

## FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI KEPUTUSAN INVESTASI PADA INVESTOR SAHAM DI SURABAYA

Ramadhani Anendy Putri

Universitas Negeri Surabaya

ramadhaniputri@unesa.ac.id

Yuyun Isbanah

Universitas Negeri Surabaya

yuyunisbanah@unesa.ac.id

### Abstract

*The number of investors in Indonesia from June 2017 to June 2018 has an impact on investment activities. Investment activities related to investment decision making by investors are influenced by various factors. The factors discussed in this study are Herding, Risk Perception, Risk Averse, Financial Literacy, and Demographic Factors towards Investment Decisions. This study uses a sample of 220 stock investors registered at the Investment Gallery in Surabaya, and uses multiple linear regression analysis techniques through SPSS 23. The results show that the herding variable influences investment decisions, while risk perception, risk averse, financial literacy, and demographic factors including gender, age, income, education, and experience have no effect on investment decisions. The implication of the results of this study is to provide knowledge about aspects and factors that influence investment decision making.*

*Keywords: demographic factors; financial literacy; herding; risk averse; risk perception.*

### PENDAHULUAN

Pertumbuhan ekonomi di Indonesia mengalami peningkatan pada lima tahun terakhir sejak 2014 dengan kisaran rata-rata 4,7 hingga 5,21 persen (Movanita, 2018). Pesatnya pertumbuhan ekonomi membuat masyarakat bersifat konsumtif serta mendorong antusiasme masyarakat dalam melakukan investasi guna memperoleh *return* yang tinggi agar dapat memenuhi kebutuhan. Menurut data KSEI (Kustodian Sentral Efek Indonesia), saat ini jumlah investor terus mengalami peningkatan setiap bulannya selama periode Juni 2017 tercatat 727.887 investor hingga Juni 2018 jumlah investor yang tercatat dalam rekening efek sebanyak 898.2019 investor (Rahadian, 2018). Meningkatnya jumlah investor ternyata tidak sejalan dengan meningkatnya kinerja saham. Berdasarkan data statistika yang dikutip dari Bosnia (2018), nilai IHSG (Indeks Harga Saham) pada bulan Agustus 2018 tercatat mengalami penurunan -4,57%.

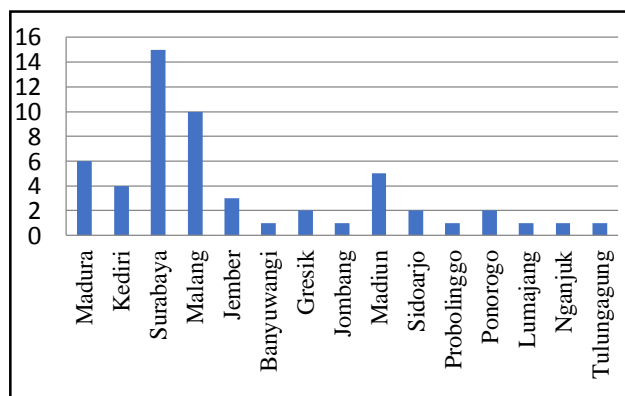
Perilaku investor melandasi bagaimana cara investor tersebut dalam mengambil keputusan. Menurut Liem & Sukamulja (2017) investor dengan perilaku *herding* akan mengikuti investor dalam mengambil keputusan meskipun tindakan yang diambil dianggap kurang logis saat mengambil keputusan yang berhubungan dengan investasi. Berdasarkan hasil penelitian oleh Shabgou & Mousavi (2016) diketahui jika *herding* memiliki pengaruh signifikan pada keputusan investasi. Namun, pada penelitian Alquraan, Alqisie, & Shofa (2016); Gozalie & Anastasia (2015) diketahui jika *herding* dan keputusan investasi tidak memiliki pengaruh.

Persepsi terhadap resiko tentunya berbeda-beda pada setiap investor. *Risk perception* merupakan sebuah penilaian subyektif dari seorang investor yang tergantung pada psikologis masing-masing individu, peran *risk perception* dalam perilaku investor dianggap sangat penting, terutama pada saat keadaan mendesak dan tidak pasti (Rosyidah & Lestari, 2013). Berdasarkan penelitian dari Baghani & Sedaghat (2016); Kharta & Kumar (2014) menunjukkan jika *risk perception* memiliki pengaruh signifikan pada pengambilan keputusan investasi. Namun, Alquraan *et al.* (2016); Rosyidah & Lestari (2013) dalam penelitiannya menemukan hasil jika *risk perception* tidak memiliki pengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi.

*Risk Aversion* adalah sebuah sikap investor yang enggan terhadap resiko. Seorang investor yang memiliki sikap *risk averse* berkaitan dengan keamanan dan pada umumnya memiliki pertimbangan yang cukup baik atau menggunakan strategi tertentu dalam mengurangi risiko yang dipersepsikan (Gozali, 2015). Terdapat beberapa penelitian terdahulu mengenai *risk averse*, pada hasil penelitian oleh Farooq & Sajid (2015) mengungkapkan jika *risk averse* berperan penting dalam pengambilan keputusan yang berhubungan dengan investasi. Hal itu diperkuat melalui penelitian oleh Satti, Din, & Ali (2013) yang menyatakan hasil serupa.

Ketika seseorang individu memiliki sebuah perencanaan untuk melakukan investasi, hal utama yang harus dimiliki adalah sebuah pengetahuan keuangan (*financial literacy*) yang memadai supaya keputusan keuangannya baik dan memiliki tujuan yang jelas (Putri dan Rahyuda 2017). Berdasarkan Survei Nasional Literasi dan Inklusi Keuangan dapat diketahui jika indeks literasi keuangan tahun 2016 adalah 29,7% mengalami peningkatan dari tahun 2013 yaitu sebesar 21,8% (OJK, 2018). Beberapa kajian penelitian yang dilakukan oleh peneliti yakni Aini, Syafitri, & Wijaya (2016); Fachrudin & Fachrudin (2016); Putri & Rahyuda (2017) mengemukakan jika *financial literacy* memiliki pengaruh pada keputusan investasi di pasar modal secara signifikan. Namun hasil penelitian berbeda ditunjukkan Putra, Ananingtiyas, Sari, Dewi, & Silvy (2016) menjelaskan jika *financial literacy* tidak memiliki pengaruh pada keputusan investasi.

Menyikapi sebuah resiko dipengaruhi oleh persepsi subyektif investor yang dirasakan dibawah pengaruh faktor demografi. Menurut Aminatuzzahra (2014) faktor demografi adalah penyebab yang sangat dominan pada diri seseorang serta dapat membedakan antar individu. Variabel demografi terbagi menjadi lima, yakni gender, usia, pendidikan, dan pengalaman. lima faktor tersebut memiliki arah dan pengaruh yang berbeda-beda pada pengambilan keputusan investasi. Menurut Haryanti (2018) pasar modal saat ini telah didominasi oleh para investor muda, melalui data yang diperoleh dari KSEI dapat diketahui jika investor pada pasar modal didominasi investor dengan rentang usia 21-30 tahun sebanyak 34,08 persen pada urutan pertama, dan sisanya dengan rentang usia yang beragam mulai dari 31 tahun hingga 70 tahun.



Sumber: IDX (2019)

**Gambar 1. JUMLAH GALERI INVESTASI DI JAWA TIMUR PER MARET 2019**

Bursa Efek Indonesia (BEI) memiliki peranan penting dalam peningkatan jumlah investor, hal tersebut dikarenakan BEI menggandeng berbagai instansi untuk memberikan edukasi mengenai pasar modal dan memperkenalkan program Yuk Nabung Saham (YNS), serta bekerjasama dalam mendirikan Galeri Investasi pada berbagai Universitas maupun pusat perbelanjaan. Galeri Investasi pada setiap Provinsi di Indonesia memiliki jumlah yang sangat beragam. Sebagai salah satu contoh pada Provinsi Jawa Timur dengan jumlah sebanyak 56 Galeri Investasi. Surabaya memiliki Galeri Investasi dengan jumlah terbesar di wilayah Jawa Timur apabila dibandingkan dengan daerah lainnya yaitu 15 Galeri Investasi yang tersebar di berbagai Universitas dan Pusat Perbelanjaan. Penelitian ini bertujuan untuk meneliti faktor-faktor yang memengaruhi keputusan investasi pada investor saham di Surabaya untuk melakukan penelitian.

## KAJIAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

### **Teori Behavioral Finance**

Sengupta, Prosad, & Kapoor (2015) mengemukakan jika *behavioral finance* muncul sebagai cabang dari psikologi sosial yang menangkap sisi manusiawi dalam pengambilan keputusan. Menurut Alquraan, Alqisie, & Shofa (2016) *behavioral finance* berupaya menemukan bagaimana emosi dan psikologi investor memengaruhi keputusan investasi. Pada umumnya investor membuat kesalahan umum dalam keputusan keuangan mereka karena emosi mereka. Alquraan *et al.* (2016) pada penelitiannya menyatakan mengenai sikap atau perilaku investor yang dapat memengaruhi keputusan investasi terbagi menjadi empat yaitu *over confidence*, *risk perception*, *loss averse*, dan *herding*.

### **Teori Expected Utility**

Neumann & Morgenstern (1947) mempublikasikan teori *expected utility* yang artinya adalah teori perilaku seseorang yang melandasi untuk melakukan tindakan-tindakan rasional. Investor rasional akan berusaha mendapatkan keuntungan dan memiliki sifat yang enggan terhadap resiko, namun tetap mendasarkan keputusan pada informasi. Mempertimbangkan informasi yang tersedia merupakan ciri seorang yang mempunyai tingkat *financial literacy* yang baik. Menurut Rabin (2000) ekonom sering menggunakan teori utilitas yang diharapkan untuk menjelaskan mengenai keengganan risiko (*risk averse*), karena investor tidak menyukai ketidakpastian.

### **Herding**

Menurut Liem & Sukamulja (2017) *herding behavior* adalah perilaku ikut-ikutan yang dilakukan oleh investor satu mengikuti investor lain dengan berbagai alasan dan kondisi. Perilaku ini adalah kesalahan yang paling umum di mana kecenderungan investor dalam mengikuti mayoritas dalam mengambil keputusan investasi. Pengaruh dari orang-orang sekitar merupakan alasan utama seorang investor memiliki perilaku *herding*. Seseorang dengan perilaku *herding* mudah terpengaruh dengan keputusan orang lain dan berdampak pada perubahan keputusan investasi yang diambil (Gozalie & Anastasia, 2015).

Waweru, Munyoki, & Uliana (2008) menjelaskan mengenai indikator yang membentuk *herding* yaitu keputusan membeli dan menjual berdasarkan investor lain, pilihan perdagangan saham berdasarkan investor lain, volume perdagangan saham berdasarkan investor lain, dan lama waktu untuk menyimpan saham berdasarkan investor lain.

### **Risk Perception**

*Risk perception* merupakan suatu proses pandangan, penilaian dan penginterpretasian investor terhadap suatu resiko instrumen investasi mengenai keputusan investasi (Irfayanti, 2017). Setiap investor memiliki penilaian yang berbeda terhadap suatu resiko yang didasari oleh faktor psikologis orang tersebut. Menurut Kharta & Kumar (2014) *risk perception* adalah keyakinan, apakah rasional atau tidak rasional, dipegang oleh individu, kelompok, atau masyarakat tentang kemungkinan terjadinya resiko atau tentang tingkat, besar, dan waktu pengaruhnya.

Pengukuran *risk perception* dilakukan dengan menggunakan indikator dari Ullah (2015), yaitu takut jika berinvestasi pada saham berkeuntungan pasti, berhati-hati pada perubahan saham yang mendadak, khawatir jika berinvestasi pada saham yang kinerjanya negatif, dan takut berinvestasi pada saham yang kinerjanya positif.

### **Risk Averse**

*Risk averse* merupakan sikap seorang investor yang menghindari resiko, atau dapat dikatakan jika investor tersebut hanya bersedia melakukan investasi jika *return* yang diharapkan akan lebih besar dari resiko (Sudana & Sallama, 2015). Investor dengan tipe *risk averter* memiliki tujuan untuk menghindari kerugian agar tidak salah mengambil keputusan investasi (Irfayanti, 2017). Menurut Farooq & Sajid (2015) *risk averse* dapat diukur dengan menggunakan indikator yaitu individu bersikap

rasional, berani menolak resiko, dan mencoba memaksimalkan kekayaan di bawah alternatif yang sulit.

### **Financial Literacy**

*Financial Literacy* merupakan sebuah aktivitas atau rangkaian proses untuk meningkatkan pengetahuan, keyakinan, serta keterampilan masyarakat dengan tujuan agar masyarakat mampu mengelolah keuangan dengan baik (Otoritas Jasa Keuangan, 2013). Literasi keuangan terbukti menjadi penentu penting, karena terkait dengan serangkaian keputusan keuangan yang lebih luas, seperti partisipasi pasar modal, diversifikasi portofolio dan kemampuan untuk menghindari hutang ekstrim (Awais, Laber, Rasheed, & Khursheed, 2016). Penelitian Chen & Volpe (1998) mengukur *financial literacy* menggunakan indikator yaitu *basic financial concept, saving and borrowing, insurance* dan *investment*.

### **Gender**

Menurut Sanu (2016) Gender merupakan suatu keadaan dimana seorang individu dinyatakan sebagai laki-laki atau perempuan secara biologis yang kemudian melalui maskulinitas dan feminitas melakukan pencarian sosial sebagai laki-laki atau perempuan dan didukung oleh nilai-nilai serta simbol pada masyarakat. Penelitian Alquraan *et al.* (2016) untuk mengukur Gender menggunakan indikator laki-laki atau perempuan.

### **Usia**

Usia diartikan sebagai satuan ukur dalam menghitung lama keberadaan dari suatu benda atau makhluk tertentu. Menurut Musdalifa (2016) keputusan berinvestasi berhubungan dengan umur yang dapat dikatakan erat kaitannya, hal tersebut dapat dilihat dari tanggung jawab yang berbeda dari usia seseorang. Penelitian Alquraan *et al.* (2016) untuk mengukur usia menggunakan indikator usia responden saat ini.

### **Pendapatan**

Menurut Musdalifa (2016) mengemukakan jika *personal income* merupakan total pendapatan seseorang yang didapatkan melalui gaji atau upah yang berasal dari perusahaan ataupun investasi. Perencanaan investasi seseorang dipengaruhi oleh jumlah atau besaran pendapatan yang diperoleh. Tidak dapat dipungkiri jika tingkat pendapatan (*income*) masyarakat sangat memengaruhi keputusan perencanaan investasi seseorang. Penelitian Khanam (2017) untuk mengukur pendapatan menggunakan indikator jumlah pendapatan selama satu bulan.

### **Pendidikan**

Pendidikan adalah segala upaya yang dilakukan dengan tujuan untuk pengembangan potensi agar memiliki keterampilan serta kepribadian yang diperlukan untuk hidup bermasyarakat (Rini, 2017). Pendidikan dapat memengaruhi seseorang untuk melakukan pengambilan keputusan, terutama pada keputusan investasi, karena lebih tinggi tingkatan pendidikan seseorang menyebabkan penentuan keputusan investasi yang optimal dengan tujuan untuk menghasilkan tingkat pengembalian investasi untuk meningkatkan kinerja investasi bagi para investor (Fachrudin & Fachrudin, 2016). Penelitian Alquraan *et al.* (2016) untuk mengukur pendidikan menggunakan indikator pendidikan terakhir responden.

### **Pengalaman**

Menurut Fachrudin & Fachrudin, (2016) pengalaman memiliki peran khusus dalam pengambilan keputusan investasi, semakin lama pengalaman investasi seseorang akan semakin baik pilihan alternatif untuk mengevaluasi sejumlah saham alternatif. Investor yang berpengalaman memiliki kecenderungan lebih memilih portofolio berisiko, karena ia telah melalui pengalaman bagaimana cara mengatasinya dengan benar (Awais *et al.*, 2016). Penelitian Alquraan *et al.* (2016) untuk mengukur pengalaman menggunakan indikator berapa lama responden melakukan investasi.

### Hubungan antar Variabel

Shabgou & Mousavi (2016) mengemukakan jika *herding* memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi. Investor dengan perilaku *herding*, memiliki kecenderungan dalam mengikuti investor lain ketika mengambil keputusan investasinya tanpa mempertimbangkan kondisi yang ada (Liem & Sukamulja, 2017). *Herding* adalah salah satu perilaku investor yang kurang *independent*. Meskipun pilihan yang pilih oleh mayoritas investor lain mungkin saja buruk, seseorang dengan perilaku *herding* akan memilih untuk mengikuti sesuatu yang dipilih pasar dalam pengambilan keputusan investasinya (Gozalie & Anastasia, 2015).

H1: *Herding* berpengaruh terhadap keputusan investasi pada investor saham di Surabaya.

Investor saat mengalami suatu kerugian cenderung mendefinisikan situasi tersebut sebagai situasi yang beresiko. Rosyidah & Lestari (2013) berpendapat jika peran *risk perception* dianggap sebagai elemen penting dalam pengambilan keputusan pada situasi tidak pasti. Beberapa peneliti, diantaranya Baghani & Sedaghat (2016); Kharta & Kumar (2014) membuktikan jika *risk perception* memiliki pengaruh positif pada pengambilan keputusan investasi.

H2: *Risk perception* berpengaruh terhadap keputusan investasi pada investor saham di Surabaya.

Farooq & Sajid (2015) menyatakan jika *risk averse* memiliki pengaruh pada keputusan investasi, hal tersebut berhubungan dengan keinginan individu untuk menghindari ketidakpastian, ketika investor menghindari risiko mereka menghadapi keuntungan dan ketika mereka mengambil lebih banyak risiko, mereka menghadapi kerugian. Seorang investor yang memiliki sikap *risk averse* berkaitan dengan keamanan dan pada umumnya memiliki pertimbangan yang cukup baik atau menggunakan strategi tertentu untuk mengurangi risiko yang dipersepsikan (Gozali, 2015).

H3: *Risk averse* berpengaruh terhadap keputusan investasi pada investor saham di Surabaya.

*Financial literacy* adalah salah satu elemen penting dan merupakan dasar dalam pengambilan keputusan investasi. Ariani *et al.* (2016) menyatakan jika seorang akan bertindak rasional jika memiliki tingkat *financial literacy* serta dapat menghindari perilaku-perilaku yang menyimpang atau tidak sesuai, dan sebaliknya apabila investor memiliki tingkat *financial literacy* rendah kemungkinan kecil akan memilih saham sebagai instrumen investasinya karena saham termasuk dalam instrumen yang cukup kompleks serta memiliki tingkat resiko yang tinggi. Penelitian Aini, Syafitri, & Wijaya, (2016); Putri & Rahyuda (2017) menunjukkan hasil jika *financial literacy* dan keputusan investasi memiliki pengaruh positif. Sehingga dapat dikatakan apabila tingkat literasi seseorang semakin tinggi maka hal tersebut akan berdampak pula pada pengambilan keputusan investasinya.

H4: *Financial literacy* berpengaruh terhadap keputusan investasi pada investor saham di Surabaya.

Perbedaan jenis kelamin dapat memengaruhi keputusan untuk berinvestasi, dikarenakan terdapat perbedaan peran, kebutuhan, cara mengelola keuangan serta peran wanita dan pria memiliki perbedaan yang cukup jauh (Musdalifa, 2016). Hal ini menjadi perbedaan dalam keputusan berinvestasi bagi wanita ataupun pria, mereka memutuskan sesuatu sesuai dengan kebutuhan mereka masing-masing. Penelitian Akims & Jagongo (2017); Putri & Rahyuda (2017) mengemukakan jika *gender* dan keputusan investasi memiliki pengaruh positif.

H5: *Gender* berpengaruh terhadap keputusan investasi pada investor saham di Surabaya.

Akims & Jagongo (2017) menyebutkan jika usia memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi. Ketika seseorang bekerja atau dalam usia produktif, seseorang akan lebih memikirkan investasi dengan membeli sebuah aset untuk masa depan hingga berada pada usia tidak produktif. Menurut Musdalifa (2016) investor yang tergolong dalam usia muda dapat dikatakan masih tergolong pemula

Ramadhani Anendy Putri & Yuyun Isbanah. Faktor-faktor yang Memengaruhi Keputusan Investasi pada Investor Saham di Surabaya

untuk melakukan investasi dan belum berpengalaman sehingga dalam memutuskan sesuatu mereka akan sangat teliti dan berhati-hati karena mereka belum berpengalaman.

H6: Usia berpengaruh terhadap keputusan investasi pada investor saham di Surabaya.

Manajemen keuangan merupakan salah satu hal penting yang belum disadari oleh mayoritas orang karena seseorang memiliki *mindset* jika perencanaan keuangan seperti investasi hanya diperuntukkan untuk masyarakat dengan tingkat *high income*. Menurut Gumus & Dayioglu (2015) kecenderungan orang untuk mengambil risiko meningkat ketika tingkat pendapatan mereka meningkat. Investasi beresiko cenderung akan dipilih oleh investor *high income* apabila dibandingkan dengan investor *low income*. Penelitian Fitriarianti (2018); Khanam (2017) mengemukakan jika pendapatan dan keputusan investasi memiliki pengaruh positif.

H7: Pendapatan berpengaruh terhadap keputusan investasi pada investor saham di Surabaya.

Musdalifa (2016) mengemukakan jika pendidikan memiliki keterkaitan dengan pengambilan keputusan berinvestasi, disebabkan oleh tingkatan pengetahuan dari seseorang. Tingginya tingkat pendidikan diartikan dengan banyaknya pengetahuan yang dimiliki investor dan berdampak pada pemilihan resiko dan jenis investasi yang menguntungkan. Hal itu diperkuat oleh penelitian Alquraan *et al.* (2016); Khanam (2017) yang mengemukakan jika pendidikan dan keputusan investasi memiliki pengaruh positif.

H8: Pendidikan berpengaruh terhadap keputusan investasi pada investor saham di Surabaya.

Khanam (2017) menyatakan jika pengalaman memiliki pengaruh pada keputusan investasi. Seberapa baiknya keputusan investasi yang dilakukan seorang investor, dapat didasarkan pada pemanfaatan pengalaman atau dengan mengelola risiko secara tepat (Awais *et al.*, 2016). Hal tersebut menunjukkan jika investor dengan pengalaman investasi lebih lama akan memiliki pertimbangan yang sama untuk mempertimbangkan berbagai kemungkinan dalam keputusan investasi (Fachrudin & Fachrudin, 2016).

H9: Pengalaman berpengaruh terhadap keputusan investasi pada investor saham di Surabaya.

## **METODE PENELITIAN**

Penelitian ini memakai rancangan penelitian kausal, dengan data primer. Variabel pada penelitian ini dibagi menjadi dua yaitu variabel dependen dan variabel independen. Variabel independen mencakup *herding*, *risk perception*, *risk averse*, *financial literacy*, *gender*, usia, pendapatan, pendidikan, dan pengalaman, serta variabel dependen adalah keputusan investasi. Populasi merupakan investor saham yang terdaftar dalam Galeri Investasi di Kota Surabaya. Sampel diperoleh menggunakan teknik *proportionate stratified random sampling* melalui kuisioner *online* dan *offline*.

### **Uji Validitas dan Reliabilitas**

Uji validitas dilihat melalui dua cara, pada variabel *financial literacy* dilakukan dengan program yang diciptakan oleh Widhiarso (2011) yaitu SKALO untuk mencari nilai Koefisien Reprodusibilitas dan Koefisien Skalabilitas agar memudahkan dalam menentukan jumlah *error* dan pengambilan keputusan. Uji validitas untuk variabel *herding*, *risk perception*, *risk averse*, dan keputusan investasi dilakukan dengan aplikasi SPSS 23 dengan dasar pengambilan hasil  $r$  hitung  $>$   $r$  tabel. (Ghozali, 2016).

Uji reliabilitas agar lebih mudah dilakukan dengan rumus KR-20 (Kuder Richardson-20) untuk variabel *financial literacy* dengan cara interpretasi menggunakan kategori koefisien reliabilitas Guifford. Uji reliabilitas untuk variabel *herding*, *risk perception*, *risk averse*, dan keputusan investasi dilakukan dengan aplikasi SPSS 23 melalui dasar pengambilan keputusan nilai *Cronback Alpha*  $>$  0,70 (Ghozali, 2016).

### Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dibagi menjadi tiga uji, antara lain uji normalitas yang memakai analisis grafik *normal probability plot* dan uji statistik Kolmogorov-Smirnov (KS), uji multikolinieritas melalui nilai *tolerance* dan VIF, serta uji heterokedastisitas menggunakan grafik *scatter plots* dan uji Park (Ghozali, 2016).

### Teknik Analisis Data

Metode analisis data pada penelitian ini memakai analisis regresi linier berganda dan uji hipotesis yang dibagi menjadi uji statistik F (simultan), uji statistik t (parsial), dan koefisien determinasi (Ghozali, 2016).

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Karakteristik Responden

**Tabel 1.**  
**KARAKTERISTIK RESPONDEN**

Keterangan	Frekuensi	%
<i>Gender</i>		
Pria	93	42,3 %
Wanita	127	57,7 %
<i>Usia</i>		
18-29 tahun	197	89,5 %
30-29 tahun	19	8,6 %
40-49 tahun	4	1,8 %
>50 tahun	0	0 %
<i>Pendapatan</i>		
< Rp 3.000.000	146	66,4 %
Rp 3.000.000 – Rp 6.000.000	58	26,4 %
Rp 6.000.001 – Rp 9.000.000	14	6,4 %
>Rp 9.000.000	2	0,9%
<i>Pendidikan</i>		
≤ SMA	176	80 %
Diploma	5	2,3 %
Sarjana	35	15,9 %
Pasca Sarjana (S2 atau S3)	4	1,8 %
<i>Pengalaman</i>		
< 6 bulan	122	55,5 %
6 bulan – 1 tahun	63	28,6 %
1 tahun – 2 tahun	28	12,7 %
>2 tahun	7	3,2 %
<b>Total</b>	<b>220</b>	<b>100 %</b>

Sumber: Data diolah

### Hasil Uji Validitas dan Reliabilitas

Uji Validitas pertama dengan menggunakan SKALO menghasilkan nilai KR sebesar  $0,922 > 0,90$  dan KS sebesar  $0,844 > 0,60$  dan untuk variabel *herding*, *risk perception*, *risk averse*, dan menggunakan aplikasi SPSS 23 menghasilkan nilai r hitung  $> r$  tabel maka dari itu item pertanyaan dan pernyataan dapat dipakai pada penelitian ini.

Uji reliabilitas pertama menggunakan KR-20 menghasilkan nilai koefisien reliabilitas  $0,586$  dan sesuai dengan kategori koefisien reliabilitas Guifford dinyatakan memiliki tingkat reliabilitas sedang, dan aplikasi SPSS 23 menghasilkan nilai *Cronbach Alpha*  $> 0,70$  sehingga dapat dinyatakan jika item pernyataan reliabel.



### Hasil Uji Normalitas

Uji normalitas dilihat melalui grafik yang menunjukkan jika data tersebar mengikuti garis diagonal dan berada di dekat garis diagonal. Uji statistik menggunakan Kolmogorov Smirnov (K-S) dengan angka sebesar 0,059 serta signifikansi 0,58 > 0,05. Jadi, melalui hasil uji ini dapat diketahui jika data berdistribusi normal.

### Hasil Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas menunjukkan besarnya angka *tolerance* yang > 0,1 dan angka VIF pada rentang lebih dari 1 dan kurang dari 10. Jadi, hasil uji ini dinyatakan tidak terdapat multikolinieritas.

### Hasil Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas menggunakan uji park menunjukkan nilai signifikan > 0,05, dan grafik *scatterplots* menunjukkan bahwa data tersebar dan tidak membuat pola. Dengan kata lain, tidak terdapat heteroskedastisitas.

### Regresi Linier Berganda

Model persamaan regresi linier berganda (1) pada penelitian ini adalah:

$$KI = 14,372 + 0,388 HD + e \dots\dots\dots (1)$$

### Hasil Uji F

Hasil uji F menunjukkan angka F hitung sebesar 6,489. Sedangkan angka probabilitas 0,000 < 0,05. Sehingga boleh disimpulkan jika variabel *herding*, *risk perception*, *rik averse*, *financial literacy*, *gender*, usia, pendapatan, pendidikan, dan pengalaman secara serentak (simultan) memiliki pengaruh terhadap keputusan Investasi.

### Hasil Uji t

**Tabel 2.**  
**Hasil Uji Statistik T**

	Model	B	Std. Error	t	Sig.
1	(Constant)	14.372	2.603	5.521	.000
	HD	.388	.068	5.694	.000
	RP	.152	.091	.675	.095
	RA	.224	.118	1.891	.060
	FL	.074	.138	.535	.593
	G	.123	.424	.291	.771
	U	.964	.733	1.316	.190
	P	-.678	.439	-1.544	.124
	PD	.087	.343	.254	.800
	PG	-.403	.262	-1.539	.125

Sumber: Output SPSS

Berdasarkan tabel 2, diketahui jika variabel *herding* berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi pada investor saham di Surabaya.

### Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Hasil uji koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) menunjukkan bahwa nilai *adjusted R<sup>2</sup>* sebesar 0,184. Nilai *adjusted R<sup>2</sup>* menjelaskan bahwa sebanyak 18,4% variabel independen bisa menjelaskan variabel dependen dan sebesar 81,6% dijelaskan oleh variabel yang lain dan tidak dijelaskan pada model regresi pada penelitian ini.

### Pengaruh *Herding* terhadap Keputusan Investasi

*Herding* memiliki pengaruh pada keputusan investasi, dapat diketahui melalui nilai signifikan 0,000 < 0,05. Dilihat dari arah pengaruhnya *herding* memiliki pengaruh positif pada keputusan investasi, maka dapat diketahui jika semakin tinggi tingkatan *herding* seorang investor maka akan semakin



tinggi pula keputusan investasinya. Hasil tersebut serasi dengan teori *Behavioral Finance* mengenai perilaku tidak rasional seseorang yang didasari oleh psikologi orang tersebut.

Penelitian ini mendukung penelitian Shabgou & Mousavi, (2016) yang menyebutkan jika adanya pengaruh *herding* pada keputusan investasi, karena ketika investor memasukkan sejumlah besar modal ke dalam investasinya, mereka cenderung mengikuti tindakan investor lain untuk mengurangi risiko. Menurut Alquraan *et al.* (2016) perilaku *herding* seseorang berkaitan dengan pasar saham, hal tersebut terlihat terutama ketika pasar saham sedang menurun atau jatuh, karena investor akan berbondong-bondong melakukan penjualan saham secara bersamaan karena takut kehilangan modal mereka dan sebaliknya pada saat pasar sedang naik.

#### **Pengaruh Risk Perception terhadap Keputusan Investasi**

*Risk Perception* tidak memiliki pengaruh pada keputusan investasi, dapat diketahui melalui nilai signifikan  $0,095 > 0,05$ . Hasil tersebut sebanding pada penelitian Rosyidah & Lestari (2013) yang menunjukkan hasil yaitu *risk perception* tidak memiliki pengaruh pada keputusan investasi. Investor cenderung memilih untuk memiliki investasi pada saham yang tidak pasti, sehingga dapat diketahui jika investor kurang berhati-hati saat mengambil keputusan dan lebih berani serta tidak terlalu banyak pertimbangan saat mengambil keputusan.

#### **Pengaruh Risk Averse terhadap Keputusan Investasi**

*Risk Averse* tidak memiliki pengaruh pada keputusan investasi, dapat diketahui melalui nilai signifikan  $0,060 > 0,05$ . Hasil tersebut sebanding dengan penelitian Michailova, Maciulis, & Tvaronaviciene (2017) yang mengemukakan mengenai tidak diperolehnya hubungan signifikan antara *risk averse* dan keputusan investasi. Alquraan *et al.* (2016) berpendapat mengenai sejumlah investor yang lebih menyukai untuk mengambil resiko dengan membeli saham dengan resiko tinggi dan melakukan teknik diversifikasi untuk pengendalian resiko.

#### **Pengaruh Financial Literacy terhadap Keputusan Investasi**

*Financial Literacy* tidak memiliki pengaruh pada keputusan investasi, dapat diketahui melalui nilai signifikan  $0,593 > 0,05$ . Hasil tersebut sebanding dengan penelitian oleh Putra *et al.* (2016) yang menyebutkan jika *financial literacy* dan keputusan investasi tidak memiliki pengaruh, yang disebabkan oleh kurangnya bekal pengetahuan yang dimiliki oleh investor dalam berinvestasi di pasar modal dengan tingkat resiko tinggi yaitu saham. Irijayanti (2017) mengemukakan mengenai investor dengan tingkat *financial literacy* tinggi mengurangi pengambilan keputusan beresiko yang diambil oleh investor.

#### **Pengaruh Gender terhadap Keputusan Investasi**

*Gender* tidak memiliki pengaruh pada keputusan investasi, yang diketahui melalui nilai signifikan  $0,771 > 0,05$ . Dominasi responden wanita menyebabkan hasil *gender* dan keputusan investasi tidak memiliki pengaruh. Hal tersebut dikarenakan wanita cenderung memilih berada pada zona aman dan kurang berani dalam pengambilan suatu resiko. Menurut Utami & Kartini (2017) pria dan wanita memiliki sifat yang berbeda sehingga laki-laki dirasa lebih percaya diri pada keputusan investasinya, dan perempuan yang selalu memiliki sikap hati-hati yang mengakibatkan perempuan kurang percaya diri saat menentukan keputusan. Hasil tersebut sebanding dengan penelitian Tanusdjaja (2018) berupa hasil tidak adanya pengaruh antara gender terhadap keputusan investasi.

#### **Pengaruh Usia terhadap Keputusan Investasi**

Usia tidak memiliki pengaruh pada keputusan investasi, yang dibuktikan melalui nilai signifikan  $0,190 > 0,05$ . Tidak berpengaruhnya usia dan keputusan investasi disebabkan oleh dominasi responden mahasiswa dan masih tergolong muda dengan usia 18 hingga 29 tahun. Seseorang pada usia tersebut memiliki kecenderungan untuk tidak berfikir untuk jangka panjang pada saat mengambil sebuah keputusan, serta tidak terlalu mementingkan pengetahuan yang dimiliki saat menentukan keputusan investasi. Hasil tersebut sebanding dengan penelitian Tanusdjaja (2018) yang menyebutkan jika usia dan keputusan investasi tidak memiliki pengaruh.

### **Pengaruh Pendapatan terhadap Keputusan Investasi**

Pendapatan tidak memiliki pengaruh pada keputusan investasi, dapat diketahui melalui nilai signifikan  $0,124 > 0,05$ . Dominasi tingkat pendapatan responden tergolong rendah yaitu sebesar  $< \text{Rp } 3.000.000$  menyebabkan tidak terdapatnya pengaruh antara pendapatan dan keputusan investasi. Hasil tersebut sebanding dengan penelitian Putri & Rahyuda (2017) yang menyebutkan apabila pendapatan dan keputusan investasi tidak memiliki pengaruh, karena seseorang biasanya memiliki keinginan untuk membeli apa yang diinginkan melebihi apa yang dibutuhkan, sehingga kurang paham dengan manfaat menabung atau berinvestasi untuk masa depan.

### **Pengaruh Pendidikan terhadap Keputusan Investasi**

Pendidikan tidak memiliki pengaruh pada keputusan investasi, dapat diketahui melalui nilai signifikan  $0,800 > 0,05$ . Tidak berpengaruhnya pendidikan dan keputusan investasi disebabkan oleh dominasi responden dengan pendidikan terakhir SMA. Menurut Christanti & Mahastanti (2011) seseorang dengan tingkat pendidikan tinggi, memiliki pengetahuan serta kemampuan menganalisa sesuatu dengan tingkat yang lebih tinggi pula. Namun, tingkat pendidikan seseorang ternyata tidak memengaruhi pengambilan keputusan yang diambil, dikarenakan masih banyak investor yang belum mampu memilih faktor-faktor penting dalam keputusan investasinya.

### **Pengaruh Pengalaman terhadap Keputusan Investasi**

Pengalaman tidak memiliki pengaruh pada keputusan investasi, dan diketahui melalui nilai signifikan  $0,125 > 0,05$ . Tidak berpengaruhnya pengalaman dan keputusan investasi disebabkan oleh kurangnya pengalaman responden, dan didominasi dengan pengalaman kurang dari 6 bulan. Menurut Tanusdjaja (2018) seberapa lama pengalaman investor berdampak pada keahlian serta pengetahuan yang lebih baik saat menghadapi situasi penting dalam perdagangan saham. Fachrudin & Fachrudin (2016) mengemukakan jika meskipun investor memiliki banyak pengalaman dalam berinvestasi, mereka tetap mempertimbangkan faktor faktor lain dalam keputusan investasi dengan hati-hati untuk menghindari kerugian. Sehingga dapat disimpulkan jika pengalaman tidak memengaruhi keputusan investasi

## **KESIMPULAN**

*Herding* memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi, disebabkan oleh tingginya tingkat *herding* yang investor mengakibatkan investor lebih mengikuti keputusan mayoritas investor lainnya dengan tujuan untuk mengurangi resiko dan meningkatkan *return* dalam pengambilan keputusan investasi. *Risk perception* tidak memiliki pengaruh pada keputusan investasi, dikarenakan kurangnya sikap hati-hati pada investor dan terlalu berani dalam berinvestasi pada saham-saham yang tidak pasti. *Risk averse* tidak memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi, disebabkan oleh investor menyenangi resiko serta menetapkan untuk berinvestasi dengan resiko tinggi dalam pengambilan keputusan investasinya. *Financial literacy* tidak memiliki pengaruh pada keputusan investasi, yang diakibatkan oleh kurangnya pengetahuan yang dimiliki investor dalam berinvestasi dengan tingkat resiko tinggi.

*Gender* tidak berpengaruh pada keputusan investasi, disebabkan oleh responden wanita lebih dominan sehingga tidak berani mengambil resiko dan hanya memikirkan cara untuk berada di zona aman. Usia tidak memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi, dikarenakan responden masih tergolong dalam usia muda yang belum memiliki banyak pertimbangan dan belum berfikir panjang ketika pengambilan keputusan investasi. Pendapatan tidak memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi, karena pendapatan relatif rendah menyebabkan kurangnya keinginan dan pemahaman mengenai manfaat menabung atau berinvestasi untuk masa depan. Pendidikan tidak memiliki pengaruh pada keputusan investasi, disebabkan responden dikategorikan tidak memiliki pendidikan yang tinggi sehingga kurangnya kemampuan dalam mengambil keputusan investasi yang disebabkan oleh kurangnya pengetahuan. Pengalaman tidak memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi, yang disebabkan karena kurangnya pengalaman yang dimiliki oleh responden, sehingga menyebabkan kurangnya kemampuan bertransaksi saat melakukan pengambilan keputusan investasi. Penelitian selanjutnya dapat melibatkan variabel lainnya seperti *loss averse*, dan *overconfidence*.

## DAFTAR PUSTAKA

- Aini, N., Syafitri, L., & Wijaya, T. (2016). Pengaruh Literasi Keuangan dan Faktor Demografi Terhadap Keputusan Investasi Di Pasar Modal. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 1(1), 1–12.
- Akims, M. A., & Jagongo, A. (2017). Financial Literacy and Its Impact on Investment Decisions in Nigeria : a Theoretical Perspective. *International Journal of Scientific Research and Innovative Technology*, 4(11), 18–24.
- Alquraan, T., Alqisie, A., & Shofa, A. Al. (2016). Do Behavioral Finance Factors Influence Stock Investment Decisions of Individual Investors? ( Evidences from Saudi Stock Market ). *American International Journal of Contemporary Research*, 6(3), 159–169.
- Ariani, S., Asiza, P. A. A. R., Putri, Y. R., Rohmah, M., Budiningrum, A., & Lutfi. (2016). Locus of Control , Dan Etnis Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi. *Journal of Business and Banking*, 5(2), 257–270.
- Awais, M., Laber, M. F., Rasheed, N., & Khursheed, A. (2016). Impact of Financial Literacy and Investment Experience on Risk Tolerance and Investment Decisions: Empirical Evidence from Pakistan. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 6(1), 73–79.
- Baghani, M., & Sedaghat, P. (2016). Effect of Risk Perception and Risk Tolerance on Investors' Decision Making in Tehran Stock Exchange. *International Academic Journal of Accounting and Financial Management*, 3(9), 45–53.
- Bosnia, T. (2018). Akhir Juli, Jumlah Investor Tercatat di KSEI Tembus 1,36 Juta. *Cnbcindonesia.com*. (<https://www.cnbcindonesia.com/market/20180810103252-17-27946/akhir-juli-jumlah-investor-tercatat-di-ksei-tembus-136-juta>, diakses pada 24 November 2018)
- Chen, H., & Volpe, R. P. (1998). An Analysis of Personal Financial Literacy Among College Students. *Financial Services Review*, 7(2), 107–128.
- Christanti, N., & Mahastanti, L. A. (2011). Faktor-Faktor Yang Dipertimbangkan Investor Dalam Melakukan Investasi. *Jurnal Manajemen Teori Dan Terapan*, 4(3), 37–51.
- Fachrudin, K. R., & Fachrudin, K. A. (2016). The Influence of Education and Experience Toward Investment Decision With Moderated By Financial Literacy. *Polish Journal of Management Studies*, 14(2), 51–60.
- Farooq, A., & Sajid, M. (2015). Factors Affecting Investment Decision Making: Evidence from Equity Fund Managers and Individual Investors in Pakistan. *Research Journal of Finance and Accounting*, 6(9), 319–324.
- Fitriarianti, B. (2018). Pengaruh Literasi Keuangan, Perilaku Keuangan dan Pendapatan Terhadap Keputusan Berinvestasi. *Journal of Experimental Psychology: General*, 136(1), 23–42.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. (P. Harto, Ed.) (Edisi 8). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gozali, A. (2015). Pengaruh Risk Aversion, Brand Trust, dan Brand Affect Terhadap Brand Loyalty Gadget Merek Apple di Surabaya. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*, 4(1), 1–16.
- Gozalie, S., & Anastasia, N. (2015). Pengaruh Perilaku Heuristics dan Herding Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Properti Hunian. *Finesta*, 3(2), 28–32.
- Gumus, F. B., & Dayioglu, Y. (2015). An analysis on the socio-economic and demographic factors

- that have an effect on the risk taking preferences of personal investors. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 5(1), 136–147.
- Haryanti, R. (2018). Investor Muda Mendominasi Pasar Modal. *Kompas.com*. (<https://ekonomi.kompas.com/read/2018/11/17/085248526/investor-muda-mendominasi-pasar-modal>, diakses pada 21 Desember 2018)
- Irfayanti, D. (2017). Pengaruh Literasi Keuangan, Representativeness, Familiarity, dan Persepsi Risiko Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Pada Investor Surabaya dan Sidoarjo. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 5(9), 1–17.
- Khanam, Z. (2017). The Impact of Demographic Factors on the Decisions of Investors during Dividend Declaration : A Study on Dhaka Stock. *Journal of Business and Management (IOSR-JBM)*, 19(8), 1–7.
- Kharta, S., & Kumar, S. R. (2014). Influence of Risk Perception of Investors on Investment Decisions: An Empirical Analysis. *Journal of Finance and Bank Management*, 2(2), 15–25. <https://doi.org/10.5713/ajas.2001.258>
- Liem, W. K. A., & Sukamulja, J. S. (2017). Perilaku Herding Pada Indeks Sektoral dan Saham-Saham Terpilih. *Mycological Research*, 113(2), 207–221.
- Michailova, J., Maciulis, A., & Tvaronavicienė, M. (2017). Overconfidence, risk aversion and individual financial decisions in experimental asset markets. *Economic Research-Ekonomska Istrazivanja*, 30(1), 1119–1131.
- Movanita, A. N. K. (2018). Pertumbuhan Ekonomi Kuartal II 2018 Tertinggi Sejak 2014. *Kompas.com*. (<https://ekonomi.kompas.com/read/2018/08/07/102100026/pertumbuhan-ekonomi-kuartal-ii-2018-tertinggi-sejak-2014>, diakses pada 17 November 2018)
- Musdalifa. (2016). Pengaruh Locus of Control , Financial Knowledge Dan Income Terhadap Keputusan Berinvestasi Masyarakat Kota Makassar. *Journal Assets*, 5(3).
- Neumann, J. Von, & Morgenstern, O. (1947). *Theory of Games and Economic Behavior* (2nd ed.). Princeton: Princeton University.
- OJK. (2018). Siaran Pers OJK dan Industri Jasa Keuangan Luncurkan Empat Progra, Inklusi dan Perlindungan Konsumen. *Ojk.go.id*. ([https://www.ojk.go.id/id/berita-dan-kegiatan/siaran-pers/Documents/Pages/Siaran-Pers-OJK-dan-Industri-Jasa-Keuangan-Luncurkan-Empat-Program-Inklusi-dan-Perlindungan-Konsumen/SP EPK bulan inklusi.pdf](https://www.ojk.go.id/id/berita-dan-kegiatan/siaran-pers/Documents/Pages/Siaran-Pers-OJK-dan-Industri-Jasa-Keuangan-Luncurkan-Empat-Program-Inklusi-dan-Perlindungan-Konsumen/SP%20EPK%20bulan%20inklusi.pdf), diakses pada 24 November 2018)
- Otoritas Jasa Keuangan. (2013). OJK Dorong Edukasi Keuangan Masyarakat Melalui Kampus. *Ojk.go.id*. (<https://www.ojk.go.id/id/berita-dan-kegiatan/siaran-pers/Pages/ojk-dorong-edukasi-keuangan-masyarakat-melalui-kampus.aspx>, diakses pada 24 November 2018)
- Putra, I. P. S., Ananngtiyas, H., Sari, D. R., Dewi, A. S., & Silvy, M. (2016). Pengaruh Tingkat Literasi Keuangan, Experienced Regret, dan Risk Tolerance pada Pemilihan Jenis Investasi. *Journal of Business and Banking*, 5(2), 271–282.
- Putri, N. M. D. R., & Rahyuda, H. (2017). Pengaruh Tingkat Financial Literacy dan Faktor Sosiodemografi Terhadap Perilaku Keputusan Investasi Individu. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 6(9), 3407–3434.
- Rabin, M. (2000). Risk Aversion and Expected-Utility Theory: A Calibration Theorem. *Econometrica*, 68(5), 1281–1292.
- Rahadian, A. (2018). Ini Data Jumlah Investor di Pasar Saham. *Cnbcindonesia.com*.

(<https://www.cnbcindonesia.com/market/20180704185051-20-21992/ini-data-jumlah-investor-di-pasar-saham>, diakses pada 24 November 2018)

- Rini, Y. S. (2017). Pendidikan: Hakekat, Tujuan, Proses. *IMAJI*, 16(2), 399–404.
- Rosyidah, M. S., & Lestari, W. (2013). Religiusitas Dan Persepsi Resiko Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Pada Perspektif Gender. *Journal of Business and Banking*, 3(2), 199.
- Satti, S. L., Din, S. U., & Ali, N. (2013). Investor knowledge, risk aversion, and investment decision. *Actual Problems of Economics*, 146(8), 380–389.
- Sengupta, J., Prosad, J. M., & Kapoor, S. (2015). Theory of Behavioral Finance. In *Research on Behavioral Finance and Investment Strategies: Decision Making in the Financial Industry* (pp. 98–101). United States of America: IGI Global book series Advances in Finance, Accounting, and Economics (AFAE).
- Shabgou, M., & Mousavi, A. (2016). Behavioral Finance : Behavioral Factors Influencing Investors ' Decisions Making. *Advanced Social Humanities and Management*, 3(1), 1–6.
- Sudana, I. M., & Sallama, N. I. (2015). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Jakarta: Erlangga.
- Tanusdjaja, H. (2018). Keputusan Investasi Investor Individu Berdasarkan Kompetensi, Overconfidence, dan Pendidikan. *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi Dan Bisnis*, 2(1), 234–244.
- Ullah, S. (2015). An Empirical Study of Illusion of Control and Self-Serving Attribution Bias, Impact on Investor ' s Decision Making : Moderating Role of Financial Literacy. *Journal of Finance and Accounting*, 6(19), 109–118.
- Utami, L. D., & Kartini. (2017). Faktor Demografis, Personality Traits, dan Overconfidence (Survey terhadap Investor Saham di Yogyakarta). *Jurnal Siasat Bisnis*, 20(2), 181–196.
- Waweru, N. M., Munyoki, E., & Uliana, E. (2008). The effects of behavioural factors in investment decision-making: a survey of institutional investors operating at the Nairobi Stock Exchange. *International Journal of Business and Emerging Markets*, 1(1), 24–41.
- Widhiarso, W. (2011). *SKALO : Program Analisis Skala Guttman*. Yogyakarta: Fakultas Psikologi Universitas Gadjah Mada.