

**FAKTOR PSIKOLOGIS INVESTOR MILLENIAL DALAM PENGAMBILAN
KEPUTUSAN INVESTASI SAHAM
(Studi Empiris Pada Investor Millennial di Kota Ambon)**

Audry Leiwakabessy¹, Meidylisa Patty², Baretha M Titioka³

^{1,2,3}Politeknik Negeri Ambon Indonesia

Email: audryliwakabessy@gmail.com

Abstract

Behavioral finance is an approach that explains how humans invest or relate to finances influenced by psychological factors. Behavioral financial theory states that an investor is not always rational in making investment decisions and tends to use psychological aspects. The purpose of this research is to examine the effect of overconfident and herding behaviour to investment decisions of millennial in Ambon city. The population in this study are millennial investors in the city of Ambon and the sample used is 96 respondents. The sampling technique used purposive random sampling, the data in this study used primary data in the form of a questionnaire. The data analysis technique is multiple regression analysis. The results of the study show that overconfidence and herding behavior have a positive and significant effect on the stock investment decisions of millennial investors in Ambon city. The coefficient of determination test shows the Adjusted R2 value of 0.159 or 15.9%, which means that the stock investment decision variable is influenced by overconfidence and herding behavior variables and the remaining 84.1% is influenced by other variables.

Keywords: *overconfidence variable, herding behavior, investment decision, millennial investor*

DOI: <http://dx.doi.org/10.29040/jap.v22i2.3318>

1. PENDAHULUAN

Tujuan utama masyarakat berinvestasi di pasar saham adalah mendapatkan keuntungan yang lebih besar dibanding dengan berinvestasi pada aset keuangan lainnya. Pasar saham menawarkan keuntungan kepada investor yaitu deviden dan capital gain. Deviden akan diperoleh investor jika perusahaan mendapat keuntungan sedangkan capital gain adalah keuntungan yang didapat jika investor menjual sahamnya diatas harga belinya. Untuk memperoleh keuntungan tersebut investor dituntut untuk bijak dan cermat dalam memilih perusahaan-perusahaan yang memiliki kinerja baik. Oleh sebab itu seorang investor dituntut agar mampu mengelola segala bentuk informasi yang di terima sebelum mengambil keputusan investasi.

Data Otoritas Jasa Keuangan (OJK) per 2019 menunjukkan tingkat pemahaman (literasi) masyarakat Indonesia terhadap pasar modal dan utilitas produk pasar modal masih rendah jika

dibanding enam industri jasa keuangan lain di Indonesia. Persentase penggunaan produk dan jasa keuangan di pasar modal mempunyai nilai yang paling rendah dibandingkan sektor lain. Persentase tertinggi investasi masyarakat di sektor perbankan sebesar 36,12%, persentase sektor asuransi sebesar 19,40%, presentase sektor pembiayaan perusahaan sebesar 15,17%, presentase penggunaan sektor pegadaian sebesar 17,81%, presentase penggunaan pensiun sebesar 14,13% sedangkan presentase investasi di pasar modal sebesar 4,92%. Hal ini menunjukkan bahwa minat masyarakat untuk berinvestasi pada pasar modal masih rendah.

Investor milenial tidak memiliki strategi investasi yang baik bahkan tidak memiliki strategi investasi. Sekitar 69 persen dari milenial Indonesia tidak memiliki strategi investasi (David Low, Tirto.id, 2019) General Manager Asia Tenggara Luno yang merupakan venture fund di Asia Tenggara saat memaparkan hasil survey

yang dilakukan Luno berkolaborasi dengan Dalia research. Seiring dengan perkembangan yang dialami milenial mereka perlu melakukan strategi investasi yang baik dengan harapan selain mendapatkan return juga memperoleh kebebasan finansial. Selain itu strategi investasi yang kurang baik sejalan dengan hasil riset yang dilakukan oleh Alvara research tahun 2017 dengan judul "The Urban Middle-Class Millennials Indonesia: Financial and Online Behaviour" menyatakan bahwa Produk tabungan merupakan produk keuangan yang paling diminati oleh generasi milenial.

Bursa Efek Indonesia Perwakilan Maluku mencatat jumlah investor pasar modal di Provinsi Maluku tahun 2020 sebesar 3.437 investor. Ada 1.113 investor baru di Maluku sampai akhir 2020. Adapun jumlah 1.113 investor itu lebih tinggi dibandingkan tahun 2019 yang hanya mencatat 675 investor baru. Masyarakat Maluku sudah mulai melek akan investasi, sehingga jumlah investor terus bertambah. Jumlah investor saham di Ambon terus meningkat terutama dari kalangan generasi milenial, yang melek investasi dan ingin belajar bagaimana cara mengelola saham dengan baik. Karena untuk berinvestasi, tak membutuhkan modal yang besar, hanya dengan membayar minimal Rp100.000 mereka sudah berinvestasi baik itu reksadana maupun saham. 41,8% investor di Maluku merupakan anak muda atau generasi milenial. (BEI Perwakilan Maluku, 2020).

Pengambilan keputusan investasi perlu dilakukan dengan tepat, karena dalam berinvestasi mengandung keuntungan dan risiko jangka panjang. Namun tidak jarang investor sering membuat keputusan investasi yang tidak rasional. Pembuatan keputusan didasarkan pada penilaian mereka yang jauh dari asumsi rasional. Ketika dalam menghadapi situasi yang berisiko ada beberapa objektivitas, emosi, dan faktor psikologis lain yang biasanya mempengaruhi pengambilan keputusan investasi investor, oleh karena itu harus waspada dalam membuat keputusan investasi agar tidak berdampak buruk terhadap investasinya. Keputusan yang hanya berdasarkan pada pertimbangan yang tidak rasional akan menghasilkan hasil yang tidak rasional pula (Dewi, 2014). Teori keuangan tradisional mengasumsikan bahwa investor

bersifat rasional dalam membuat keputusan investasi karena mengikuti aturan keuangan dasar berdasarkan strategi investasi mereka dengan pertimbangan untuk meminimumkan risiko dan memaksimalkan *return* yang didapat.

Perilaku keuangan merupakan paradigma baru dalam keuangan. Perilaku keuangan berasal dari faktor psikologis investor dalam pengambilan keputusan. Berbeda dari teori keuangan tradisional, teori ini menyatakan bahwa orang sering menderita bias kognitif dan emosional diri sehingga bertindak dengan cara yang tampaknya tidak rasional. Asri (2015) menyatakan *cognitive bias* adalah sebuah proses berfikir yang tidak didasarkan oleh pertimbangan-pertimbangan rasional dan tidak dilengkapi oleh alasan-alasan yang kuat. Akibatnya akan terjadi penyimpangan persepsi, judgment, atau yang sering disebut *irrational*. Beberapa variabel bias yang mempengaruhi investor dalam tindakan pengambilan keputusan antara lain adalah perilaku *overconfidence* dan *herding behaviour*.

Fenomena *overconfidence* dalam mempengaruhi keputusan investasi dapat terlihat saat harga saham mengalami penurunan. Investor yang merasa memiliki pengetahuan dan intuisi seringkali mengabaikan batas risiko yang bisa ditanggungnya. Dalam pengambilan keputusan investasi, investor juga sering dipengaruhi oleh perilaku *herding*. *Herding* didalam pasar keuangan cenderung diidentifikasi sebagai perilaku dimana seorang investor meniru investor yang lainnya dalam pengambilan keputusan investasi (Luong, Ha, 2011). Perilaku *herding* terjadi karena adanya suatu hal yang mampu menggiring investor untuk mengikuti investor lain dalam mengambil keputusan. Tujuan penelitian ini adalah mengetahui pengaruh *Overconfidence* dan *Herding Behaviour* terhadap keputusan investasi saham pada investor milenial di Kota Ambon.

2. TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1. Teori Keperilakuan Keuangan (*Behaviour Finance Theory*)

Shefrin (2010) mendefinisikan *behaviour finance teory* adalah studi yang mempelajari bagaimana fenomena psikologi mempengaruhi

tingkah laku keuangannya. Tingkah laku dari para para pemain saham tersebut dimana Shefrin (2010) menyatakan tingkat laku para praktisi. Menurut Pompian (2006), *behavioral finance teory* secara sederhana dapat didefinisikan sebagai aplikasi dari ilmu psikologi ke dalam disiplin ilmu keuangan. Nofsinger (2005) mendefinisikan perilaku keuangan yaitu mempelajari bagaimana manusia secara actual berperilaku dalam sebuah penentuan keuangan (*a financial setting*). Khususnya, mempelajari bagaimana psikologi mempengaruhi keputusan keuangan, perusahaan dan pasar keuangan. Kedua konsep yang diuraikan secara jelas menyatakan bahwa perilaku keuangan merupakan sebuah pendekatan yang menjelaskan bagaimana manusia melakukan investasi atau berhubungan dengan keuangan dipengaruhi oleh faktor psikologi. Sedangkan menurut Ricciardi dan Simon (2000) *behavioral finance* mencoba menjelaskan dan meningkatkan pemahaman tentang pola-pola dari alasan investor termasuk aspek emosional dan derajat dari aspek tersebut dalam mempengaruhi proses pengambilan keputusan. Secara lebih spesifik *behavioral finance* mencoba mencari jawaban atas what, why and how keuangan dan investasi dari sudut pandang manusia Shefrin (2010), tiga tema dalam perilaku keuangan, tema tersebut disajikan dalam bentuk pertanyaan yaitu : 1) Praktisi keuangan apakah mengakui bila terjadi kesalahan sebab selalu berpedoman pada kepada peraturan yang ada atau disebut *rules of thumb*. Implementasi dari *rules of thumb* seringkali dikenal dengan istilah *heuristics to process data*. Pelaku keuangan tradisional seringkali memakai alat analisis statistik dengan benar dan tepat dalam pengolahan datanya. Sedangkan pelaku perilaku keuangan melakukan *rules of thumb*. 2) Apakah inti dari persoalan atau *substance* berpengaruh terhadap praktisi? *Decision problem* dipengaruhi oleh pelaku perilaku keuangan yang mengatakan bahwa pendapat praktisi terkait risiko dan return dalam kerangka konseptual atau *framed*. Sedangkan pelaku keuangan tradisional melihat semua keputusan investasi harus disampaikan dengan objektif dan transparan. Hal ini disebut dengan istilah *frame dependence*. 3) Apakah harga yang terbentuk di pasar dipengaruhi oleh kesalahan dan kerangka dalam pengambilan

keputusan? Pelaku perilaku keuangan berpendapat bahwa pengaruh *framing* mengakibatkan harga cenderung jauh dari nilai fundamental dan berakibat pasar tidak efisien.

2.2. Keputusan Investasi

Wulandari (2014), keputusan investasi adalah kebijakan atau keputusan yang diambil dari satu atau lebih asset yang bertujuan untuk mendapat keuntungan di masa mendatang. Pengertian keputusan investasi dari sudut pandang keuangan (*financial asset*) yaitu kebijakan seseorang dalam menggunakan dana untuk disimpan dalam bentuk tabungan, giro atau deposito yang dapat digunakan saat ada kebutuhan mendesak. Sedangkan pandangan sektor riil (*real asset*) terhadap keputusan investasi adalah keputusan seseorang untuk menginvestasikan uang atau harta yang dimilikinya dengan cara membeli rumah, tanah dan lain-lain agar dapat digunakan sewaktu-waktu atau untuk mendapatkan keuntungan. Dari pengertian tersebut dapat disimpulkan bahwa Keputusan Investasi adalah pilihan yang diambil seseorang dari dua alternative yang ada dalam menanamkan modalnya dengan berbagai bentuk investasi (menabung, membeli saham, asuransi, membeli asset dan lain-lain) yang bertujuan untuk mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang. Pengambilan keputusan dapat dijelaskan sebagai sesuatu hasil atau keluaran dari proses mental atau kognitif yang membawa pada pemilihan suatu jalur tindakan diantara beberapa alternatif yang tersedia. Setiap proses pengambilan keputusan selalu menghasilkan satu pilihan akhir. Keluarannya bisa berupa suatu tindakan (aksi) atau suatu opini terhadap pilihan. pengambilan keputusan adalah suatu cara yang digunakan untuk memberikan suatu pendapat yang dapat menyelesaikan suatu masalah dengan cara/teknik tertentu agar dapat lebih diterima oleh semua pihak.

Pengaruh *Overconfidence* terhadap keputusan investasi saham

Overconfidence adalah rasa percaya diri secara berlebihan. Seberapa besar investor menilai kemampuan dan pengetahuannya dalam sebuah kegiatan investasi yang terkait dengan sikap terlalu percaya diri. Tingkat kepercayaan diri mereka akan meningkat untuk

melakukan investasi lain dimasa depan. Tingkat kepercayaan diri yang terus meningkat itulah yang menyebabkan seseorang *overconfidence*. Cheng (2007) mengatakan bahwa *overconfidence* merupakan karakteristik yang paling umum ditemui dalam diri manusia yang merefleksikan kecenderungan seseorang untuk menaksir terlalu tinggi (*overestimate*) terhadap kemampuannya, kemungkinannya untuk berhasil dan probabilitas bahwa seseorang tersebut akan memperoleh outcomes yang positif serta akurasi dari pengetahuan yang dimiliki. Dalam model teoritis investor *overconfidence* melebihi-lebihkan presisi pengetahuan mereka tentang nilai dari sebuah keamanan *financial*. Odean (1998) menunjukkan bahwa perdagangan investor *overconfidence* lebih dari investor rasional dan melakukan hal itu menurunkan utilitas rata-rata mereka, karena investor terlalu percaya perdagangan terlalu agresif ketika mereka menerima informasi tentang nilai dari keamanan Berdasarkan penelitian Hassan Javed, Tanveer Bagh (2017) menunjukkan hasil bahwa *overconfidence* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. Hasil penelitian menurut Angga Budiarto, Susanti (2017), Adielyani, Mawardi (2020), juga menunjukkan hasil yang sama bahwa *overconfidence* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. Oleh karena itu, hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah

H1: *Overconfidence* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi

Pengaruh *Herding Behaviour* terhadap keputusan investasi saham

Menurut Lao and Singh (2011) perilaku herding adalah salah satu perilaku keuangan yang menggambarkan investor mengikuti investor yang lain pada saat melakukan keputusan investasi. Perilaku mengikuti investor lain ini dilakukan dikarenakan keragu-raguan dalam mengambil keputusan investasi saham, oleh karena itu investor memutuskan mengikuti investor lain, dengan harapan dapat meminimalkan risiko. Menurut Hwang dan Salmon (2007), meniru keputusan yang diamati dari investor lain atau pergerakan di pasar

keuangan daripada mengikuti keyakinan dan informasi sendiri. Ini berarti bahwa pemberitahuan investor berubah dalam beberapa tren dipasar ketika investor lainnya mulai membuat perubahan dalam portofolio mereka.

Hassan Jayet, Tanyeer Bagh (2017), menemukan hasil bahwa herding berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. Hal tersebut selaras dengan penelitian Naura Metawa, M.Kair Hassan (2017), Adielyani, Mawardi (2020) yang menunjukkan bahwa herding behaviour berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi. Oleh karena itu, hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah

H2: *Herding Behaviour* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini bersifat penjelasan (*explanatory research*) karena merupakan penelitian yang menjelaskan hubungan kausal antar variabel melalui pengujian hipotesis dan dianalisis secara kuantitatif. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data primer dalam bentuk kuesioner dan data sekunder yang relevan. Populasi dalam penelitian ini adalah investor milenial yang berusia antara 17 sampai 40 tahun atau yang yang berinvestasi saham di Kota Ambon. Penentuan jumlah sampel dilakukan dengan menggunakan rumus slovin. Jumlah sampel adalah 96, diambil dengan *purposive sampling* dengan kriteria a) Responden yang telah resmi terdaftar sebagai salah satu investor dipasar modal dan mempunyai *single investor identification* /SID, b) Responden yang berusia 17 – 40 tahun, c) Responden yang berdomisili di Kota Ambon

3.1. Definisi Operasional Variabel Penelitian

Dalam penelitian ini, variabel independen yaitu *overconfidence* dan *herding behaviour*. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah keputusan investasi. Ketiga variabel tersebut terdiri item indikator pertanyaan. Setiap item akan diukur dengan menggunakan skala likert dari interval 1 sampai 5 yaitu Sangat Tidak Setuju, Tidak Setuju, Netral, Setuju, Sangat Setuju.

Tabel 1. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel	Definisi Operasional	Pengukuran	Referensi
<i>Overconfidence</i>	<i>Overconfidence</i> merupakan perasaan percaya diri berlebihan. <i>Overconfidence</i> berdampak investor akan menjadi <i>overestimate</i> dan <i>underestimate</i> terhadap prediksi-prediksi yang dilakukan hal ini karena investor akan bertindak melebih-lebihkan kemampuan yang dimiliki	4 item	Kartini, 2015
<i>Herding Behaviour</i>	<i>Herding behaviour</i> adalah perilaku ikut-ikutan yang dilakukan oleh investor satu mengikuti investor lain dengan berbagai alasan dan kondisi	4 item	Dar dan Hakeem, 2015
Keputusan investasi	Keputusan Investasi merupakan suatu keputusan yang diambil untuk menempatkan sejumlah dana atau modalnya ke dalam jenis investasi tertentu untuk mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang	3 item	Wardani dan Lutfi 2017

3.2. Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi berganda menggunakan alat analisis statistik yang didukung oleh software SPSS 22 for Windows. Pengumpulan data dalam penelitian ini diuji dan dianalisis dengan pengujian validitas dan reliabilitas, pengujian asumsi klasik, pengujian regresi linier berganda, uji statistik t dan koefisien detreminasi (Ghozali,2017).

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Karakteristik Responden

Tabel 2 menunjukkan responden didominasi oleh perempuan, rentang usia 17-22 tahun, pendidikan terakhir SMA/SMK, bekerja sebagai pelajar/mahasiswa, penghasilan bulanan kurang dari Rp.1.000.000, dan waktu investasi lebih dari satu tahun.

Tabel 2
Karakteristik Responden

	Statistics						
	JENIS KELAMI N	UMUR	STATUS PERKA WINAN	PENDID IKAN TERKHI R	PEKERJ AAN	RATA- RATA PENDAPA TAN PER BULAN	LAMA BERINVEST ASI PADA PASAR SAHAM
N Valid	96	96	96	96	96	96	96
Missing	0	0	0	0	0	0	0
Std. Error of Mean	,05090	,12014	,04837	,11049	,07568	,08042	,06127
Std. Deviation	,49868	1,17708	,47388	1,08256	,74155	,78800	,60035
Variance	,249	1,386	,225	1,172	,550	,621	,360
Skewness	-,256	,717	,718	,677	,706	,645	,232

Std. Error of Skewness	,246	,246	,246	,246	,246	,246	,246
Kurtosis	-1,976	-1,134	-1,516	-1,024	-,846	-1,091	-,585
Std. Error of Kurtosis	,488	,488	,488	,488	,488	,488	,488
Range	1,00	3,00	1,00	3,00	2,00	2,00	2,00
Minimum	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Maximum	2,00	4,00	2,00	4,00	3,00	3,00	3,00

4.2. Uji Validitas dan Reliabilitas

Uji validitas digunakan untuk mengukur valid atau tidaknya suatu kuesioner. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan *corrected item total correlation*. Sedangkan, uji reliabilitas dilakukan dengan melihat nilai cronbach alpha.

Tabel 3 menunjukkan hasil pengujian validitas untuk semua item indikator adalah valid karena memiliki nilai r-hitung lebih besar dari r-tabel dan hasil pengujian reliabilitas untuk semua item indikator adalah reliabel karena memiliki nilai Cronbach alpha lebih dari 0,60.

Tabel 3
Pengujian Validitas dan Reliabilitas

Variabel dan Indikator	r-hitung	Cronbach Alpha
Overconfidence (X ₁)		
X1.1	0,828	
X1.2	0,80	0,783
X1.3	0,811	
X1.4	0,669	
Herding Behaviour(X ₂)		
X2.1	0,566	
X2.2	0,801	0,679
X2.3	0,794	
X2.4	0,690	
Keputusan Investasi (Y)		
Y1	0,896	
Y2	0,801	0,811
Y3	0,857	

Sumber: Data diolah, 2021

4.3. Uji Normalitas

Tabel 4 menunjukkan nilai Asymp.Sig (2-tailed) sebesar 0,200. Nilai asymp.sig yang lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa residual terdistribusi normal. Gambar 1 menunjukkan tampilan uji normalitas P-Plot menunjukkan pola

distribusi normal, hal ini dapat dilihat bahwa plotting data residual menyebar disekitar garis diagonal serta mengikuti arah garis diagonal dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi memenuhi asumsi normalitas.

Tabel 4
Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

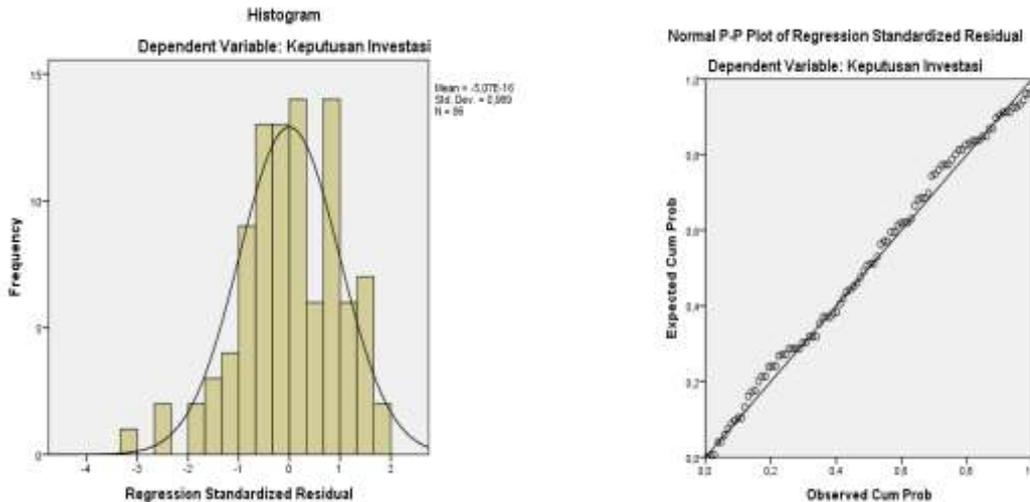
		<i>Unstandardized Residual</i>
<i>N</i>		96
<i>Normal</i>	<i>Mean</i>	,0000000
<i>Parameters^{a,b}</i>	<i>Std. Deviation</i>	1,55052956
<i>Most Extreme</i>	<i>Absolute</i>	,059

<i>Differences</i>	<i>Positive</i>	,037
	<i>Negative</i>	-,059
<i>Test Statistic</i>		,059
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		,200 ^{c,d}

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.
- d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber: Data diolah, 2021

Gambar 1



4.4. Uji Multikolinieritas

Tabel 5 menunjukkan nilai tolerance masing-masing variabel adalah 0,882 sedangkan nilai VIF sebesar 1,134. Nilai tolerance yang lebih

besar dari 0,1 dan nilai VIF lebih kecil dari 10 menunjukkan bahwa dalam model regresi ini tidak terdapat masalah multikolinieritas.

Tabel 5
Hasil Uji *Multikolinieritas*
Coefficients^a

<i>Model</i>	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients Beta</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>	<i>Collinearity Statistics</i>	
	<i>B</i>	<i>Std. Error</i>				<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>
<i>(Constant)</i>	5,920	1,672		3,540	,001		
<i>Overconfidence</i>	,072	,075	,097	,963	,338	,882	1,134
<i>Herding Behaviour</i>	,363	,096	,378	3,768	,000	,882	1,134

a. Dependent Variable: Keputusan Investasi

4.5. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 6 menunjukkan nilai signifikansi masing-masing variabel bebas lebih besar dari 0,05. Nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa variabel independen tidak mempengaruhi variabel independen secara signifikan. Gambar 2 menggunakan grafik

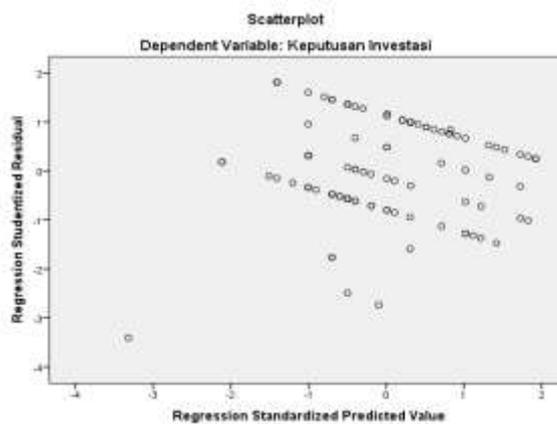
Scatterplot menunjukkan hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan dari titik menyebar secara acak dibawah dan diatas angka 0 pada sumbu Y serta tidak membentuk pola tertentu. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi ini bebas heteroskedastisitas.

Tabel 6
Uji Glejser
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2,880	,979		2,942	,004
	Overconfidence	-,040	,044	-,100	-,920	,360
	Herding Behaviour	-,058	,056	-,112	-1,034	,304

a. Dependent Variable: Keputusan Investasi

Gambar 2
HETEROSKEDASTISITAS



4.6. Uji Goodness Of Fit Model
Uji Signifikansi Simultan

Uji F digunakan untuk melihat apakah variabel independen yang dimasukkan dalam model mampu berperan sebagai prediktor atas variabel dependen. Pada tabel 7 dapat dilihat nilai F-hitung sebesar 9,996 dengan tingkat

signifikansi 0,000. nilai F-hitung yang lebih besar F-tabel dan tingkat signifikansi lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa variabel independen yang dimasukkan dalam model mampu berperan sebagai prediktor atas variabel dependen.

Tabel 7
Uji F
ANOVA^b
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	49,096	2	24,548	9,996	,000 ^b
	Residual	228,393	93	2,456		
	Total	277,490	95			

a. Dependent Variable: Keputusan Investasi

b. Predictors: (Constant), Herding Behaviour, Overconfidence

4.7. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen.

Berdasarkan output SPSS regresi berganda yang ditampilkan pada tabel 8 dapat dilihat nilai adjusted R Square sebesar 0,159. Hal ini berarti bahwa variabilitas variabel keputusan investasi

dapat dijelaskan oleh variabilitas overconfidence, herding behaviour sebesar 0,159

atau 15,9%. Sedangkan sisanya 84,1% dapat dijelaskan oleh variabel di luar model.

Tabel 8
Koefisien Determinasi
Model Summary

<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>
1	,421 ^a	,177	,159	1,56711

a. Predictors: (Constant), Herding Behaviour, Overconfidence

4.8. Analisis Regresi Berganda

Tabel 9 menunjukkan persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y=5,920 + 0,072 X1 + 0,363 X2 + e$$

Persamaan regresi diatas menunjukkan

koefisien regresi bernilai positif. Persamaan ini menunjukkan jika overconfidence dan herding behaviour meningkat maka keputusan investasi juga akan meningkat.

Tabel 9
Hasil Uji Regresi Berganda
(Variabel Dependen: keputusan investasi)
Coefficients^a

<i>Model</i>		<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>
		<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>		
1	(Constant)	5,920	1,672		3,540	,001
	Overconfidence	,072	,075	,097	,963	,000
	Herding Behaviour	,363	,096	,378	3,768	,000

a. Dependent Variable: Keputusan Investasi

Uji Hipotesis

Tabel 9 menunjukkan bahwa nilai signifikansi dari variabel Overconfidence adalah sebesar 0,000 < 0,05. Ini berarti bahwa hipotesis pertama yang menyatakan overconfidence berpengaruh positif terhadap keputusan investasi diterima. Demikian juga dengan nilai signifikansi dari variabel Herding Behaviour adalah sebesar 0,000 < 0,05. Ini berarti bahwa hipotesis kedua yang menyatakan Herding Behaviour berpengaruh positif terhadap keputusan investasi diterima.

Pembahasan

Hipotesis pertama yang menyatakan bahwa overconfidence berpengaruh positif terhadap keputusan investasi diterima. Diterimanya hipotesis pertama ini menunjukkan bahwa semakin tinggi overconfidence maka semakin tinggi pula keputusan investasi saham investor

milennial di kota Ambon. Investor milennial di kota Ambon ketika melakukan tindakan berdasarkan perilaku overconfidence mempertimbangkan berbagai hal antara lain keyakinan bahwa keputusan investasi pada saham yang dipilih adalah pilihan yang tepat bagi investasinya, kemampuan yang dimiliki dapat membantu memilih investasi yang baik bagi masa depannya, pengetahuan yang dimiliki dapat membantu memilih investasi yang baik bagi masa depannya, keyakinan bahwa keputusan investasi pada saham yang dipilih sangat berguna bagi masa depannya. Investor milennial harus meningkatkan segala bentuk kemampuan, pengetahuan, dan pengalaman di pasar modal, karena sangat penting ketika investor menghadapi kondisi yang genting dan memerlukan tindakan pengambilan keputusan secara cepat tanpa harus menunggu proses analisis serta proses informasi yang

membutuhkan waktu yang lama. Jadi investor yang baru meningkatkan sikap *overconfidence* akan melakukan keputusan investasi lebih aktif dan lebih spekulatif. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Adielyani dan Mawardi (2020), Ellen P dan Yuyun (2018), Hassan Javed, Tanveer Bagh (2017) yang menyatakan *overconfidence* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi saham.

Hipotesis kedua yang menyatakan bahwa *herding behaviour* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi diterima. Diterimanya hipotesis kedua ini menunjukkan bahwa semakin tinggi *herding behaviour* semakin tinggi pula keputusan investasi saham investor milenial di kota Ambon. Investor milenial di kota Ambon melakukan tindakan berdasarkan *herding behaviour* dimana mereka mempertimbangkan keputusan investor lain dalam membeli dan menjual saham, serta melihat banyaknya saham tertentu yang diperdagangkan oleh investor lain, keputusan investor lain dalam melihat volume perdagangan saham dan perubahan keputusan investor lain terkait saham yang diperjualbelikan investor lain, jenis saham yang dipilih oleh investor lain dan volume saham yang diperdagangkan di pasar modal. Hal ini berarti bahwa investor milenial di kota Ambon cenderung mengikuti tindakan investor lain dan mereka lebih mengandalkan informasi yang bersifat kolektif dibandingkan informasi pribadi. Selain itu, mereka bertindak mengikuti investor lain dengan anggapan bahwa tindakan tersebut dapat memudahkan mereka untuk menangkap informasi yang dapat diandalkan. Penelitian ini menunjukkan bahwa investor milenial di kota Ambon mendasarkan keputusan investasi mereka pada keputusan dalam membeli atau menjual saham dan mereka bereaksi cepat terhadap keputusan investor lain dengan harapan mendapatkan hasil yang lebih tinggi hubungan *herding behaviour* dan *return* saham dapat dijelaskan bahwa *herding behaviour* tentunya akan berdampak pada peningkatan volume perdagangan saham. *Herding behaviour* mungkin saja muncul sebagai reaksi dari keenganan penyesalan investor yang mengalami kerugian di masa lalu sehingga memilih untuk mengikuti investor lain dalam bertindak dengan tujuan

menjadi seperti mereka. Tindakan investor untuk mengikuti investor lain ternyata berdampak positif terhadap keputusan investasi. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Adielyani dan Mawardi (2020), Ramadhani dan Yuyun (2017), Hassan Javed, Tanveer Bagh (2017), Yonghong Jin (2015) yang menunjukkan *herding behaviour* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi saham.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian statistik dapat disimpulkan bahwa *Overconfidence* dan *Herding Behaviour* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. Semakin tinggi investor milenial berperilaku *overconfidence* maka semakin tinggi pula tingkat keputusan investasi saham di pasar modal, sebaliknya semakin rendah investor milenial berperilaku *overconfidence* maka semakin rendah dalam pengambilan keputusan investasi. Semakin tinggi investor milenial berperilaku *herding behavior* maka semakin tinggi pula tingkat keputusan investasi saham di pasar modal, sebaliknya semakin rendah investor milenial berperilaku *herding behaviour* maka semakin rendah dalam pengambilan keputusan investasi. Perilaku *herding* akan menyebabkan volume perdagangan investor saham semakin meningkat.

5.2. Saran

Bagi Bursa Efek Indonesia (BEI) agar lebih meningkatkan edukasi yang berkelanjutan di pasar modal untuk kalangan investor milenial sehingga mereka mempunyai literasi investasi yang baik. Bagi Investor Milenial di Kota Ambon agar setiap investasi yang dilakukan memperoleh hasil yang sesuai ekspektasi, diperlukan *overconfidence* atas pengetahuan dan kemampuan yang dimiliki dalam menentukan keputusan investasi saham dan harus mempunyai prinsip kehati-hatian dalam berinvestasi. Investor harus lebih aktif lagi dalam mencari informasi mengenai saham yang dipilih sebelum mengambil keputusan. Hal ini untuk mencegah risiko yang tidak diinginkan. Bagi peneliti selanjutnya agar lebih

DAFTAR PUSTAKA

- Adielyani, D., & Mawardi, W. (2020). The Influence of Overconfidence, Herding Behavior, and Risk Tolerance on Stock Investment Decisions: The Empirical Study of Millennial Investors In Semarang City, *Jurnal Maksipreneur: Manajemen, Koperasi, dan Entrepreneurship* Vol. 10 No. 1 December 2020 p. 89 – 101
- Asri, Marwan. (2015), *Keuangan Keperilakuan*, Yogyakarta: Guru Besar FakultasEkonomika Dan Bisnis Universitas Gajah Mada
- Budiarto, Angga, and 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.
- Chang, E. C., Cheng, J. W., & Khorana, A. (2000). An examination of herd behavior in equity markets: An international perspective. *Journal of Banking & Finance*, 24(10), 1651–1679. [https://doi.org/10.1016/S0378-4266\(99\)00096-5](https://doi.org/10.1016/S0378-4266(99)00096-5)
- Dewi, S. K., (2014). Pengaruh Availability Bias, Loss Aversion Bias, dan Representativeness Bias Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi, Yogyakarta: UII
- Ghozali, I. (2017). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro Semarang.
- Hwang, S., & Salmon, M. (2007). Market stress and herding. *Journal of Empirical Finance*, 11(4), 585–616. <https://doi.org/10.1016/j.jempfin.2004.04.003>.
- Javed, Hassan, Tanveer Bagh, and Sadaf Razzaq. 2017. “Herding Effects, Over Confidence, Availability Bias and Representativeness as Behavioral Determinants of Perceived Investment Performance: An Empirical Evidence from Pakistan Stock Exchange (PSX).” *Journal of Global Economics* 06 (01). <https://doi.org/10.4172/2375-389.1000275>.
- Kartini, K., & Nugraha, N. F. (2015). Pengaruh Illusions of Control, Overconfidence Dan Emotion Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Pada Investor Di Yogyakarta. *Ajie*, 4(2), 114–122. <https://doi.org/10.20885/ajie.vol4.iss2.art6>
- Lao, P., & Singh, H. (2011). Herding behaviour in the Chinese and Indian stock markets. *Journal of Asian Economics*, Vol 22 No., 495–506.
- Liputan6.Com. (2019, 31 Oktober). Bei Catat Investor Milenial Capai 60 Persen. Diakses Pada 10 Februari 2021.
- Luong, L. and Thu Ha, D. (2011), Behavioral factors influencing individual investors’ decision making and performance, Master thesis, Umeå School of Business, SS.
- Mahardika, V. A. (2017). Pengaruh Overconfidence, Risk Tolerance Dan Faktor Demografi Terhadap Pengambilankeputusan Investasi Masyarakat Gresik (Doctoral Dissertation, Stie Perbanas Surabaya)
- Nofsinger, John R., 2005, Social Mood and Financial Economics, *Journal of Behavioral Finance*, 6:3, 144-160, Ricciardo dan Simon, 2012.
- Odean, Terrance. 1998. Are Investors Reluctant to Realize Their Losses?. *Journal of Finance*, Vol. 53, No. 5, pp. 1775-1798
- Pradikasari, Ellen, and Yuyun Isbanah. 2018. “Pengaruh Financial Literacy, Illusion of Control, Overconfidence, Risk Tolerance, Dan Risk Perception Terhadap Keputusan Investasi Pada Mahasiswa Di Kota Surabaya.” *Jurnal Ilmu Manajemen* 6 (4): 424–34.
- Pompian, Michael M. (2006), *Behavioral Finance And Wealth Management: How To*

Build Optimal Portfolios That Account For Investor Biases. Vol. 667. John Wiley & Sons.

Ricciardi V. And Simon, H, K. (2000), *What is Behavior in Finance? Business, Education and Technology Journal Fall*:1-9.

Shefrin, Hersh, 2010, *Behaviouralizing Finance. Foundation and Trends in Finance*, Vol. 4, Nos. 1-2, pp. 1-84, 2010

Tirto.Id. (2019, 22 Juli). Mengapa Generasi Milenial Sulit Mengelola Keuangan. Diakses Pada 11 Februari 2021.

Wulandari, Dewi Ayu; Iramani, Rr. (2014), *Studi Experienced Regret, Risk Tolerance, Overconfidence Dan Risk Perception Pada Pengambilan Keputusan, Investasi.* Journal Of Business And Banking, 2014, 4.1: 55-66.

www.ojk.co.id