversion* sendiri adalah perasaan dimana rasa sakit karena kerugian yang dialami investor saat melakukan investasi lebih besar daripada kesenangan yang berasal dari keuntungan serupa (Godoi et al., 2005). Sehingga investor lebih tertekan pada prospek

kerugiannya dibandingkan dengan keuntungan setara (Barberis & Thaler, 2003, hal 1077). Hal tersebut akan menyebabkan investor cenderung mencari investasi yang memiliki resiko yang rendah. Bias perilaku yang ke dua yaitu adanya *Anchoring Bias*. Penyimpangan atau bias perilaku ini lebih banyak terjadi pada investor berusia yang lebih muda dan mereka cenderung menetapkan standar angka terhadap suatu investasi berdasarkan harga beli awal investasinya. Sehingga apabila nilai investasi yang dimiliki mulai turun, mereka tetap percaya bahwa nilai investasi tersebut akan naik kembali dan tidak bersedia untuk menjualnya Subash (2012).

Anchoring Bias dan *Loss Aversion* merupakan hal yang perlu diperhatikan dalam melakukan investasi karena apabila dibiarkan begitu saja akan merugikan bagi investor itu sendiri. Dengan adanya permasalahan-permasalahan investor dalam pengambilan keputusan tersebut maka penelitian yang berjudul “**Analisis Pengaruh Adanya *Anchoring Bias* dan *Loss Aversion* Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Investor di Yogyakarta**” ini diharapkan akan membuat investor lebih berhati-hati dalam menginvestasikan dananya. Investor harus mampu mengenali kecenderungan perilakunya agar tidak tergolong dalam perilaku *anchoring bias* yang hanya mengandalkan informasi awal yang mereka terima dan tidak terfokus terhadap adanya kerugian yang pernah mereka alami (*loss aversion*).

2. Rumusan Masalah

Berdasarkan permasalahan yang melatar belakangi adanya penelitian ini, maka dapat dirumuskan permasalahan yang akan diteliti “Apakah *Anchoring Bias* dan *Loss Aversion* berpengaruh terhadap pengambilan keputusan yang dilakukan investor yang ada di Yogyakarta ketika melakukan investasi?”

KAJIAN TEORI

1. Pengambilan Keputusan Investasi

(Virclis, 2013) keputusan investasi investor biasa dipengaruhi oleh pengalaman keuntungan yang pernah dialami investor dimasa lalu dan prediksi mereka terhadap keuntungan investasi yang akan mereka peroleh dimasa depan. Pencapaian tujuan investasi yang mereka miliki tergantung pada pengambilan keputusan yang mereka ambil karena akan berdampak pada hasil yang diperoleh. Pada proses pengambilan keputusan terdapat dua cara yang digunakan, pertama pengambilan keputusan secara rasional dan yang kedua pengambilan keputusan dengan menggunakan intuisi atau irasional. Pengambilan keputusan secara irasional dilakukan hanya berdasarkan pada intuisi atau perasaan pribadi saja. Pengambilan keputusan secara irasional tersebut nantinya akan menimbulkan bias-bias dalam pengambilan keputusan investasi investor.

2. *Anchoring Bias*

Le Phuoc Luong, Doan Thi Thu Ha (2011) *anchoring bias* adalah fenomena yang digunakan dalam situasi ketika seseorang menggunakan penilaian awal mengenai harga beli investasi untuk membuat estimasi dalam berinvestasi setelahnya, namun pada kenyataannya hal tersebut seringkali akan memberikan hasil yang berbeda dengan apa yang diestimasikan. Di pasar keuangan, *anchoring* muncul ketika besarnya nilai suatu investasi ditetapkan oleh observasi terakhir mengenai harga beli investasi. Observasi terakhir tersebut ia gunakan secara terus menerus sebagai pedoman berinvestasi. Dengan demikian, harga saat ini sering ditentukan oleh harga masa lalu. Padahal pada kenyataannya kinerja investasi tersebut tidak sama seperti ketika awal investor tersebut membelinya. *Anchoring* membuat investor menentukan kisaran harga saham atau pendapatan perusahaan berdasarkan tren historis, mereka tidak bersedia menjual investasinya apabila harganya tidak lebih tinggi dari harga belinya sesuai tren historis tersebut.

3. *Loss Aversion*

Loss aversion menunjukkan bahwa rasa sakit yang dirasakan investor karena kerugian yang dialami lebih besar daripada kesenangan yang berasal dari keuntungan yang mereka peroleh. Setiap investor memiliki cara yang berbeda dalam menangani ketidakpastian dan kerugian karena kerugian yang diakibatkannya akan terasa lebih menyakitkan. (Godoi et al., 2005). Investor akan lebih terfokus pada perasaan untuk menghindari kerugian dari pada perasaan mendapatkan keuntungan.

4. Perilaku *anchoring bias* dalam pengambilan keputusan investasi

Menurut Masomi & Ghayekhloo (2010) *anchoring bias* dapat menyebabkan investor terus memperdagangkan sarana investasinya dalam rentang yang lama atau mengharapkan adanya laba perusahaan sesuai dengan tren historis. Hal tersebut memungkinkan tidak adanya reaksi terhadap perubahan harga apabila harga tersebut terus mengalami penurunan karena investor terpaku terhadap apa yang sudah terjadi sebelumnya dan tidak bersedia menerima informasi baru.

Disusul dengan penelitian yang dilakukan oleh Jamali, et al., (2014) mengenai “*Analyzing The Effective Behavioral Factors On The Investors' Performance In Tehran Stock Exchange (TSE)*” hasil dari penelitian ini terungkap ada tiga faktor efektif terhadap kinerja investasi investor. Ini mencakup perilaku *herding behaviors*, *heuristic methods*, dan *prospect variable*. Efek positif dari metode heuristik terhadap kinerja investor mengacu pada fakta bahwa *overconfidence* dan *anchoring* merupakan dua faktor efektif utama investasi.

5. Perilaku *loss aversion* dalam pengambilan keputusan investasi

Masomi & Ghayekhloo (2010) memberikan dasar *loss aversion* pada gagasan bahwa kekecewaan mental investor yang terkait dengan adanya kerugian yang diberikan saat melakukan investasi akan lebih besar dibandingkan dengan rasa puas dari keuntungan yang didapatkan dengan ukuran yang sama. Jika investor menyadari adanya kerugian, mereka mungkin enggan melakukan investasi kembali. Jika investor terus berusaha mempertahankan sarana investasinya dan enggan melakukan investasi kembali, maka semakin jarang keputusan investasi yang mungkin mereka lakukan.

Khan (2015) pernah melakukan penelitian mengenai “*Impact Of Availability Bias and Loss Aversion Bias On Investment Decision Making, Moderating Role Of Risk Perception.*” Penelitian ini dilakukan kepada investor, mahasiswa, lulusan strata satu, dan pascasarjana untuk mengetahui pengaruh bias perilaku terhadap keputusan investasi yang dilakukan oleh investor. Dua teknik statistik digunakan untuk menganalisis data yang terkumpul. Uji korelasi digunakan untuk menganalisa hubungan antar variabelnya. Hasil penelitian ini melaporkan tidak ada perbedaan yang signifikan tanggapan pengambilan keputusan antara laki-laki dan perempuan mengenai *loss aversion*. Sebagai studi Barber dan Odean (2001) menyimpulkan bahwa, laki-laki lebih berisiko daripada wanita saat membuat keduanya keputusan finansial dan non-keuangan. Namun penelitian ini menyimpulkan bahwa tidak ada hubungan yang signifikan antara risiko persepsi dan gender. Hanya terdapat beberapa responden yang dihadapkan pada bias *loss aversion* dan memiliki hubungan positif dengan pengambilan keputusan investasi. Moderasi persepsi risiko memperkuat hubungan antara *loss aversion* dengan keputusan investasi. Hasil penelitian ini membantah penelitian sebelumnya terhadap bias perilaku di dalam pengambilan keputusan investasi

6. PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Luong, et al (2011) terdapat lima faktor perilaku yang mempengaruhi keputusan investasi individu investor di Bursa Efek Ho Chi Minh yaitu *Herding, Market, Prospect, Overconfidence, Gamble's Falacy, dan Anchoring Bias*. Faktor prospek mencakup empat perilaku variabel yang memiliki dampak signifikan pada pembuatan keputusan investasi: *loss aversion, regret aversion, and mental accounting*. Sedangkan variabel heuristik dikelompokkan menjadi dua faktor: *overconfidence, gamble's fallacy dan anchoring* seperti yang disebutkan di atas. Berdasarkan penelitian tersebut, tidak semua bias memiliki pengaruh terhadap perilaku investor, tetapi *anchoring bias* dan *loss aversion* terbukti memiliki pengaruh yang tinggi terhadap pengambilan keputusan investasi.

H1: Terdapat perilaku *anchoring bias* dalam pengambilan keputusan investasi pada investor yang ada di Yogyakarta.

Yosra Mefteh Rekik, Younes Boujelbene (2013). Untuk mengeksplorasi perilaku investor, cara yang tepat adalah berinteraksi langsung dengan investor dalam usaha untuk mengekstrak pendapat dan analisis mereka. Oleh karena itu, penulis mengadopsi teknik survei kuesioner dan mengajukan pertanyaan berdasarkan hal tersebut. Karena beberapa investor ditemukan memiliki perilaku yang dipengaruhi oleh beberapa bias psikologis dan kognitif yang memainkan peran kunci dalam proses pengambilan keputusan mereka, penulis telah berusaha untuk memeriksa sejauh mana enam bias psikologis yang berpengaruh pada perilaku investor.

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

H2: Terdapat perilaku *Loss aversion* dalam pengambilan keputusan investasi pada investor yang ada di Yogyakarta.

METODE PENELITIAN

1. Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah investor yang berdomisili di Yogyakarta dan berusia di atas 17 tahun. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 150 responden. Sampel tersebut disebar kepada responden yang terdaftar pada galeri investasi Universitas Islam Indonesia, galeri investasi STIM YKPN, galeri investasi UGM, BNI sekuritas, Phintraco sekuritas, Mirae sekuritas, dan Bursa Efek Indonesia Yogyakarta. Teknik pengambilan sampel digunakan secara acak atau random sampling.

2. Variabel Penelitian, Definisi Operasional dan Pengukurannya

Variabel penelitian ini meliputi *Anchoring Bias* dan *Loss Aversion*. Pengertian *Anchoring bias* mengacu (Kahneman & Tversky, 1974, hal. 1128) adalah fenomena yang digunakan dalam situasi ketika orang menggunakan beberapa nilai awal untuk membuat estimasi, yang mana bias terhadap titik awal karena titik awal yang berbeda menghasilkan perkiraan yang berbeda. Sedangkan *Loss aversion* mengacu pada perbedaan tingkat mental yang dimiliki seseorang yang disebabkan kehilangan atau keuntungan dengan ukuran yang sama (Barberis & Huang, 2001, hal 1248). Variabel ini diukur menggunakan skala likert berdasarkan jawaban yang diperoleh dari kuisisioner yang dibagikan.

3. Analisis Data

Dari data yang terkumpul selanjutnya dianalisis dengan menggunakan analisis deskriptif. Analisis deskriptif digunakan untuk menggambarkan data yang telah terkumpul. Uji Asumsi Klasik untuk memberikan kepastian bahwa persamaan regresi yang didapatkan memiliki ketepatan estimasi dan *Independent t-test* digunakan untuk mengetahui pengaruh dari variabel penelitian.

HASIL PENELITIAN

1. Hasil Deskripsi Anchoring Bias dan Loss Aversion

Penelitian ini dilakukan di lembaga sekuritas dan galeri investasi universitas yang ada di Yogyakarta, diantaranya adalah Bursa Efek Indonesia Yogyakarta, Mirae Sekrutias, Phintraco Sekuritas, BNI Sekuritas, galeri investasi Universitas STIM YKPN, galeri investasi Universitas Gajah Mada, dan galeri investasi Universitas Islam Indonesia pada bulan Desember 2017 sampai dengan Februari 2018 dengan jumlah responden sebanyak 150 investor. Dalam penelitian ini menggunakan data primer yang diperoleh dengan cara menyebarkan kuisisioner kepada sejumlah responden mengenai pengaruh *loss aversion* dan *anchoring bias* terhadap keputusan investasi investor.

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

Tabel 1 Hasil Deskriptif Data

Variabel	N	Min	Max	Mean	Std.De viasi
Anchoring Bias	150	12	25	19.15	2.595
Loss Aversion	150	14	25	20.43	2.599
Decision Making	150	16	30	22.14	3.289

Sumber : Data primer yang diolah

Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa jumlah responden pada penelitian ini sebanyak 150 investor. Adapun untuk skor minimum untuk jawaban kuisioner yang didapat dari variabel *anchoring bias* sebesar 12 dan skor maksimum untuk jawaban kuisioner variabel *anchoring bias* sebesar 25. Kemudian untuk variabel *loss aversion* skor minimum yang didapat sebesar 14 dan untuk nilai maksimumnya sama besarnya dengan variabel *anchoring* yaitu 25. Sedangkan untuk variabel *y* atau *decision making*, besar nilai minimumnya 16 dan nilai maksimumnya 30. Untuk skor rata-rata dari variabel *anchoring*, *loss aversion*, dan *decision making* berturut-turut sebesar 19.15, 20.43, 22.14. Nilai standar deviasi atau nilai sebaran data untuk variabel *anchoring bias* sebesar 2.595, *loss aversion* 2.599 dan untuk variabel *decision making* sebesar 3.289. Semakin rendah nilai standar deviasi berarti semakin mendekati rata-rata.

2. Uji Validitas dan Reliabilitas

a. Uji Validitas *Anchoring Bias* (Variabel X_1)

Instrumen penelitian mengenai *anchoring bias* berjumlah lima item pertanyaan dengan responden sebanyak 150 orang investor yang berdomisili di Yogyakarta dan diuji menggunakan program SPSS.

Tabel 2 Hasil Uji Validitas *Anchoring*

Nomor Item	Pearson Correlation	Keterangan
Item 1	0.672	Valid
Item 2	0.606	Valid
Item 3	0.684	Valid
Item 4	0.710	Valid
Item 5	0.597	Valid

b. *Loss Aversion* (Variabel X_2)

Instrumen penelitian mengenai *loss aversion* berjumlah lima pertanyaan dengan responden sebanyak 150 orang investor yang berdomisili di Yogyakarta dan diuji menggunakan program SPSS. Berikut ini merupakan perhitungannya :

Tabel 3 Hasil Uji Validitas *Loss Aversion*

Nomor Item	Pearson Correlation	Keterangan
Item 1	0.629	Valid
Item 2	0.647	Valid
Item 3	0.713	Valid
Item 4	0.683	Valid
Item 5	0.652	Valid

c. *Decision Making* (Variabel Y)

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

Tabel 4 Hasil Uji Validitas *Decision Making*

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

R tabel dengan N: 150 pada signifikansi 1% sebesar 0.1886. Nilai r hitung pada tabel ketiga variabel diatas memiliki nilai yang lebih besar dari r tabel, sehingga data tersebut dikatakan valid dan dapat dinyatakan telah memenuhi syarat untuk dijadikan sebagai instrumen penelitian. Pertanyaan pada kuesioner tersebut mampu untuk mengungkapkan yang akan diukur oleh kuesioner tersebut yaitu seberapa besar tingkat *anchoring bias* dan *loss aversion* yang dimiliki investor muda yang ada di Yogyakarta dan bagaimana sikap investor muda yang ada di Yogyakarta dalam melakukan keputusan investasi.

4.1.2 Hasil Uji Reliabilitas

a. *Anchoring Bias* (Variabel X₁)

Hasil dari uji *reliabilitas* variabel *anchoring bias* adalah sebagai berikut:

Tabel 5 Hasil Uji Reliabilitas *Anchoring*

Realibilitas	Keterangan
0.656	Reliabel

b. *Loss Aversion* (Variabel X₂)

Hasil dari uji *reliabilitas loss aversion* adalah sebagai berikut :

Tabel 6 Hasil Uji Reliabilitas *Loss Aversion*

Realibilitas	Keterangan
0.679	Reliabel

c. *Decision Making* (Variabel Y)

Hasil dari uji *reliabilitas decision making* adalah sebagai berikut:

Tabel 7 Hasil Uji Reliabilitas *Decision Making*

Realibilitas	Keterangan
0.709	Reliabel

Dari perhitungan masing-masing instrumen dapat diketahui bahwa nilai alpha pada semua variabel lebih besar dari 0,60. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data tersebut dikatakan reliabel dan dapat dipercaya sebagai instrumen dalam penelitian ini dan jawaban responden terhadap pernyataan adalah konsisten atau stabil dari waktu ke waktu. Serta memiliki daya prediksi dan akurasi yang baik pula.

3. Uji Normalitas dan Multikolinieritas

**Tabel 8 Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		150
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	2.07105968
	Most Extreme Differences	
	Absolute	.061
	Positive	.032
	Negative	-.061
Test Statistic		.061
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal

Alat yang digunakan untuk menguji normalitas data pada penelitian ini menggunakan kolmogrov-smirnov. Dasar asumsi yang digunakan untuk mengambil keputusan bahwa data dapat dikatakan normal adalah jika hasil normalitas lebih besar dari nilai 0.05. Berdasarkan output diatas, nilai signifikasi sebesar 0,20 atau dapat dikatakan lebih besar dari 0,05 sehingga data tersebut dapat disimpulkan terdistribusi secara normal.

Tabel 9 Hasil Uji Multikolinieritas

Coefficients

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	.499	1.572		.317	.751		
anchoring bias	.855	.071	.674	11.954	.000	.848	1.180
loss aversion	.258	.071	.204	3.617	.000	.848	1.180

a. Dependent Variable: decision making

Sumber : Data primer yang diolah

Berdasarkan output diatas dapat diketahui nilai tolerance variabel *anchoring* dan *loss aversion* sebesar 0,848. Nilai yang didapat tersebut lebih besar dari 0,10. Kemudian, nilai VIF sebesar 1,180 lebih kecil dari 10,00 sehingga dapat disimpulkan data tersebut tidak terjadi multikolinieritas.

4. Uji Heterokedasitas dan Autokorelasi

Tabel 10 Hasil Uji Heteroskedasitas

Coefficients

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1.369	.897		1.527	.129
anchoring bias	.043	.041	.094	1.056	.293
loss aversion	-.025	.041	-.054	-.603	.547

a. Dependent Variable: RES2

Sumber : Data primer yang diolah

Berdasarkan output diatas, nilai signifikansi variabel *anchoring* sebesar 0,293 dan untuk variabel *loss aversion* sebesar 0,547. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedasitas pada data diatas.

Tabel 11 Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.777 ^a	.604	.598	2.085	2.139

a. Predictors: (Constant), loss aversion, anchoring bias

b. Dependent Variable: decision making

Sumber : Data primer yang diolah

Berdasarkan tabel diatas, nilai Durbin-Watson sebesar 2.139. Jika dibandingkan dengan nilai tabel DW dengan N: 150, dengan jumlah variabel independen 2 (k=2) dan signifikansi 5%, diperoleh nilai 1,7602. Nilai DW pada tabel diatas (2.139) lebih besar dari batas atas (du) yakni 1,7602 dan kurang dari (4-du) 4-1,7602= 2,2398 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi.

5. Hasil Uji Hipotesis

Tabel 12 Hasil Uji Independent T-test

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.499	1.572		.317	.751
anchoring bias	.855	.071	.674	11.954	.000
loss aversion	.258	.071	.204	3.617	.000

a. Dependent Variable: decision making

Sumber : Data primer yang diolah

Untuk melihat apakah variabel *anchoring bias* berpengaruh dengan variabel Y (keputusan investasi) dapat dilihat dari besarnya nilai signifikansi (0.00). Nilai tersebut tidak lebih besar dari alpha (0.05). Sehingga, hal tersebut dapat dijadikan dasar untuk menolak H_0 dan menerima H_1 . Maka dari itu, dapat disimpulkan bahwa *anchoring bias* dan *loss aversion* berpengaruh terhadap keputusan investasi investor yang berada di Yogyakarta. Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Massomi dan Ghayekhloo (2010), Le Phuoc Luong dan Doan Thi Thu Ha (2011), Rekik dan Boujelbene (2013), Ngoc (2014), Jamali, et al., (2014), dan Kimeu, et al (2016).

PEMBAHASAN

Terdapat perilaku *Anchoring Bias* dalam keputusan investasi.

Semakin tinggi *anchoring bias*, maka investor muda yang ada di Yogyakarta akan menggunakan penilaian awal mereka terhadap suatu investasi untuk membuat estimasi ketika akan membeli atau menjual investasinya. Penilaian awal yang dimiliki oleh investor tersebut mereka peroleh dari observasi terakhir mengenai harga beli investasi. Investor muda yang ada di Yogyakarta tidak akan menjual kembali investasi yang mereka miliki apabila harga jual dari investasi tersebut berada dibawah atau kurang dari harga beli.

Perilaku investor yang tidak bersedia menjual investasinya apabila harga investasi tersebut masih dibawah harga beli disebabkan oleh anggapan investor bahwa kinerja investasi yang mereka miliki akan meningkat dimasa depan. Hal tersebut akan memicu perilaku investor untuk lebih memilih mempertahankan investasinya yang membuat mereka semakin jarang melakukan pengambilan keputusan investasi. Akhirnya mereka terjebak didalam investasi yang tidak menguntungkan secara terus-menerus.

Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Luong, et al (2011), Rekik dan Boujelbene (2013), Muriithi (2014), Masomi dan Ghayekhloo (2010) bahwa *anchoring bias* memiliki pengaruh yang tinggi terhadap keputusan investor. Tetapi penelitian yang dilakukan oleh Vijaya, E., (2014), mengungkapkan

bahwa *anchoring bias* memiliki pengaruh yang tidak begitu besar atau masih dalam kategori sedang pada investor yang ada di pasar saham India.

Terdapat perilaku *Loss aversion* dalam keputusan investasi.

Semakin tinggi *loss aversion*, maka investor muda yang ada di Yogyakarta akan sangat berhati-hati apabila terjadi perubahan harga atau aktivitas perdagangan yang dapat menimbulkan kerugian. Kehati-hatian tersebut disebabkan oleh investor muda yang ada di Yogyakarta ini lebih mengingat kerugian yang pernah mereka alami, meskipun mereka pernah mendapatkan keuntungan yang lebih besar pada jenis investasi yang sama.

Apabila investor memiliki kecenderungan yang besar terhadap *loss aversion*, mereka akan lebih *risk averse* dalam melakukan pengambilan keputusan investasi. Mereka merasa menghindari kerugian akan lebih penting dari pada mendapatkan keuntungan. Sehingga apabila investasi yang dimilikinya mengalami penurunan nilai, mereka lebih memilih untuk tetap mempertahankan investasinya dengan harapan investasi tersebut akan mengalami peningkatan nilai dimasa depan. Sedangkan apabila investasinya mengalami peningkatan nilai, mereka akan segera menjualnya karena khawatir investasi yang mereka miliki suatu saat akan mengalami penurunan nilai.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang sebelumnya pernah dilakukan oleh Luong, et al (2011), Ngoc (2014), Khan (2015), dan Kimeu, et al (2016) dan Rekik dan Boujelbene (2013). Namun adanya temuan ini tidak didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Javed, et al (2013) dan Jamali, et al., (2014). Penelitian tersebut mengatakan bahwa *loss aversion* tidak mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan.

PENUTUP

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *anchoring bias* dan *loss aversion* terhadap keputusan investasi investor yang ada di Yogyakarta. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Anchoring bias* dan *loss aversion* menunjukkan bahwa secara simultan berpengaruh terhadap keputusan investasi investor muda yang ada di Yogyakarta.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, antara lain pada penelitian ini baru menggunakan dua faktor *behavioral finance* saja. Didalam dua faktor tersebut hanya mengambil masing-masing satu bias perilaku keuangan yaitu *anchoring bias* untuk faktor heuristik dan *loss aversion* untuk faktor prospek. Oleh sebab itu, peneliti memberikan saran sebagai pertimbangan untuk penelitian selanjutnya mampu melibatkan empat faktor dalam *behavioral finance* (*heuristic factors*, *prospect factors*, *herding factors*, dan *market factors*). Jika peneliti hanya tertarik pada faktor prospek dan heuristik saja, bisa ditambahkan lagi bias-bias perilaku keuangan didalam faktor prospek (*regret aversion* dan *mental accounting*) dan faktor heuristik (*overconfident*,

representativeness, dan *availability bias*) sehingga tidak hanya terbatas pada *loss aversion* dan *anchoring bias* saja.

DAFTAR PUSTAKA

- Alquraan, Talal., Ahmad Alqisie; Amjad Al Shorafa (2016), Do Behavioral Finance Factors Influence Stock Investment Decisions of Individual Inverstors? (Evidences from Saudi Stock Market). *American International Journal of Contemporary Research*, 6 (3), hal: 1-11.
- Antara News. (2017). *Investor pasar modal DIY capai 28.312 orang*. Diperoleh pada 5 Januari 2018, dari <https://jogja.antaranews.com/berita/348521/investor-pasar-modal-diy-capai-28312-orang>
- CNN Indonesia. (2017). *Kuartal III 2017, Investasi Asing Tembus Rp111 Triliun*. Diperoleh 12 Desember 2017, dari <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20171030144302-92-252163/kuartal-iii-2017-investasi-asing-tembus-rp111-triliun/>
- Fahmi, Irham. (2015). *Manajemen Investasi Edisi 2*. Jakarta: Salemba empat
- Fullbrunn, Sascha C., Wolfgang J. Luhan (2017), Decision making for others: The case of loss aversion. *Economics Letters*, 161, hal: 154–156.
- Gal, David. (2006), A psychological law of inertia and the illusion of loss aversion. *Journal of Judgment and Decision Making*, 1 (1), hal: 23–32.
- Ghozali, Imam. (2005). *Aplikasi analisis multivariate dengan program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Howard, C. Thomas. (2014). *Behavioral Portofolio Management*. Britain: Harriman House
- Jamali, Mohammad., Mohammad Hossein Ranjbar; Bijan Abedini (2014), Analyzing The Effective Behavioral Factors On The Investors' Performance In Tehran Stock Exchange (TSE). *International Journal of Art & Humanity Science (IJAHSS)*, 1 (2), hal:1-7. e-ISSN: 2349-5235.
- Javed, Aaqida., Usman Ali (2013), Empirical testing Of Heuristics Interrupting The Investor's Rational Decision Making. *European Scientific Journal*, 9 (28), hal: 1-13. e - ISSN 1857- 7431
- Khan (2015), Impact Of Availability Bias and Loss Aversion Bias On Investment Decision Making, Modering Role Of Risk Perception. *International Journal of Research Business in Management*, 1 (2), hal: 1-12. ISSN(E).
- Kimeu, Caroline Ndinda., Wydiffie Anyango; Gladys Rotich (2016), Behavioural Factors Influencing Investment Decisions Among Individual Investors In

Nairobi Securities Exchange. *School of Business, Jorno Kenyatta University of Agriculture & Technology (JKUAT)*, 3 (4), hal: 1-16. e-ISSN 2312-9492.

Kompas. (2017.). *Pertumbuhan Ekonomi Kuartal III Ditopang Investasi, Ekspor, dan Konsumsi Pemerintah*. Diperoleh pada 12 Desember 2017, dari <http://ekonomi.kompas.com/read/2017/11/13/162512226/pertumbuhan-ekonomi-kuartal-iii-ditopang-investasi-ekspor-dan-konsumsi>

Kompas. (2017). *Kuartal I 2017, Realisasi Investasi di Indonesia Capai 165,8 Triliun*. Diperoleh pada 12 Desember 2017, dari <http://ekonomi.kompas.com/read/2017/04/26/152526926/kuartal.i.2017.realisasi.investasi.di.indonesia.capai.165.8.triliun>

Liputan6. (2017). *Jumlah Investor Pasar Modal Indonesia Capai 1 Juta*. Diperoleh pada 5 Januari 2018, dari <http://bisnis.liputan6.com/read/2984914/jumlah-investor-pasar-modal-indonesia-capai-1-juta>

Luong, Le Phuoc., Doan Thi Thu Ha (2011), Behavioral Individual Investors' Decision Making And Performance A Survey At The Ho Chi Minh Stock Exchange: *Umeå School of Business*, hal:1-114.

Masomi, Sayed Rasol., Sara Ghayekhloo (2010), Consequences of Human Behaviors' in Economic: the Effects of Behavioral Factors in Investment Decision Making at Tehran Stock Exchange: *International Conference on Business and Economics Research*, 1, hal:1-4.

Morissan. (2012). *Metode Penelitian Survei*. Jakarta: Kencana Prenada Nadia Group

Muriithi, Grace Gacheri (2016), Portfolio Performance At The Nairobi Securities Exchange. A Research Project Submitted In Partial Fulfilment Of The Requirements For The Award Of The Degree Of Master Of Business Administration, *School Of Business, University Of Nairobi*. D61/74298/2014

Ngoc, Luu Thi Bich., (2014), Behavior Pattern of Individual Investors in Stock Market. *International Journal of Business and Management*, 9 (1), hal: 1-16. ISSN 1833-3850.

Radar Semarang. (2016). *Investor Individu di Pasar Modal Indonesia*. Diperoleh pada 5 Januari 2018, dari <http://news.unika.ac.id/2016/01/perilaku-investor-individu-di-pasar-modal-indonesia/Perilaku>

Rekik, Yosra Mefteh., Younes Boujelbene (2013). Determinants of Individual Investors' Behaviors: Evidence from Tunisian Stock Market. *IOSR Journal of Business and Management (IOSR-JBM)*, 8 (2), hal: 109-119. e-ISSN: 2278-487X.

Santoso, Singgih. (2007). *Menguasai Statistik di Era Informasi dengan SPSS 15*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo

- Sarwono, Johan. (2006). *Panduan Cepat dan Mudah SPSS 14*. Yogyakarta: C.V Andi Offset
- Siregar, Syofian. (2013). *Metode Penelitian Kuantitatif: Dilengkapi perbandingan perhitungan manual & SPSS edisi pertama*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group
- Sugiyono. 2004. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung : CV. Alfabeta.
- Suhartono dan Fadlillah Qudsi. (2009). *Portofolio Investasi dan Bursa Efek (Pendekatan Teori dan Praktik)*. Yogyakarta: Unit Penerbit dan Percetakan STIM YKPN
- Vijaya, E (2014), An Empirical Analysis Of Influential Factors On Investment Behaviour Of Retail Investors' In Indian Stock Market: A Behavioural Perspective. *International Journal in Management and Social Science*, 2 (12), hal: 296-308. ISSN: 2321-1784 JMSS Impact Factor- 3.259.