

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI PERILAKU *OVER-CONFIDENCE* INVESTOR SAHAM DI YOGYAKARTA

Kartini

*Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia Yogyakarta
Email: kartiniafif1@gmail.com*

Dwika Apriliani Setiawan

*Alumni Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia Yogyakarta
Email: dwikaprilianisetiawan@yahoo.co.id*

Abstract

This study aims to determine the factors that influence the behavior of investor overconfidence in Yogyakarta. This study uses questionnaire distributed to 100 randomly selected respondents. A total of 80 questionnaires were used, hile the other 20 were disqualified because of unallocated or incomplete answers. The data were processed using SPSS measuring devices stepwise regression. This research gets the result and overconfidence of investor is influenced by variables advice, while age, gender, experience, past performance and management qualifications not influence toward overconfidence investor

Keywords: *Behavioral Finance, Overconfidence, Age, Gender, Experience, Past Performance, Advices, Management Qualifications, Investor Shares in Yogyakarta.*

PENDAHULUAN

Investasi di pasar modal belakangan ini menjadi sesuatu yang marak dipraktikkan di kalangan masyarakat, khususnya kaum muda di kota Yogyakarta (harianjogja.com). Anak muda terutama kalangan mahasiswa, kini mulai melirik untuk berinvestasi melalui kegiatan menabung saham di lantai bursa. Ini merupakan tren baru yang melanda generasi muda setelah era digital dan era media social. Investasi saham bisa dikatakan susah-susah gampang, seorang investor saham tentu saja harus bisa memahami dan menganalisis baik secara teknikal maupun fundamental terhadap

saham yang mau diinvestasikan. Teori keuangan tradisional mengasumsikan bahwa para investor adalah rasional. Namun pada kenyataannya banyak investor di pasar modal yang berperilaku tidak rasional dengan melakukan tindakan berdasarkan *juggement* yang jauh dari asumsi rasional (Trinugroho dan Sembel, 2011). Hasil penelitian Ritter (2003) juga mengungkapkan bahwa investor di Jepang, Taiwan, dan Amerika Serikat telah kehilangan uang dalam jumlah yang besar dalam *trading* karena perilaku mereka yang irasional. Hasil penelitian Frase (2003) juga

menunjukkan bahwa investor memiliki ekspektasi yang bias yang jauh dari asumsi rasional. Barberis dan Thaler (2003) mengemukakan bahwa investor di Amerika dalam melakukan *trading* di bursa saham dipengaruhi faktor-faktor psikologi. Hasil penelitian Odean (2002) menemukan bahwa investor dalam bertransaksi saham cenderung melakukan dengan volume perdagangan yang tinggi, hal ini mengindikasikan bahwa investor dalam bertransaksi saham cenderung *overconfidence*. Fischhoff et al. (1977) mengungkapkan bahwa ketika orang dihadapkan pada ketidakpastian, mereka cenderung mengambil keputusan yang *overconfidence*.

Overconfidence merupakan kecenderungan orang menaksir terlalu tinggi pengetahuan, kemampuan dan ketetapan tentang informasi yang mereka miliki (Bhandari dan Deaves, 2006). Sementara Kahneman dan Tversky (1973) serta Griffin dan Tversky (1992) menyatakan bahwa perbedaan level *overconfidence* akan menimbulkan perbedaan dalam menginterpretasikan dan mengevaluasi informasi sehingga akan menghasilkan perbedaan dalam mencari solusi.

Hasil penelitian sebelumnya menemukan bahwa perilaku *overconfidence* pada investor dipengaruhi oleh faktor-faktor tertentu. Diantara faktor-faktor tersebut adalah jenis kelamin, usia, *experience*, *past performance*, *advices* dan *management qualifications*. Warren, et al. (1990) menyatakan bahwa pilihan investasi seseorang lebih berdasar pada gaya hidup dan karakteristik demografinya. Hasil penelitian Jain dan Mandot (2012), Barber dan Odean (2001), Bhandari dan Deaves (2006), Lin (2011), serta Prince (1993) juga menyimpulkan bahwa pria lebih berani dalam mengambil produk investasi yang berisiko tinggi, karena pria cenderung *overconfidence* daripada wanita. Sementara

hasil penelitian Alrabadi et al. (2011) serta Zaidi dan Tauni (2012) menyatakan bahwa jenis kelamin tidak mempengaruhi perilaku *overconfidence* investor dikarenakan dalam menerima informasi mengenai pasar modal tidak memandang apakah dia pria ataupun wanita. Disamping faktor jenis kelamin, usia juga diperkirakan mempengaruhi *overconfidence* investor dalam berinvestasi. Investor yang usianya matang tidak banyak mempertimbangkan variabel-variabel investasi dalam kegiatan investasinya karena pada usia ini pengalaman telah banyak didapat sehingga dalam mengambil keputusan investasi lebih *overconfidence* (Christanti dan Mahastanti, 2011). Begitu juga hasil penelitian Lin (2011) menyatakan bahwa semakin matang usia investor maka semakin *overconfidence*.

Sementara itu, hasil penelitian Bashir, Safia, Irum, Waqas, dan Ghullam, (2013) menyebutkan bahwa usia tidak mempengaruhi tingkat *overconfidence* investor. Glaser dan Weber (2005) hasil penelitiannya menyimpulkan bahwa tingkat *overconfidence* juga dipengaruhi oleh *experience* dan *past performance*. Trader profesional biasanya memiliki tingkat *overconfidence* yang lebih tinggi dibandingkan para pelajar. Hasil ini didukung oleh penelitian Alrabadi et al. (2011), Azwar (1995), Gervais & Odean (2001) bahwa tingkat *overconfidence* akan meningkat seiring dengan *experience* investor yang bertambah, tetapi hal ini berlawanan dengan hasil penelitian Sutomo (2013) yang menyatakan bahwa *experience* investor tidak mempengaruhi *overconfidence* investor. Machiejovsky dan Kircheler (2001) hasil penelitiannya menyatakan bahwa *advices* seseorang yang memiliki pengalaman lama di dunia investasi membuat investor menjadi *overconfidence*, namun hasil penelitian Sutomo (2013) menyatakan bahwa *advices* yang diberikan ke investor tidak berpengaruh terhadap

perilaku *overconfidence* investor. Investor akan lebih *overconfidence* jika investasi yang dipilihnya memiliki kualifikasi manajemen yang baik. Menurut Hartono (2007), untuk melindungi investor dari praktek-praktek tidak sehat di pasar saham, pasar ini perlu diregulasi untuk kepentingan publik. Sementara hasil penelitian Alrabadi et al. (2011) menyatakan bahwa kualifikasi manajemen tidak mempengaruhi *overconfidence* investor. Berdasarkan latar belakang dan hasil penelitian terdahulu yang menunjukkan ketidakkonsistenan antara hasil penelitian satu dengan yang lain maka peneliti tertarik untuk meneliti factor-faktor yang mempengaruhi perilaku *overconfidence* investor di Yogyakarta.

KERANGKA TEORITIS

Menkhoff, Schmelting dan Schmidt (2010) melakukan penelitian yang berjudul "*Overconfidence, Experience, Professionalism: An Experimental Study*". Penelitian ini bertujuan untuk meneliti investor yang *overconfidence* dalam konteks pasar keuangan. Hasil dari penelitian ini menyimpulkan usia berpengaruh terhadap keputusan investasi, karena usia memiliki pengaruh terhadap pengalaman seorang investor. Barber dan Odean (2001) melakukan penelitian yang berjudul "*Boys Will Be Boys: Gender, Overconfidence and Common Stock Investment*". Penelitian ini menjelaskan bahwa jenis kelamin akan mempengaruhi keputusan yang akan diambil investor dalam menghadapi sebuah pilihan keputusan investasi. Laki-laki cenderung lebih percaya diri dibandingkan wanita, hal ini dikarenakan laki-laki lebih berani dalam mengambil resiko dibandingkan wanita. Alrabadi et al. (2011) melakukan penelitian yang berjudul "*What Makes Investor Overconfidence? Evidence from Amman Stock Exchange*". Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu usia, pengalaman, kualifikasi pendidikan,

pengetahuan keuangan, pendapat dari ahli keuangan, kinerja masa lalu, informasi yang diterima investor dan kualifikasi manajemen perusahaan. Sampel yang dipilih dalam penelitian ini adalah 100 orang investor secara acak. Hasilnya menunjukkan bahwa investor di Jordania *overconfidence* terhadap kemampuan *trading* dan keputusan investasi mereka. Hasil dari regresi menunjukkan pengalaman menjadi satu-satunya faktor yang berpengaruh terhadap *overconfidence* investor. Kartika dan Iramani (2013) melakukan penelitian yang berjudul "*Pengaruh Overconfidence, Experience, Emotion terhadap Risk Perception dan Risk Attitude Pada Investor Pasar Modal di Surabaya*". Analisis hipotesisnya dilakukan dengan menggunakan *Generalized Structured Component Analysis* (GSCA). Hasil dari penelitian ini membuktikan bahwa ada perbedaan signifikan *risk perception* antara investor yang lebih berpengalaman dan yang kurang berpengalaman, dan juga investor yang berpengalaman lebih *risk seeker* dan sebaliknya investor yang kurang berpengalaman lebih *risk averter*. Gleser dan Weber (2005) melakukan penelitian yang berjudul "*Overconfidence of Professionals and Lay Men: Individual Difference Within and Between Tasks?*". Penelitian ini bertujuan untuk melihat bahwa *overconfidence* dapat menyebabkan keputusan investor yang optimal, hal ini dilihat juga karena *overconfidence* merupakan bias yang paling umum. Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa keberhasilan di masa lalu secara positif akan mempengaruhi *overconfidence* investor dalam mengambil keputusan. Machiejovsky dan Kircheler (2001) melakukan penelitian yang berjudul "*Simultaneous Over and Underconfidence: Evidence From Experimental Asset Markets*". Penelitian ini bertujuan untuk melihat investor yang *overconfidence* dalam pasar modal. Hasil penelitian ini

menyatakan bahwa pendapat atau saran seseorang yang memiliki pengalaman lama di dunia investasi membuat investor menjadi *overconfidence*.

PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Usia merupakan rentang kehidupan yang diukur dengan tahun, atau dapat didefinisikan sebagai lamanya hidup dengan tahun yang dihitung sejak dilahirkan (Hurlock, 2004). Investor dengan usia muda dalam membuat keputusan investasinya mempertimbangkan faktor-faktor terkait keputusan investasinya karena pada usia muda ini masih belum banyak memiliki pengalaman, sedangkan investor pada usia matang tidak banyak mempertimbangkan faktor-faktor dalam membuat keputusan investasinya karena pada usia ini pengalaman lebih banyak didapat sehingga mereka lebih banyak mengambil keputusan dengan menggunakan logika (Christanti dan Mahastanti, 2011). Hal ini menunjukkan bahwa semakin matang usia investor maka akan semakin *overconfidence*. Hal ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Menkhoff, Schmeling dan Schmidt (2010) dan Riley (1992) yang menyatakan adanya pengaruh usia terhadap perilaku *overconfidence* investor, namun penelitian yang dilakukan oleh Alrabadi et al. (2011) tidak menemukan pengaruh antara usia dengan perilaku *overconfidence* investor.

H1 : Usia mempengaruhi perilaku overconfidence investor.

Jenis kelamin merupakan ciri fisik biologis yang digunakan untuk menentukan peran sosial di masyarakat (Suryadi dan Idris, 2004). Laki-laki dalam pengambilan keputusan investasi memiliki tingkat *overconfidence* yang lebih tinggi dibandingkan seorang wanita, sehingga laki-laki lebih suka mengambil resiko dibandingkan wanita (Barber dan Odean, 2001). Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh

Barber dan Odean (2001) dan Prince (1993) yang menyatakan jenis kelamin berpengaruh terhadap perilaku *overconfidence* investor, sedangkan Alrabadi et al. (2011) tidak menemukan adanya pengaruh jenis kelamin terhadap perilaku *overconfidence* investor.

H2 : Jenis kelamin mempengaruhi perilaku overconfidence investor.

Pengalaman merupakan suatu kejadian yang telah dialami seseorang. Dari pengalaman yang telah didapat maka seseorang dapat mengetahui cara mengatasi masalah yang didasarkan dengan kejadian sebelumnya (Azwar, 1995). *Overconfidence* seseorang meningkat ketika mendapatkan lebih banyak pengalaman (Alrabadi et al. 2011). Bagi investor pemula, mereka sangat mempertimbangkan semua faktor yang berhubungan dengan keputusan investasinya. Sebaliknya, semakin lama seseorang melakukan investasi, semakin sedikit faktor yang dipertimbangkan sebab semakin lama melakukan investasi semakin banyak pengalaman sehingga keputusan investasi lebih banyak berdasarkan pengalaman (Christanti dan Mahastanti, 2011). Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kartika dan Iramani (2013) dan Gervais dan Odean (2001) yang menyatakan terdapat pengaruh *experience* terhadap perilaku *overconfidence* investor, namun hasil yang ditemukan Sutomo (2013) menemukan tidak adanya pengaruh *experience* terhadap perilaku *overconfidence* investor.

H3 : Experience mempengaruhi perilaku overconfidence investor.

Kinerja masa lalu merupakan hasil yang diperoleh dalam kurun waktu tertentu. Saat seseorang mendapatkan hasil yang menguntungkan dari keputusan yang diambilnya di masa lalu, maka secara

emosional orang tersebut akan lebih optimis dengan keputusan yang akan diambil di masa depan. Penelitian yang dilakukan Glaser dan Weber (2005) menyatakan bahwa *past performance* berpengaruh terhadap perilaku *overconfidence* investor, namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Alrabadi et al. (2011) yang menyatakan *past performance* tidak berpengaruh terhadap perilaku *overconfidence* investor.

H4 : Past performance mempengaruhi perilaku overconfidence investor.

Saran yang diberikan oleh orang yang dipercaya akan dipertimbangkan oleh orang yang mengalami masalah. Jika saran yang diberikan oleh orang yang berpengalaman atau ahli dalam bidangnya, maka akan membuat orang yang diberi saran tersebut lebih yakin dalam mengambil keputusan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Machiejovsky dan Kircheler (2001) yang menyatakan saran seseorang yang memiliki pengalaman lama di dunia investasi membuat investor menjadi *overconfidence*, namun hasil yang ditemukan Sutomo (2013) menyatakan tidak ada pengaruh *advices* dengan perilaku *overconfidence* investor.

H5: Advices mempengaruhi perilaku overconfidence investor.

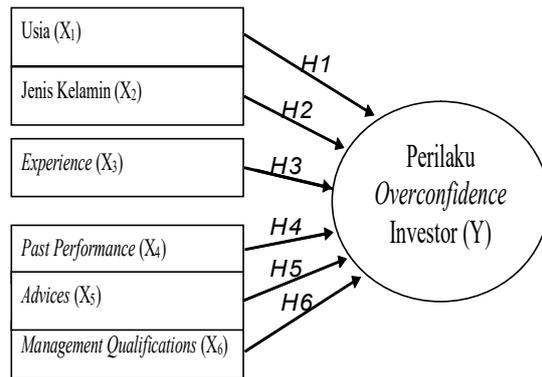
Untuk melindungi investor dari praktek-praktek tidak sehat di pasar saham maka diperlukan kualifikasi untuk mengatur dan mengawasi, agar kepercayaan masyarakat terhadap pasar saham tetap terjaga (Hartono, 2007). Penelitian yang dilakukan oleh Sutomo (2013) menyatakan bahwa *management qualifications* berpengaruh terhadap perilaku *overconfidence* investor, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Alrabadi et al. (2011) tidak menemukan pengaruh *management qualifications* terhadap perilaku *overconfidence* investor.

H6 : Management qualifications mempengaruhi perilaku overconfidence investor.

MODEL PENELITIAN

Model Penelitian disajikan pada gambar 1.

Gambar 1
Model Penelitian



METODA PENELITIAN

Populasi dalam penelitian ini adalah investor saham yang berdomisili di Yogyakarta dan sedang melakukan perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia (BEI). Kriteria pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah investor yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Cabang Yogyakarta dan Pojok Bursa Efek Indonesia yang berada di Universitas yang berada di Yogyakarta, investor yang berusia di atas 18 tahun, dan investor sudah memiliki pengalaman minimal 1 tahun. Penentuan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dimana seseorang atau sesuatu diambil sebagai sampel karena peneliti menganggap bahwa seseorang atau sesuatu tersebut memiliki informasi yang diperlukan bagi penelitiannya. Penentuan sampel untuk kuesioner pendahuluan, diambil sampel sebanyak 30 responden untuk menentukan variabel apa saja yang diinginkan. Penelitian ini menggunakan metode deskriptif dengan bantuan kuesioner.

Kuesioner yang digunakan dalam penelitian ini terdapat tiga bagian, bagian pertama berisi mengenai karakteristik investor mengenai usia, jenis kelamin, pendidikan, penghasilan dan berapa tahun melakukan investasi. Bagian kedua berisi mengenai faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi *overconfidence* dan diukur menggunakan skala likert. Kategori jawaban yang disediakan ada 3, yaitu setuju (S) dengan nilai 3, netral (N) dengan nilai 2, dan tidak setuju (TS) dengan nilai 1. Bagian ketiga berisi pertanyaan yang menunjukkan tingkatan *overconfidence* investor.

Sebelum kuesioner disebar, terlebih dahulu dilakukan uji validitas dan uji reliabilitas menggunakan *pearson correlation*. Berdasarkan uji validitas ditemukan 1 butir soal *overconfidence* tidak valid karena $r\text{-hitung} < r\text{-tabel}$ ($0.185 < 0.361$), sehingga peneliti memutuskan untuk satu item *overconfidence* yang tidak valid tersebut dieliminasi dengan pertimbangan bahwa soal yang lain sudah dapat mewakili dalam gambaran mengenai responden.

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi stepwise. regresi stepwise adalah gabungan antara metode *forward* dan *backward*. Metode *forward* adalah metode yang digunakan untuk memasukkan satu persatu variabel independen dalam persamaan regresi, sedangkan metode *backward* adalah metode yang digunakan untuk mengeluarkan variabel independen dalam persamaan regresi (Rawlings, Pantula dan Dickey, 1998). Tujuan menggunakan metode regresi *stepwise* adalah untuk memilih variabel independen yang paling berpengaruh terhadap variabel dependen.

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Analisis Data

Hasil analisis regresi stepwise pada tabel 1 menunjukkan bahwa hanya ada satu variabel (*independen advices*) yang

mempengaruhi tingkat *overconfidence* investor, karena signifikansinya lebih kecil dari α ($\alpha = 5\%$).

Tabel 1
Hasil Pengujian Regresi Stepwise

Model	Beta	t	Sig
Konstanta	5,433	6,392	,000
Advices	,730	4,521	,000

Dependent Variable: Overconfidence

Sumber: Data primer yang diolah, 2016.

Berdasarkan hasil analisis pada tabel 1, maka diperoleh persamaan regresi sebagai berikut: $OC = 5.433 + 0.730 + e$. Dari persamaan regresi di atas maka dapat diketahui bahwa *advices* berpengaruh positif dan signifikan terhadap perilaku *overconfidence* investor, dengan koefisien sebesar 0.730. Hasil ini menunjukkan bahwa H5 terbukti.

Tabel 2
Excluded Variables

Model	Beta	t	Sig
Usia	,079	,759	,450
Jenis Kelamin	-,105	-1,043	,300
Experince	,158	1,508	,136
Past Performance	,133	1,282	,211
Management Qualifitions	-,055	-,522	-,603

Sumber: Data primer yang diolah, 2016.

Hasil dari metode *backward* terlihat pada tabel 2. Pada tabel 2 dapat dilihat bahwa variabel independen yang dikeluarkan dari persamaan regresi adalah usia, jenis kelamin, *experience*, *past performance*, dan *qualification*. Hasil ini menunjukkan bahwa perilaku *overconfidence* investor saham di Yogyakarta tidak dipengaruhi oleh usia, jenis kelamin, *experience*, *past performance*, dan *qualification*. Hasil ini menunjukkan bahwa H1, H2, H3, H4, dan H6 tidak terbukti.

Pembahasan

Hipotesis 1 : Usia berpengaruh terhadap perilaku *overconfidence* investor

Pada tabel 2 menunjukkan bahwa hasil signifikansi pada variabel usia (X_1) sebesar 0.450, nilai tersebut lebih besar dari α ($\alpha = 5\%$) maka H_0 diterima, artinya faktor usia tidak mempengaruhi *overconfidence* investor. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa baik investor muda maupun tua mempunyai kecenderungan *overconfidence*. Saat ini semakin muda usia, semangat untuk mengetahui hal-hal baru juga sangat tinggi, hal ini karena adanya kemajuan teknologi yaitu semakin mudahnya orang untuk mengakses internet, sehingga membuat individu muda menjadi *overconfidence*. Sementara investor tua yang telah hidup lebih lama juga mempunyai kepercayaan diri yang tinggi karena merasa telah mempunyai pengalaman hidup yang lebih banyak. Hasil penelitian ini didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Alrabadi et al. (2011) dan Bashir et al. (2013), namun hasil ini tidak didukung oleh penelitian Lin (2011).

Hipotesis 2 : Jenis Kelamin berpengaruh terhadap perilaku *overconfidence* investor

Pada tabel 2 menunjukkan bahwa signifikansi pada variabel jenis kelamin (X_2) sebesar 0.300, nilai tersebut lebih besar dari pada α ($\alpha = 5\%$) maka H_0 diterima, artinya jenis kelamin tidak mempengaruhi perilaku *overconfidence* investor. Pada era globalisasi yang terjadi saat ini, baik wanita maupun pria memiliki kesempatan yang sama untuk memperoleh pendidikan dan pengetahuan, sehingga memungkinkan wanita memiliki perilaku *overconfidence* yang sejajar dengan pria. Apalagi dengan kemajuan teknologi yang ada saat ini seperti akses internet dapat dengan mudah dilakukan, sehingga baik pria ataupun

wanita dapat mencari informasi mengenai investasi saham yang akan dilakukannya dan membuat kepercayaan diri mereka meningkat. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Alrabadi et al. (2011) serta penelitian Zaidi dan Tauni (2012) yang menyatakan bahwa jenis kelamin tidak mempengaruhi perilaku *overconfidence* investor dikarenakan dalam menerima informasi mengenai pasar modal tidak memandang apakah dia pria ataupun wanita, namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Barber dan Odean (2001), Bhandari dan Deaves (2006), serta Prince (1993) yang menyatakan adanya pengaruh jenis kelamin dengan perilaku *overconfidence*.

Hipotesis 3 : Experience berpengaruh terhadap perilaku *overconfidence* investor

Berdasarkan tabel 2 terlihat bahwa signifikansi pada variabel *experience* (X_3) sebesar 0.136, nilai tersebut lebih besar dari pada α ($\alpha = 5\%$) maka H_0 diterima, artinya *experience* tidak mempengaruhi perilaku *overconfidence* investor. Hasil ini mengindikasikan bahwa investor pemula yang memiliki pengalaman masih sedikit, ketika mereka mendapatkan saran dari seseorang yang ahli dalam berinvestasi maka mereka akan mengikuti saran yang didapatnya tersebut, karena mereka beranggapan bahwa saran-saran yang didapat dari orang yang ahli akan lebih tepat dalam memprediksi investasi yang menguntungkan, sehingga investor pemula rentan menjadi *overconfidence*. Sedangkan investor yang telah memiliki pengalaman banyak dalam memilih investasi, maka mereka akan mengikuti pengalaman masa lalunya, terlebih lagi ketika pengalaman yang didapatnya tersebut merupakan pengalaman yang menggembirakan sehingga investor tersebut akan *overconfidence*. Hasil penelitian didukung oleh Sutomo (2013),

tetapi hasil penelitian ini tidak didukung oleh penelitiannya Azwar (1995), Gervais dan Odean (2001), Alrabadi et al. (2011), serta Kartika dan Iramani (2013) yang menyatakan terdapat pengaruh pengalaman dengan *overconfidence* investor.

Hipotesis 4 : *Past Performance* berpengaruh terhadap perilaku *overconfidence* investor

Berdasarkan tabel 2 terlihat bahwa signifikansi pada variabel *past performance* (X_4) sebesar 0.211, nilai tersebut lebih besar dari pada α ($\alpha = 5\%$) maka H_0 diterima, artinya *past performance* tidak mempengaruhi perilaku *overconfidence* investor. Hasil ini mengindikasikan bahwa investor di Yogyakarta dalam mengambil keputusan investasi saham tidak mempertimbangkan kinerja masa lalu. Hal ini kemungkinan disebabkan investor menyadari bahwa ketidakpastian pasar modal saat ini cukup tinggi, sehingga investor sadar bahwa kinerja masa lalu tidak selalu memberikan kinerja yang sama pada masa yang akan datang atau bisa dikatakan bahwa melakukan investasi saat ini keadaannya berbeda dengan pada saat melakukan investasi di masa lalu sehingga secara emosional para investor tersebut tidak lebih optimis dengan keputusan yang akan diambil di masa depan. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Alrabadi et al. (2011) bahwa *past performance* tidak berpengaruh terhadap perilaku *overconfidence* investor, namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Glaser dan Weber (2005) yang menyatakan terdapat pengaruh *past performance* terhadap perilaku investor.

Hipotesis 5 : *Advices* berpengaruh terhadap perilaku *overconfidence* investor

Pada tabel 2 terlihat bahwa signifikansi pada variabel *advices* (X_5) sebesar 0.000, nilai tersebut lebih kecil dari pada α ($\alpha = 5\%$)

maka H_0 ditolak, artinya *advices* mempengaruhi perilaku *overconfidence* investor. Hasil ini mengindikasikan bahwa *advices* yang diberikan pada investor di Yogyakarta merupakan *advices* dari orang yang sudah memiliki pengalaman lebih banyak sehingga ia sudah mengetahui bagaimana keadaan di "lapangan" sesungguhnya. Akibatnya investor cenderung memiliki tingkat *overconfidence* yang lebih tinggi. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Machiejovsky dan Kirchler (2001) yang menyatakan saran seseorang yang memiliki pengalaman lama di dunia investasi membuat investor menjadi *overconfidence*, namun hasil tersebut berbeda dengan hasil penelitian Sutomo (2013) yang menyatakan tidak ada pengaruh *advices* dengan perilaku *overconfidence* investor.

Hipotesis 6 : *Management qualifications* berpengaruh terhadap perilaku *overconfidence* investor

Pada tabel 2 terlihat signifikansi pada variabel *management qualifications* (X_6) sebesar 0.603, nilai tersebut lebih besar dari pada α ($\alpha = 5\%$) maka H_0 diterima, artinya *management qualifications* tidak mempengaruhi *overconfidence* investor. Hasil ini mengindikasikan bahwa investor di Yogyakarta sudah menyakini bahwa seorang pialang pada sebuah perusahaan investasi pastinya sudah memiliki sertifikasi yang memadai sehingga dalam mengambil keputusan investasi saham tidak lagi memperhatikan *management qualifications* lagi, tetapi justru pada perannya apakah seorang pialang tersebut bisa memberikan nasihat untuk keputusan investasi para investornya. Hasil ini didukung oleh hasil penelitian Alrabadi et al. (2011), tetapi hasil ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sutomo (2013) yang menyatakan terdapat pengaruh *qualifications management* terhadap *overconfidence* investor.

PENUTUP

Simpulan

Berdasarkan hasil analisis maka dapat disimpulkan bahwa hanya ada satu variabel yang mempengaruhi perilaku *overconfidence* investor yaitu *advices*. *Advices* memiliki pengaruh positif terhadap perilaku *overconfidence* investor, hal ini berarti semakin banyak seseorang mendapatkan informasi dan saran dari orang yang berpengalaman, maka seseorang tersebut akan semakin *overconfidence*. Sedangkan variabel usia, jenis kelamin, *experience*, *past performance* dan *management qualifications* tidak berpengaruh terhadap perilaku *overconfidence* investor.

Implikasi

Bagi investor, sebelum melakukan investasi di pasar modal sebaiknya menerima saran ataupun informasi yang lengkap dari orang yang berpengalaman di

bidang investasi pasar modal, karena terbukti bahwa saran dari seseorang yang kompeten berpengaruh signifikan terhadap perilaku *overconfidence* investor sehingga investor dapat mengurangi resiko yang mungkin terjadi di kemudian hari.

Saran

Bagi peneliti yang akan meneliti mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi perilaku *overconfidence* sebaiknya jumlah responden untuk tiap karakteristik yang diteliti proporsinya berimbang agar bisa mewakili setiap karakteristik yang ada secara merata. Peneliti mendatang bisa juga menambah variabel independen misalnya lama investasi, penghasilan dan jenis investasi tidak hanya saham. Bagi investor, hasil penelitian ini dapat dipergunakan sebagai pertimbangan dalam putusan investasi yang menguntungkan sesuai dengan karakteristik investor.

DAFTAR PUSTAKA

- Alrabadi, D.W., M.A. Al-Gharaibeh and Z.M.Zurigat (2011), "What Makes Investors Overconfidence? Evidence From Amman Stock Exchange", *European Journal of Economics, Finance And Administrative Sciences*, Issue 43.
- Asri, M. (2013), *Keuangan Keperilakuan*, Yogyakarta: BPFE.
- Azwar, S. (1995), *Sikap Manusia: Teori dan Pengukurannya*, Yogyakarta: Pustaka Pelajar.
- Barber, B.M. and T.Odean (2001), "Boys Will Be Boys: Gender, Overconfidence, and Common Stock Investment", *Quarterly Journal of Economics*, (141): 261-289.
- Barberis, N. and R.Thaler (2002), "A Survey of Behavioral Finance", *NBER Working Paper*, (9222): 2-15.
- Bhandari, G. and R.Deaves (2006), "The Demographics of Overconfidence", *Journal of Behavioral Finance*,7 (1): 5-11.
- Bashir, T., Safia, F., Irum, S., Waqas, A., and Ghullam, J. (2013), "Impact of Demographics and *Personality traits* on Confidence level: Determinants of *Overconfidence* (Evidence from Employees and Students)", *IOSR Journal of Business and Management*, Vol. 10, Issue 1, pp 58-67.
- Bhandari, G and R.Deaves (2006), "The Demographics of Overconfidence", *Journal of Behavioral finance*,7 (1): 5-11.
- Christanti, N and L.A.Mahastanti (2011), "Faktor-faktor Yang Dipertimbangkan Investor Dalam Melakukan Investasi", *Jurnal Manajemen Teori dan Terapan I*, Tahun 4, (3): 37-50.

- Gervais, S and T.Odean (2001), "Learning To Be Overconfidence", *Review of Financial Studies*, 14 (1): 1-27.
- Ghozali, I. (2006), "*Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*", Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Glaser, M. and M.Weber (2005), "Overconfidence of Professionals and Lay Men: Individual Difference Within and Between Task?", *Working Paper, University of Mannheim*, 2-27.
- _____ (2003), "Overconfidence and Trading Volume", *Working Paper, Universitas Mannheim*, 9-36.
- Graham, J.R., C.R.Harvey and H.Huang (2005), "Investor Competence, Trading Frequency and Home Bias", *NBER Working Paper*, (11426): 2-27.
- Griffin, D. and A. Tversky (1992), "The Weighing of Evidence and the Determinants of Confidence", *Cognitive Psychology*, 3 24: 411-435.
- Hartono, J. (2007). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi 5*. Yogyakarta: BPFE.
- _____ (2013), *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi Ketujuh*. Yogyakarta: BPFE.
- Hermalin, B.E dan A.M. Isen (2000), The Effect of Affect on Economic and Strategic Decision Making. *Johnson Graduate School of Management, Cornell University Working Paper*, 1-19.
- Hurlock, E.B. (2004), *Developmental Psychology A Life Span Approach Throughout the Fifth Edition*, Erland, London.
- <http://www.harianjogja.com/baca/2016/05/11/pasar-modal-diy-banyak-saham-tidur-investor-diminta-lebih-jeli-718251>.
- Kahneman, D. and A. Tversky (1973), "Availability: A Heuristic for Judging Frequency and Probability", *Cognitive Psychology*, (5): 207-232.
- Kartika, N and Rr. Iramani (2013), "Pengaruh Overconfidence, Experience, Emotion Terhadap Risk Perception Dan Risk Attitude Pada Investor Pasar Modal Di Surabaya", *Journal of Business and Banking*, 3 (2): 177-188.
- Kartikasari, N., B. Subroto and A.F. Rahman (2013), "Perbedaan Tujuan Auditor Atas Tingkat Overconfidence Pertimbangan Auditor (Studi Eksperimental)", *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, 17 (2): 239-252.
- Machiejovsky, B and E.Kirchler (2001), "Simulation Over and Under-confidence: Evidence from Experimental Asset Markets", *Journal of Behavioral finance*, 2-18.
- Menkhoff, L., M.Schmeling and U.Schmidt (2010), "Overconfidence, Experience and Professionalism: An Experimental Study", *Kiel Working Paper*, (1612): 2-11.
- Mittal, M and R.K.Vyas (2009), "Does Irrationality in Investment Decisions Vary with Income", *Journal of Behavioral Finance*, 6 (1).
- Odean, T. (1998), "Volume, Volatility, Price and Profits When All Traders Are Above Average", *Journal of Finance*, 53 (6): 1888-1930.
- _____ (1999), "Do Investor Trade Too Much?", *American Economics Review*, 89 (5): 1279-1296.
- Pompian, M.M (2006), *Behavioral finance and Wealth Management*. New York: John Wiley & Sons, Inc.
- Prince, M. (1993), "Women, Men and Money Styles", *Journal of Economics Psychology*, 14 (1): 175-182.

- Rawlings, D.O., S.G Pantula and D.A Dickey (1998), "*Applied Regression Analysis: A Research Tool*", Second Edition, New York: Springer. .
- Ricciardi, V. and H.K. Simon (2000), "What is Behavioral finance?", *Business, Education and Technology Journal Fall 2000*, 1-8.
- Riley, W. B. and K. V. Chow (1992), "asset Allocation and Individual Risk Aversion", *Financial Analysis Journal*, 6 (48): 32-37.
- Santoso, S. (2010), *Statistik Multivariate Konsep dan Aplikasi dengan SPSS*, Jakarta: PT. Elex Media Komputindo.
- Shefrin, H. and M. Statman (2000), "Behavioral Portfolio Theory", *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 35 (20): 127-150.
- Sudarmanto, R.G. (2005), *Analisis Regresi Linear Ganda Dengan SPSS*, Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Sudjaya (2000), *Metode Statistika*, Bandung: Gramedia Pustaka Utama.
- Sugiyono (2010), *Metode Penelitian Bisnis*, Bandung: CV. Alfabeta.
- Suryadi, A. and E. Idris (2004), *Kesetaraan Gender dalam Bidang Pendidikan*, Bandung: PT. Genesindo.
- Sutomo, J. (2013), "Apa Yang Membuat Investor Overconfidence? Pada PT. Trijaya Pratama Futures, Surabaya", Skripsi Tidak Diterbitkan, Surabaya: Universitas Kristen Satya Wacana.
- Trinugroho, I. and Sembel, R (2011), "Overconfidence and Excessive Trading Behavior", *International Journal of Business and Management*, Vol.6 (7), 147-152.
- Zaidi and Tauni, M. Z. (2012), "Influence of Investor's Personality traits and Demographics on Overconfidence Bias", *Interdisciplinary Journal of Contemporary Research In Business*, 4 (6).