

PENGARUH *HERDING BEHAVIOR*, HEURISTIK DAN PROSPEK TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI SAHAM DI KOTA MAKASSAR

Dzikru Rahmah Syarif^{*1}, Masdar Mas'ud², Zainal Abidin³

^{*1}Program Pascasarjana Magister manajemen, ITB Nobel Indonesia Makassar

²Program Pascasarjana Magister manajemen, ITB Nobel Indonesia Makassar

³Program Pascasarjana Magister manajemen, ITB Nobel Indonesia Makassar

E-mail: ^{*1}dzikruarahmahsyarif@gmail.com, ²masdarmasud@gmail.com, ³zainalabidin@nobel.ac.id

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis (1) Pengaruh Herding Behavior terhadap pengambilan keputusan investasi di saham Kota Makassar, (2) Pengaruh Heuristik terhadap pengambilan keputusan investasi saham di Kota Makassar, (3) Pengaruh Prospek terhadap pengambilan keputusan investasi saham di Kota Makassar (4) Pengaruh secara simultan Herding Behavior, Heuristik dan Prospek terhadap Keputusan Investasi Saham di Kota Makassar.

Penelitian ini dilakukan terhadap investor individu secara online pada Bursa Efek Indonesia di Makassar dari bulan Maret sampai Juli 2022. Populasi dalam penelitian ini sebanyak ±32.000. Sampel dalam penelitian ini sebanyak 100 sampel yang diambil dengan menggunakan rumus slovin.. Metode analisis data yang di gunakan dalam penelitian ini adalah model regresi linear berganda (multiple regression analysis).

Hasil penelitian menunjukkan bahwa (1) Herding Behavior secara parsial berpengaruh positif tapi tidak signifikan terhadap Keputusan Investasi saham di Kota Makassar, (2) Heuristik secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Keputusan Investasi Saham di Kota Makassar, (3) Prospek secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Keputusan Investasi Saham di Kota Makassar (4) Herding Behavior, Heuristik dan Prospek secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Keputusan Investasi Saham di Kota Makassar dengan koefisien determinasi sebesar 68,7%.

Kata Kunci: Herding Behavior, Heuristik, Prospek, Keputusan Investasi

ABSTRACT

This study aims to determine and analyze (1) The effect of Herding Behavior on investment decision making in Makassar City shares, (2) Heuristic influence on stock investment decision making in Makassar City, (3) Prospect Effect on stock investment decision making in Makassar City (4) Simultaneous influence of Herding Behavior, Heuristics and Prospects on Stock Investment Decisions in Makassar City.

This research was conducted on individual investors online on the Indonesia Stock Exchange in Makassar from March to July 2022. The population in this study was ±32,000. The sample in this study was 100 samples taken using the Slovin formula. The data analysis method used in this study was multiple regression analysis.

The results showed that (1) Herding Behavior partially positive but not significant effect on stock investment decisions in Makassar City, (2) Heuristics partially positive and significant effect on Stock Investment Decisions in Makassar City, (3) Prospects partially positive effect and significant to Stock Investment Decisions in Makassar City (4) Herding Behavior, Heuristics and Prospects simultaneously have a positive and significant effect on Stock Investment Decisions in Makassar City with a coefficient of determination of 68.7%.

Keywords: Herding Behavior, Heuristics, Prospects, Investment Decisions

PENDAHULUAN

Investasi menjadi salah satu kebutuhan di masa kini. Tandelilin (2010:13) menyatakan bahwa Investasi merupakan komitmen dari sejumlah uang ataupun sumber

daya pada saat ini (*present time*) untuk memperoleh suatu manfaat (*benefit*) di masa mendatang (*in the future*). Agar dapat menghasilkan keuntungan dalam berinvestasi, investor diharapkan dapat mengambil keputusan investasi dengan baik. Investor perlu berhati-hati dalam mempertimbangkan *return* yang mungkin diterima dan risiko dari investasi yang ada. Jogiyanto (2010) menyatakan bahwa *return* dan risiko berhubungan positif dimana semakin besar *return* yang diharapkan, maka semakin besar pula risiko yang akan dihadapi oleh seorang investor. Risiko yang semakin besar menyebabkan peluang kegagalan berinvestasi yang semakin meningkat. Salah satu sarana atau tempat untuk melakukan investasi ialah pasar modal. Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjual belikan, seperti surat utang (obligasi), saham, reksa dana, instrumen derivatif (surat berharga turunan) maupun instrumen lainnya (Tandelilin, 2017).

Pedoman trading di pasar modal banyak yang menganjurkan investor individu untuk melakukan “cut loss and let your profit run” (Kaustia, 2010). Hal ini dilakukan untuk menghindari kerugian saham (*capital loss*) lebih dalam, dengan cara menggantikannya dengan saham yang memiliki prospek keuntungan, atau bila saham ini memiliki prospek jangka panjang yang bagus, maka dianjurkan untuk membeli saham yang sama pada saat harga paling murah. Namun demikian banyak investor yang sulit untuk mengikuti saran ini. Pada dasarnya investor lebih menyukai realisasi keuntungan daripada realisasi kerugian, sehingga saran yang diberikan tidak dilakukan. Perilaku investor yang menahan saham rugi (*losser*) sangat lama dan melepaskan saham untung (*winner*) sangat cepat dapat terlihat pada perdagangan di Pasar Modal Indonesia (PT Bursa Efek Indonesia).

Pada tahun 2008 terjadi krisis global, pasar modal Indonesia mengalami penurunan indeks diberbagai sektor. Hal ini terlihat dari Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebesar 1.355,405 (-50,64%), transaksi jual investor domestik sebesar 11.876.000 (7,20%) lebih kecil dari transaksi belinya sebesar 12.119.000 (10,29%). Perilaku yang berbeda terlihat pada saat pasar modal Indonesia mengalami kenaikan pada tahun 2009 dan 2010. Pada tahun 2009, IHSG mengalami kenaikan sebesar 2.534,36 (86,98%), transaksi jual investor domestik sebesar 2 19.127.000 (61,06%) lebih besar dari transaksi belinya sebesar 19.125.000 (57,81%). Pada tahun 2010, IHSG juga masih mengalami kenaikan sebesar 3.703,51 (46,13%), transaksi jual investor domestik sebesar 23.058.000 (20,55%) lebih besar dari transaksi beli sebesar 22.887.000 (19,67%) (IDX Fact Book, 2012). Peristiwa ini memperlihatkan adanya Efek Disposisi di investor domestik. Perilaku investor ini telah diamati oleh peneliti-peneliti terdahulu, hasil temuan mereka lebih menekankan pengaruh psikologi, ekonomi, dan sosial lingkungan terhadap keputusan yang dihasilkan. Temuan awal, dimulai dengan ditemukannya Teori Prospek oleh Kahneman dan Tversky (1979).

Kahneman dan Tversky (1979) dalam studinya menghasilkan Teori Prospek. Teori Prospek menghasilkan dua fungsi, yaitu fungsi nilai dan fungsi bobot. Fungsi nilai terbagi atas nilai keuntungan (*gains*) dan kerugian (*losses*), sedangkan fungsi bobot merupakan probabilitas bobot keputusan (*weight decision*). Fungsi nilai secara normal berbentuk cembung (*concave*) untuk keuntungan (*gains*), sedangkan cekung (*convex*) untuk kerugian (*losses*). Secara umum bentuk nilai lebih curam untuk kerugian dari pada keuntungan. Bentuk ini dikarenakan responden lebih menyukai realisasi keuntungan dari pada kerugian.

Menurut Hermalin & Isen (2000), proses pengambilan keputusan yang dilakukan

oleh investor pasti melibatkan emosinya. Pengaruh emosi terhadap keputusan investasi sering menyebabkan investor bersikap irasional. Anggirani (2017) membagi investor menjadi dua tipe, yaitu investor yang bersikap rasional dan investor yang bersikap irasional, dimana investor rasional adalah tipe investor yang dalam mengambil keputusan investasinya didasarkan pada pengetahuan terhadap informasi yang tersedia, tingkat pengembalian, dan risiko investasinya. Sedangkan tipe investor yang bersikap irasional dalam mengambil keputusan investasi dipengaruhi oleh faktor yang lain, seperti faktor psikologis dan demografis. Dengan adanya risiko yang dihadapi oleh investor dalam berinvestasi, maka seorang investor harus dapat mengambil keputusan secara tepat. Kenyataannya investor sering membuat keputusan investasi secara tidak rasional. Dalam situasi berisiko, terdapat emosi dan faktor psikologis yang turut berpengaruh terhadap keputusan investasi. Hal ini seringkali menyebabkan investor berperilaku tidak rasional dan membuat kesalahan sistematis atas keputusannya.

Perkembangan jumlah Investor di Sulawesi Selatan mulai tahun 2015 hingga 2021 mengalami perkembangan yang sangat signifikan. Hal tersebut dapat dilihat dari data yang tersaji dalam tabel berikut:

Tabel 1. Data Perkembangan Jumlah Investor

Tahun	SRE	SID
2015	5. 526	4. 636
2016	8. 701	7. 473
2017	10. 367	8. 867
2018	15. 932	13. 767
2019	21. 156	18. 234
2020	36. 768	29. 624
2021	79. 825	64. 250

Sumber: *IDX Fact Book, 2021*

Berdasarkan data pada tabel diatas jumlah investor di Sulawesi Selatan pada tahun 2015 hingga tahun 2021 mengalami peningkatan yang cukup signifikan yakni sebanyak 4. 636 pada tahun 2015 menjadi sebanyak 64. 250 pada tahun 2021. Sementara data sebaran Investor dari 24 kabupaten/kota yang ada di Sulawesi Selatan dapat dilihat dalam tabel berikut:

Tabel 2. Data Jumlah Investor Kab/Kota di Sulawesi Selatan Tahun 2021

No	Kab/Kota	Jumlah Investor
1	Kab. Bantaeng	721
2	Kab. Barru	796
3	Kab. Bone	2.434
4	Kab. Bulukumba	1.733
5	Kab. Enrekang	676
6	Kab. Gowa	4.067
7	Kab. Jeneponto	833
8	Kab. Kepulauan Selayar	409
9	Kab. Luwu	965

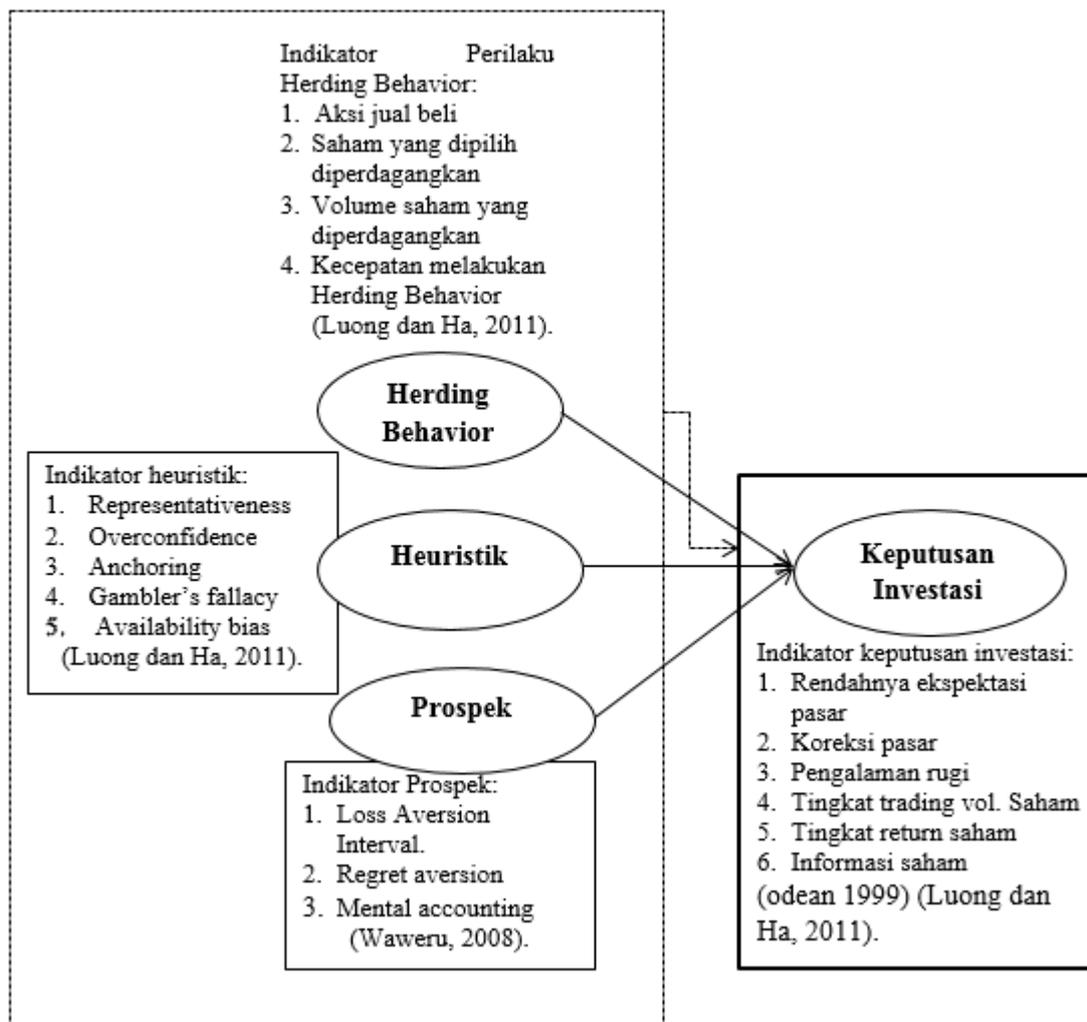
No	Kab/Kota	Jumlah Investor
10	Kab. Luwu Timur	1.674
11	Kab. Luwu Utara	840
12	Kab. Maros	2.001
13	Kab. Pangkajene Kepulauan	1.343
14	Kab. Pinrang	1.632
15	Kab. Sidenreng Rappang	1.281
16	Kab. Sinjai	931
17	Kab. Soppeng	1.053
18	Kab. Takalar	1.032
19	Kab. Tana Toraja	1.362
20	Kab. Toraja Utara	1.146
21	Kab. Wajo	1.365
22	Kota Makassar	32.682
23	Kota Palopo	1.709
24	Kota Pare-pare	1.565
Total		64.250

Sumber: *IDX Fact Book, 2021*

Berdasarkan tabel di atas jumlah investor paling sedikit adalah jumlah investor Kabupaten Kepulauan Selayar sebanyak 409 investor sedangkan investor terbanyak ada di Kota Makassar yang memiliki jumlah investor sebanyak 32.682 (IDX Fact Book, 2021). Perbedaan jumlah investor yang berbeda di beberapa wilayah kabupaten/kota yang ada di Sulawesi Selatan tentunya dipengaruhi oleh banyak faktor salah satunya adalah faktor psikologis. Menurut beberapa hasil penelitian yang menjadi acuan dalam penelitian ini bahwa faktor-faktor psikologis ternyata berpengaruh terhadap keputusan investasi para investor.

Berdasarkan penjelasan dari beberapa penelitian sebelumnya, pembahasan terkait perilaku Herding, heuristic, dan teori prospek dalam pengambilan keputusan investasi masih belum begitu banyak dilakukan, khususnya di Negara berkembang seperti Indonesia. Hal pula yang mendasari peneliti melakukan penelitian dengan membahas 3 (tiga) faktor Psikologis yang berpengaruh dalam pengambilan keputusan investasi khususnya di Kota Makassar yang merujuk pada penelitian yang dilakukan oleh Yalcin, Tatoglu dan Zeim (2016). Beberapa hal diatas mendasari peneliti dalam melakukan penelitian dengan judul pengaruh Herding Behavior, heuristic dan prospek terhadap investasi saham di Kota Makassar.

Gambar 1. Kerangka Konseptual



Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini yakni sebagai berikut:

1. *Herding Behavior* berpengaruh positif dan signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi saham di Kota Makassar.
2. Heuristik berpengaruh positif dan signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi saham di Kota Makassar.
3. Prospek berpengaruh positif dan signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi saham di Kota Makassar.
4. *Herding Behavior*, Heuristik dan Prospek berpengaruh secara simultan terhadap Keputusan Investasi saham di Kota Makassar.

METODE PENELITIAN

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan metode penelitian kuantitatif deskriptif. Menurut Cresweel (2010) dalam pendekatan kuantitatif ini penelitian akan bersifat pre-determined, analisis data statistik serta interpretasi data statistik. Peneliti yang menggunakan pendekatan kuantitatif akan menguji suatu teori dengan cara merinci suatu hipotesis-hipotesis yang spesifik, lalu mengumpulkan data dengan menggunakan

kusioner untuk mendukung atau membantah hipotesis-hipotesis tersebut. Pendekatan yang akan dilakukan dalam penelitian ini adalah pendekatan analisis kuantitatif berdasarkan informasi statistika. Pendekatan penelitian yang dalam menjawab permasalahan penelitian memerlukan pengukuran yang cermat terhadap variabel-variabel dari objek yang diteliti untuk menghasilkan kesimpulan yang dapat digeneralisasikan terlepas dari konteks waktu, tempat dan situasi.

Penelitian ini akan dilaksanakan secara virtual dengan membagi kuesioner lewat surat elektronik kepada semua investor online trading di beberapa perusahaan sekuritas yang ada di Makassar. Jangka waktu penelitian ini dimulai dari bulan Maret sampai Juli 2022.

Populasi dalam penelitian ini adalah investor individu online pada Bursa Efek Indonesia di Makassar yang menginvestasikan dananya di pasar modal melalui transaksi jual beli dalam bentuk saham. Penelitian ini menggunakan milis khusus perusahaan sekuritas yang dapat diakses melalui internet yang memiliki ± 32.000 anggota sebagai sumber data. Rendahnya tingkat respon (low response rate) adalah satu kelemahan utama survei online (Evans dan Mathur, 2005:202). Sehingga, untuk mengantisipasi tingkat pengembalian kuesioner maka perlu dihitung banyaknya sampel minimal. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 100 orang investor online trading di beberapa perusahaan sekuritas yang ada di Makassar yang menginvestasikan dananya di pasar modal.

Teknik analisis data yang digunakan adalah uji kualitas data yaitu uji validitas, uji reliabilitas, analisis regresi linier berganda dan pengujian hipotesis melalui uji t dan uji f serta koefisien determinasi (R square).

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Uji Validitas

Tabel 3. Hasil Uji Validitas

Indikator		Korelasi Person (r hitung)	r Tabel	Keterangan
X1	X1.1	.690	0,166	Valid
	X1.2	.674	0,166	Valid
	X1.3	.692	0,166	Valid
	X1.4	.627	0,166	Valid
	X1.5	.359	0,166	Valid
	X1.6	.404	0,166	Valid
	X1.7	.581	0,166	Valid
	X1.8	.650	0,166	Valid
X2	X2.1	.525	0,166	Valid
	X2.2	.407	0,166	Valid
	X2.3	.631	0,166	Valid
	X2.4	.558	0,166	Valid
	X2.5	.374	0,166	Valid
	X2.6	.684	0,166	Valid
	X2.7	.442	0,166	Valid
	X2.8	.495	0,166	Valid

Indikator		Korelasi Person (r hitung)	r Tabel	Keterangan
	X2.9	.441	0,166	Valid
	X2.10	.423	0,166	Valid
X3	X3.1	.523	0,166	Valid
	X3.2	.437	0,166	Valid
	X3.3	.479	0,166	Valid
	X3.4	.280	0,166	Valid
	X3.5	.326	0,166	Valid
	X3.6	.602	0,166	Valid
	X3.7	.548	0,166	Valid
Y	Y1	.642	0,166	Valid
	Y2	.678	0,166	Valid
	Y3	.619	0,166	Valid
	Y4	.620	0,166	Valid
	Y5	.692	0,166	Valid
	Y6	.628	0,166	Valid
	Y7	.739	0,166	Valid
	Y8	.341	0,166	Valid
	Y9	.318	0,166	Valid
	Y10	.623	0,166	Valid
	Y11	.626	0,166	Valid
	Y12	.617	0,166	Valid

Sumber: Data primer diolah tahun 2022

Tabel 3 menunjukkan bahwa semua indikator yang digunakan untuk mengukur variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini mempunyai koefisien korelasi yang lebih besar dari $r_{tabel} = 0,166$. Sehingga semua indikator dari variabel penelitian ini adalah valid.

Uji Reliabilitas

Tabel 4. Hasil Uji Reliabilitas

No	Nama Variabel	Nilai Alfa Crombach's	Keterangan
1	Herding Behavior (X1)	.846	Relibel
2	Heuristik (X2)	.813	Relibel
3	Prospek (X3)	.725	Relibel
4	Keputusan Investasi (Y)	.882	Relibel

Sumber: Data primer diolah tahun 2022

Hasil pengujian reliabilitas dalam Tabel 14 menunjukkan bahwa semua variabel dalam penelitian mempunyai koefisien alpha (α) yang cukup besar yaitu $> 0,60$ sehingga dapat dikatakan semua konsep pengukur masing-masing variabel dari kuesioner adalah reliabel yang berarti bahwa kuesioner yang digunakan dalam penelitian ini merupakan kuesioner yang handal.

Uji Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 5. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Model		Coefficients ^a		
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
		B	Std. Error	Beta
1	(Constant)	.692	.438	
	HERDING BEHAVIOR	.037	.168	.030
	HEURISTIK	.346	.173	.254
	PROSPEK	.388	.140	.337

a. Dependent Variable: Keputusan Investasi

Sumber: Data primer diolah tahun 2022

$$Y = 0,692 + 0,037X1 + 0,346X2 + 0,388X3 + e$$

Dimana:

X1 = Herding Behavior

X2 = Heuristik

X3 = Prospek

Y = Keputusan Invstasi

e =

Persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta sebesar 0,692, hal ini berarti bahwa apabila nilai dari variabel Herding Behavior, Heuristik dan Prospek adalah konstan (0) maka nilai Keputusan Investasi sebesar 0,692.
2. Nilai koefisien variabel Herding Behavior (X1) sebesar 0,037 dan bertanda positif, hal ini berarti bahwa variabel independen Herding Behavior (X1) berpengaruh positif terhadap Keputusan Investasi (Y) bahwa ketika Herding Behavior meningkat 1 satuan maka Keputusan Investasi akan naik sebesar 0,037 atau apabila Herding Behavior turun 1 satuan maka Keputusan Investasi akan turun sebesar 0,037.
3. Nilai koefisien variabel Heuristik (X2) sebesar 0,346 dan bertanda positif, hal ini berarti bahwa variabel independen Heuristik (X2) berpengaruh positif terhadap Keputusan Investasi (Y) bahwa ketika Heuristik meningkat 1 satuan maka Keputusan Investasi akan naik sebesar 0,346 atau apabila Heuristik turun 1 satuan maka Keputusan Investasi akan turun sebesar 0,346.
4. Nilai koefisien variabel Prospek (X3) sebesar 0,388 dan bertanda positif, hal ini berarti bahwa variabel Prospek (X3) berpengaruh positif terhadap Keputusan Investasi (Y) bahwa ketika Prospek meningkat 1 satuan maka Keputusan Investasi akan naik sebesar 0,388 atau apabila Prospek turun 1 satuan maka Keputusan Investasi akan turun sebesar 0,388.

Uji t (Secara Parsial)

Tabel 6. Hasil Uji Parsial (Uji t)

Model		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.692	.438		1.578	.118
	HERDING BEHAVIOR	.037	.168	.030	.219	.827
	HEURISTIK	.346	.173	.254	2.004	.048
	PROSPEK	.388	.140	.337	2.774	.007

a. Dependent Variable: Keputusan Investasi

Sumber: Data primer diolah tahun 2022

Dari Tabel 6 diatas dapat kita lihat masing-masing nilai t hitung dan signifikan variabel bebas, diketahui nilai t tabel dengan persamaan $n-k-1$; $a/2 = 100-3-1$; $0,5 = 96 = 1.985$ pada signifikan 5%. Dengan demikian diperoleh hasil sebagai berikut:

- 1) Pengaruh variabel Herding Behavior (X1) terhadap variable Keputusan Investasi (Y)
 Hasil Uji t untuk variabel Herding Behavior terhadap Keputusan Investasi menunjukkan nilai t hitung = 0,219 < ttabel 1,985 sedangkan nilai signifikansi sebesar 0,827 > dari 0,05 artinya Herding Behavior secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Keputusan Investasi.
- 2) Pengaruh variabel Heuristik (X2) terhadap variable Keputusan Investasi (Y)
 Hasil Uji t untuk variabel Heuristik terhadap Keputusan Investasi menunjukkan nilai t hitung = 2.004 > ttabel 1,985 sedangkan nilai signifikansi sebesar 0,048 < dari 0,05 artinya Heuristik secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Keputusan Investasi.
- 3) Pengaruh variabel Prospek (X3) terhadap variable Keputusan Investasi (Y)
 Hasil Uji t untuk variabel Prospek terhadap Keputusan Investasi menunjukkan nilai t hitung = 2,774 > ttabel 1,985 sedangkan nilai signifikansi sebesar 0,007 < dari 0,05 artinya Prospek secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Keputusan Investasi.

Uji f (Secara Simultan)

Tabel 7. Hasil Uji Simultan

ANOVA ^a						
Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.	
1	Regression	29.226	3	9.742	14.438	.000 ^b
	Residual	64.774	96	.675		
	Total	94.000	99			

a. Dependent Variable: Keputusan Investasi

b. Predictors: (Constant), Prospek, Heuristik, *Herding Behavior*

Sumber: Data primer diolah tahun 2022

Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa F hitung sebesar 14.438 dengan signifikansi 0,000. Diketahui F tabel dengan persamaan $F(k ; n - k) = F(100 - 3) = 97$ (lihat tabel; F pada tingkat signifikan 5%), dengan nilai $F_{table} = 2,70$. Maka dapat dilihat bahwa nilai f hitung = $14.438 > F_{table} = 2,70$ Artinya adalah variabel Herding Behavior, Heuristik dan Prospek secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Keputusan Investasi.

Uji Koefisien Determinasi

Tabel 8. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.829 ^a	.687	.677	.21987
a. Predictors: (Constant), Prospek (X3), <i>Herding Behavior</i> (X1), Heuristik (X2)				
b. Dependent Variable: Keputusan Investasi (Y)				

Sumber: Data primer diolah tahun 2022

Dari hasil Tabel 8 koefisien determinasi di atas, menunjukkan nilai R Square sebesar 0,687 atau 68,7 % artinya semua variable bebas yaitu Herding Behavior, Heuristik dan Prospek secara simultan memiliki pengaruh sebesar 68,7 % terhadap Keputusan Investasi saham di Kota Makassar, sedangkan sisanya sebesar 31,3% dipengaruhi oleh variabel lain yang tdk diuji dalam penelitian ini.

PEMBAHASAN

Pengaruh Herding Behavior (X1) terhadap Keputusan Investasi di Saham Kota Makassar

Hasil penelitian menunjukkan bahwa herding behavior secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi saham di Kota Makassar. Berdasarkan deskripsi karakteristik responden mayoritas responden dalam penelitian ini berpendidikan terakhir SMA dan berlatar belakang mahasiswa artinya mereka masih dalam proses studi sehingga memudahkan untuk mendapatkan ilmu dan pengetahuan terkait investasi, hal ini juga didukung dengan tersebarnya galeri investasi pada perguruan tinggi yang mengadakan pelatihan-pelatihan terkait cara analisis serta investasi saham suatu perusahaan. Sedangkan berdasarkan dari usia mayoritas responden yaitu berusia 18 hingga 28 tahun, di mana dalam usia ini mereka dapat mengoptimalkan media social yang mereka miliki dengan lebih baik sebagai sarana memperoleh informasi dan pengetahuan seputar investasi.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Gozalie dan Anastasia (2015) dengan judul Pengaruh Perilaku Heuristics dan Herding Behavior Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Properti Hunian dimana Hasil penelitian menunjukkan bahwa Herding Behavior tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Penelitian yang dilakukan Ngoc (2014) dengan judul Behavior Pattern of Individual Investors in Stock Market juga menunjukkan bahwa Herding Behavior tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi.

Pengaruh Heuristik (X2) terhadap Keputusan Investasi Saham di Kota Makassar

Hasil penelitian diperoleh bahwa variabel heuristik secara parsial berpengaruh positif dan signifikan pada alpha 5% terhadap Keputusan Investasi. Hal ini memberi arti dengan adanya sikap yang didasarkan atas ketentuan umum terkait dengan perilaku representativeness; overconfidence; anchoring; gambler's fallacy; ability bias akan memberikan pengaruh positif dan signifikan pada alpha 5% keputusan investasi.

Hasil penelitian secara parsial pada model jalur dua memperlihatkan variabel heuristik memiliki nilai yang signifikan pada alpha 5%. Hal ini mengindikasikan bahwa investor di Kota Makassar khususnya ketika mengambil keputusan investasi pada lingkungan yang bersifat kompleks dan tidak pasti maka investor melakukannya dengan mengukur probabilitas dan memprediksi nilai saham untuk mengurangi kompleksitas tersebut. Hal ini dilakukan dengan tujuan agar memperoleh performa investasi yang semakin baik sehingga investor menjadi lebih puas dengan hasil yang diperoleh.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Zainal Abidin, dkk (2021) dengan hasil penelitian bahwa heuristik berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi saham syariah investor muda di Indonesia. Hasil penelitian ini juga didukung oleh Gozalie & Anastasia (2015) dengan judul Pengaruh Perilaku Heuristics dan Herding Behavior Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Properti Hunian dimana hasil penelitian menunjukkan bahwa perilaku heuristics (representativeness, anchoring, gambler's fallacy, dan availability bias) berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi.

Pengaruh Prospek (X3) terhadap Keputusan Investasi Saham di Kota Makassar

Hasil penelitian diperoleh bahwa variabel prospek secara parsial berpengaruh positif dan signifikan pada alpha 5% terhadap keputusan investor. Ini mengindikasikan bahwa dengan adanya sikap yang berfokus pada loss aversion; regret aversion; mental accounting akan memberikan pengaruh positif dan signifikan pada alpha 5% pada proses pengambilan keputusan, sehingga investor menjadi lebih mudah untuk membuat keputusan investasi. Hasil pengujian hipotesis secara parsial memperlihatkan variabel prospek memiliki nilai yang paling signifikan atau memiliki nilai signifikan terkecil jika dibandingkan dengan variabel lainnya. Hal ini mengindikasikan bahwa investor Kota Makassar khususnya ketika mengambil keputusan investasi lebih mempertimbangkan dua hal yaitu:

1. Pada lingkungan yang bersifat kompleks dan tidak pasti maka investor melakukannya dengan mengukur probabilitas dan memprediksi nilai saham.
2. Selain itu, ketika membuat keputusan investasi seorang investor juga mempertimbangkan teori prospek yang mencakup regret aversion, loss aversion, dan mental accounting. Hal ini dilakukan dengan tujuan dapat membuat keputusan investasi yang lebih baik.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Vijaya (2014) dengan judul *An Empirical Analysis of Influential Factors On Investment Behaviour of Retail Investors' in Indian Stock Market: A Behavioural Perspective* dimana hasil penelitiannya menunjukkan bahwa variabel prospek berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi, serta penelitian Kimeu., et al, (2016) dengan judul *Behavioural Factors Influencing Investment Decisions Among Individual Investors in Nairobi Securities Exchange* dimana hasil penelitiannya juga menunjukkan bahwa variabel prospek berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.

Herding Behavior, Heuristik dan Prospek berpengaruh secara simultan terhadap Keputusan Investasi saham di Kota Makassar.

Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa F hitung sebesar 14.438 dengan signifikansi 0,000. Diketahui F tabel dengan persamaan $F(k ; n - k) = F(100 - 3) = 97$ (lihat tabel; F pada tingkat signifikan 5%), dengan nilai $F_{table} = 2,70$. Maka dapat dilihat bahwa nilai f hitung = $14.438 > F_{table} = 2,70$ Artinya adalah variabel Herding Behavior, Heuristik dan Prospek secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Keputusan Investasi.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah diuraikan pada bab sebelumnya, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Variabel *Herding Behavior* secara parsial tidak berpengaruh signifikan pada alpha 5% terhadap variabel Keputusan Investasi di Kota Makassar.
2. Variabel Heuristik secara parsial berpengaruh positif dan signifikan pada alpha 5% terhadap variabel Keputusan Investasi di Kota Makassar.
3. Variabel Prospek secara parsial berpengaruh positif dan signifikan pada alpha 5% terhadap variabel Keputusan Investasi di Kota Makassar.
4. Variabel *Herding Behavior*, Heuristik dan Prospek secara simultan berpengaruh positif dan signifikan pada alpha 5% terhadap variabel Keputusan Investasi di Kota Makassar.

DAFTAR PUSTAKA

- Abidin, Zainal., dkk. (2020). Determinants of financial Behavior in young investors islamic stock investment decisions in Indonesia. Universitas Hasanuddin.
- Akinkoye, E. Y., & Bankole, O. E. (2020). Effect of Emotional Biases on Investor's Decision Making in Nigeria. *International Journal of Business and Management Future*, 4(1), 33–39. <https://doi.org/10.46281/ijbmf.v4i1.548>
- Anderson, A., Henker, J., and Owen, S. (2005). Limit Order Trading Behavior and Individual Investor Performance. *The Journal of Behavioral Finance*, 6(2) : 71-89.
- Anggirani, N. A. (2017). Pengaruh risk tolerance, overconfidence dan literasi keuangan terhadap pengambilan keputusan investasi masyarakat Surabaya. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas Surabaya. Diakses dari eprints.perbanas.ac.id/2841/1/ARTIKEL%20ILMIAH.pdf
- Bakar, S., & Yi, A. N. C. (2015). The impact of psychological factors on investors' decision making in Malaysian Stock Market: A Case of Klang Valley and Pahang. *Procedia Economics and Finance* 35 (2016), pp. 319 – 328.
- Barber, B.M., and Odean, T. (2000). Trading is Hazardous to Your Wealth: The Common Stock Investment Performance of Individual Investors. *The Journal of Finance*, 55 (2) : 773–806.
- Barberis, N., & Thaler, R. (2003). Survei keuangan perilaku. *Buku Pegangan Ekonomi Keuangan*, Vol 1, 1053-1128.

- Budiarto, A., & Susanti. (2017). "Pengaruh Financial Literacy, Overconfidence, Regret Aversion Bias, dan Risk Tolerance Terhadap Keputusan Investasi (Studi pada Investor PT. Sucorinvest Central Gani Galeri Investasi BEI Universitas Negeri Surabaya)." *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 5(2), 1–9.
- Chandra, A., & Kumar, R. (2011). Determinants of Individual Investor Behaviour: An Orthogonal Linear Transformation Approach. *Munich Personal RePEc Archive*, 29772(22), pp. 1-30.
- Creswell, J. W. (2012). *Research Design: Pendekatan Kualitatif, Kuantitatif, dan Mixed (Pustaka Pe)*. Yogyakarta.
- Evans, J. R., & Mathur, A. (2005). The value of online surveys. *Internet Research*, 13:195-219.
- Fama. (1970). "Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work." *The Journal of Finance*, Vol.25, No.2, pp. 383-417.
- Ferdinand, A. (2014). *Metode Penelitian Manajemen*. Semarang. BP UNDIP.
- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gozalie, S., & Anastasia, N. (2015). Pengaruh Perilaku Heuristics dan Herding Behavior terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Properti Hunian. *Finesta*, 3(2), pp. 28-32.
- Hadi, S. (2006). *Metodologi Penelitian Kuantitatif untuk Akuntansi dan Keuangan*. Yogyakarta. Ekonisia.
- Harjito, A., & Martono. (2012). *Manajemen Keuangan Edisi Kedua*. Yogyakarta. Ekonisia.
- Hermalin, B. E., & Isen, A. M. (2000). *The Effect of Affect on Economic and Strategic Decision Making*, Los Angeles: University of Southern California Law School.
- Husnan, S., & Pudjiastuti, E. (2012). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta. Unit Penerbit dan Percetakan (UPP STIM YKPN). *IDX Fact Book*, 2012, download di www.idx.co.id
- Kahneman, D., & Tversky, A. (1979). Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk. *The Econometric Society*, 47(2), 263–291.
- Kaustia. (2010). "Prospect Theory and Disposition Effect." *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, Vol. 45, No. 3, pp. 791-812.
- Kengatharan, L., & Kengatharan, N. (2014). The influence of behavioral factors in making investment decisions and performance: Study of investors of Colombo Stock Exchange, Sri Lanka. *Asian Journal of Finance & Accounting* .

- Khalid, R., Javed, M. U., & Shahzad, K. (2018). Impact of behavioral biases on investment decision making with moderating role of financial literacy. *Jinnah Business Review* Vol. 6, No. 2, pp. 34-41.
- Khoidah, I., & Wijayanto, A. (2017). Management Analysis Journal Fenomena Anomali Pasar Di Bursa Efek Indonesia Dan Bursa Efek Singapura. *Management Analysis Journal*, 6(1).
- Kimeu, C., Anyango, W., & Rotich, G. (2016). Behavioural Factors Influencing Investment Decisions Among Individual Investors in Nairobi Securities Exchange. *Journal of Business and Change Management*, 3(4), pp. 1243-1258.
- Kudryavtsev, A., & Cohen, G. (2010). Illusion of relevance: Anchoring in economic and financial knowledge. *International Journal of Economics and Research*, vol 1, 86-101.
- Kudryavtsev, A., Cohen, G., & Hon-Snir, S. (2012). "Rational" or "Intuitive": Are Behavioral Biases Correlated Across Stock Market Investors. *Journal Contemporary Economics*, 7(2), pp. 31-53.
- Kumar, S., & Goyal, N. (2015). Behavioural biases in investment decision making - a systematic literature review. *Qualitative research in financial markets*, 7(1), pp. 88- 108.
- Kuncoro, M. (2001). *Metode Kuantitatif: Teori dan Aplikasi untuk Bisnis dan Ekonomi*. Yogyakarta: Unit Penerbit dan Percetakan AMP YKPN.
- Kurniawan, A. (2014). *Metode Riset untuk Ekonomi dan Bisnis*. Bandung. Alfabeta.
- Lai, M. (2001). Are Malaysian Investors Rational?. *Journal of Psychology and Financial Markets*. 2 (4) : 210–215.
- Loris, Rico, Priandana. (2020). Pengaruh Representativeness, Availability, Anchoring, Risk Perception, Dan Herding Terhadap Keputusan Investasi Investor Syariah. Universitas Negeri Semarang.
- Madaan, G., & Singh, S. (2019). An analysis of behavioral biases in investment decision- Mahmood, T., Ayyub, R. M., Imran, M., Naeem, S., & Abbas, W. (2020). the Behavioral Analysis and Financial Performance of Individual Investors At Pakistan Stock Exchange. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 10(5), 158–164. <https://doi.org/10.32479/ijefi.10112>
- Manurung, A. H. (2006). *Kemana Investasi? Kiat dan Panduan Investasi Keuangan di Indonesia*. Jakarta. Penerbit Buku Kompas.
- Mutawally, F. W., & Haryono, N. A. (2019). Pengaruh Financial Literacy, Risk Perception, Behavioral Finance Dan Pengalaman Investasi Terhadap Keputusan Investasi Mahasiswa Surabaya. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 7(4), 942–953.

- Nada, S. (2013). *Behavioural Factors Influencing Investment Decision Making: An Empirical Study of Palestine Stock Exchange, Gaza: The Islamic University.*
- Ngoc, L. T. B. (2014). Behavior Pattern of Individual Investors in Stock Market. *International Journal of Business and Management*, 9(1), 1–16. <https://doi.org/10.5539/ijbm.v9n1p1>
- Nofsinger, Jhon, R. (2005). *Psychologi of Investing. Second Edition. New Jersey. Prentice-Hall Inc.*
- Odean, T. (1999). Do investors trade too much?. *Journal of American Economic Review*, 89 (5) : 1279–1298.
- Phan, K. C., & Zhou, J. (2014). Factors influencing individual investor behavior: An empirical study of the Vietnamese stock market. *American Journal of Business and Management*, pp. 77-94.
- Pompian, Michael, M. (2006). *Bihavioral Finance and Wealth Management. New York. John Wiley & Son Inc.*
- Prosad, J. M., Kapoor, S., & Sengupta, J. (2015). Theory of behavioral finance. *Handbook of Research on Behavioral Finance and Investment Strategies: Decision Making in the Financial Industry.*
- Rabin, M. (2002). Inference by believers in the law of small numbers. *Quarterly Journal of Economics*, 117 (3) : 775–816.
- Ramdani, F. N. (2016). Analisis Pengaruh Representativeness Bias dan Herding Behavior Terhadap Keputusan Investasi (Studi pada Mahasiswa di Yogyakarta). 4(1), 64–75. <https://dspace.uii.ac.id/>
- Ranjbar, M., Abedini, B., & Jamali, M. (2014). Analyzing the Effective Behavioral Factors On the Investors' Performance in Tehran Stock Exchange (TSE). *International Journal of Art & Humanity Science*, 1(2), pp. 80-86.
- Ratnadi, N. M. D., Widanaputra, A. A. G. P., & Putra, I. N. W. A. (2020). Behavioral Factors Influencing Investment Decision-Making By College Student: An Empirical Study In Bali Province, Indonesia. *International Journal of Scientific & Technology Research*, 9(02), 1358– 1368.
- Ritter, Jay, R. (2003). Behavioral Finance. *Pasific-Basin Finance Journal*. 11 : 429- 437.
- Roscoe, J. T. (1975). *Fundamental Research Statistics For The Behavioural Sciences (2nd ed.)*. Holt Rinehart & Winston.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., Jordan, B. D., & Joseph Lim, R. T. (2016). *Pengantar Keuangan Perusahaan: Fundamentals of Corporate Finance (edisi global asia buku 2)*. Salemba Empat.