

REPRESENTATIVENESS BIAS DAN DEMOGRAFI DALAM MEMBUAT KEPUTUSAN KEUANGAN

Oleh:

Peter Garlans Sina
Universitas PGRI NTT

Abstract: *Financial decision making is always related to the need of information, however in processing information an individu cannot be fully rational because individu often uses the representatives bias. The research was aimed to indicate whether any tendency experiencing the representative bias and to analysis whether demography factors, includes gender, marital status, and age who those experiencing representative bias. The research sample was the postgraduate students of Satya Wacana Christian University of Salatiga by amount 86 samples. Data were acquired by distributing the questioners. The result of the study showed that majority of respondent have the tendency in experiencing the representative bias, while in demography factors includes gender, marital status, and age category showed that none of the factors experience the representative bias.*

Keywords: *representative bias, gender, marital status, age, financial decision*

Pendahuluan

Ketika membuat keputusan keuangan, investor seringkali menggunakan jalan pintas untuk secara cepat menarik kesimpulan. Dimana, salah satu bentuk dari jalan pintas adalah *representativeness bias*. Shefrin (2007) menyatakan bahwa *representativeness bias* adalah pengambilan keputusan berdasarkan pemikiran stereotip atau analogi, dan akan menyebabkan investor membuat keputusan keuangan yang keliru, yaitu keputusan keuangan yang tidak meningkatkan perolehan imbal hasil.

Kahneman dan Riepe (1998) juga menyatakan ulasan yang tidak jauh berbeda bahwa investor yang mengalami *representativeness bias* cenderung bereaksi berlebihan pada saat memproses informasi untuk membuat keputusan transaksi. Maksudnya, ketika investor menerima informasi, dan informasi tersebut sesuai dengan gambaran mentalnya maka investor akan bereaksi tidak normal dan memicu munculnya fenomena *anomaly winner-looser*, yaitu fenomena terjadi pembalikan harga saham yang tinggi menjadi rendah, dan yang rendah menjadi tinggi (*return reversal*).

Bukti temuan empiris, diantaranya Lakonishok, Shleifer, dan Vishny (1994), menemukan bahwa cara berpikir *representativeness bias* menyebabkan investor keliru karena menyangka perusahaan bagus adalah investasi bagus (*good company is good investment*). Selain itu, dapat juga menyebabkan perilaku investor melakukan ekstrapolasi *return* masa lalu terhadap *return* di masa mendatang.

Temuan sebelumnya juga didukung oleh Dhar dan Kumar (2001) dalam Baker dan Nofsinger (2002) bahwa investor dalam membuat keputusan transaksi hanya pada saham-saham yang menunjukkan tren meningkat pada masa lalu.

Dengan demikian, perilaku ini mencerminkan bahwa investor akan menjadi optimis akan masa depan jika trend harga menunjukkan kenaikan dan menjadi pesimis jika trend harga menunjukkan penurunan.

Temuan lain, Kaestner (2005), Franses (2007), serta Marsden, Veeraraghavan dan Ye (2008) bahwa *representativeness* bias dapat menyebabkan perilaku *overreaction* yang terkristalkan dari harga saham. Selain itu ditemukan juga bahwa upaya meramalkan harga saham seperti melakukan penjudian karena mendasarkan peramalan pada kesuksesan yang baru dialami sebagai dasar pengambilan keputusan dengan harapan akan terulang lagi dan bertendensi memperoleh bias *return*. Sementara itu, Chen, Kim dan Nofsinger (2007) menemukan bukti empiris bahwa faktor-faktor demografi seperti investor setengah baya, investor yang aktif, investor berpendapatan tinggi, pengalaman investor, serta investor yang bertempat tinggal di kota kosmopolitan menunjukkan kecenderungan mengalami *representativeness bias*, yakni penetapan harga saham berdasarkan tren masa lalu, walaupun pada kenyataannya belum tentu terjadi seperti yang diprediksikan.

Mengacu pada hasil sebelumnya, dalam kondisi mengalami *representativeness bias* berpelung terjadi pada siapa saja tanpa terkecuali juga dialami oleh mahasiswa pasca sarjana. Mengapa? Karena heteroginitas latar belakang mahasiswa pascasarjana termasuk didalamnya pekerjaan yang digeluti memungkinkan terjadinya *representativeness bias* dalam berbagai aspek keuangan seperti capital market dan lain sebagainya. Oleh sebab itu, dikaitkan dengan berbagai temuan di atas, diketahui bahwa hasil-hasil penelitian sebelumnya dilakukan pada perilaku investor di pasar modal. Oleh karena itu, dalam penelitian ini akan meneliti *representativeness bias* untuk konteks yang lebih luas, meliputi pengetahuan tentang saham, pengetahuan tentang perusahaan, dan pengelolaan keuangan pribadi sehingga dapat mencakup kualifikasi dari mahasiswa pascasarjana.

Adapun tujuan, yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah ada kecenderungan mengalami *representativeness bias* saat pembuatan keputusan keuangan, serta untuk mengetahui apakah ada perbedaan mengalami *representativeness bias* pada faktor demografi yang meliputi jenis kelamin, status perkawinan dan usia.

Tinjauan Pustaka

Barberis dan Thaler (2003) menyatakan bahwa keuangan konvensional berasumsi bahwa individu akan berperilaku rasional. Maksud dari rasional adalah pertama, ketika menerima informasi baru maka individu akan memperbarui keyakinan dengan tepat. Kedua, didasarkan keyakinan baru tersebut maka individu akan membuat keputusan yang tepat. Didasari asumsi tersebut diketahui bahwa setiap individu memiliki kemampuan berpikir yang baik untuk membuat keputusan keuangan sehingga tidak akan terjadi berbagai kesalahan (*biases*). Hanya saja dalam prakteknya, asumsi bahwa individu akan berperilaku rasional tidak sepenuhnya terjadi karena pengambil keputusan seringkali menggunakan jalan pintas untuk membuat keputusan keuangan, sehingga menjadi alasan munculnya keuangan berbasis perilaku.

Menurut Hirschey dan Nofsinger (2008), keuangan berbasis perilaku diartikan sebagai studi tentang kesalahan berpikir dan emosional dalam pembuatan keputusan keuangan. Lebih lanjut, dapat diketahui bahwa keuangan berbasis

perilaku merupakan kajian tentang bagaimana seseorang secara aktual berperilaku (*positive approach*), sedangkan keuangan konvensional lebih menekankan pada bagaimana seharusnya berperilaku (*normative approach*).

Tanpa mengabaikan faktor psikologi dari individu, diketahui penyebab dari perilaku bias yaitu adanya keterbatasan pada kemampuan berpikir serta emosional yang dapat mengarahkan pada perilaku tidak rasional. Lebih lanjut, disebabkan adanya dua keterbatasan tersebut menyebabkan seseorang dalam pembuatan keputusan keuangan cenderung menggunakan heuristik, yang merupakan cara dalam menarik kesimpulan secara cepat, namun dapat mengarahkan pada keputusan yang keliru, dimana salah satu dari jalan pintas adalah *representativeness bias* (Shefrin 2007).

Sumber lain, Tversky dan Kahneman (1974) menyatakan bahwa menggunakan *representativeness heuristic* dalam membuat keputusan memiliki beberapa akibat, antara lain yaitu bias sampel. Bias sampel diartikan sebagai keterwakilan sampel statistik terhadap parameter populasi tidak tergantung pada ukuran sampel. Rabin (2002) memperjelas dengan menyatakan bahwa seseorang seringkali mengalami bias penalaran karena beranggapan bahwa dengan sampel yang kecil akan representatif terhadap populasi serta bias dalam memprediksi, sehingga mendapatkan kesesuaian dengan pendapatnya Shefrin (2007) bahwa *representativeness bias* turut mempengaruhi pembentukan keyakinan pada saat menentukan pilihan dari beberapa alternatif pilihan. Maksudnya, ketika menerima informasi maka perlu dinalar dengan tepat sehingga terhindar dari *representativeness bias*, namun jika tidak dinalar dengan tepat maka akan menghasilkan keyakinan yang bias.

Akibat lainnya dari *representativeness bias* yaitu bias prediksi. Bias ini diartikan sebagai individu berharap suatu rangkaian peristiwa yang dihasilkan dari proses random akan merepresentasikan suatu karakteristik tertentu, bahkan ketika rangkaian terjadi dalam jangka pendek, sehingga dapat dikatakan bahwa bentuk ini menekankan pada bias ketika memprediksi peristiwa random. Lebih lanjut, bias prediksi sering juga disebut *local representativeness bias*, yang akan termanifestasi dalam bentuk *gambler fallacy*, sedangkan Gilovich, Vallone & Tversky (1985) menambahkan *hot hand fallacy* yang diartikan sebagai cara berpikir bahwa akan berlanjutnya suatu rangkaian peristiwa di masa mendatang, sehingga menyimpang dari hukum peluang.

Menurut Hirschey dan Nofsinger (2008) bahwa *gambler fallacy* merupakan keyakinan akan terjadi koreksi dengan sendirinya dalam suatu perjudian yang adil. Penyimpangan ini terjadi pada saat memprediksi peristiwa selanjutnya, namun pada prinsipnya peristiwa tersebut bersifat acak sehingga sulit untuk diprediksi secara tepat. Baron (2008) mendukung dengan menyatakan bahwa kurang tingginya kemampuan berpikir akan menyebabkan kesalahan dalam pembuatan kesimpulan. Karena seseorang yang berkemampuan tinggi dalam berpikir cenderung mampu mengkombinasi kemungkinan dan bukti untuk membuat kesimpulan yang tepat karena interaksi antara kedua hal tersebut akan menentukan tepat tidaknya kemampuan berpikir. Kemungkinan dapat diartikan sebagai jawaban yang mungkin terhadap pertanyaan yang memicu seseorang berpikir, sedangkan bukti dapat diartikan sebagai hal yang mendasari logis tidaknya suatu kemungkinan.

Tanpa dipahami secara tepat akan dua komponen utama tersebut maka hanya akan mengakibatkan bias dalam pembuatan keputusan. Nalarnya yaitu

membuat keputusan berdasarkan kesesuaian dengan gambaran mental yang tersimpan dalam benak, maka seseorang cenderung mengabaikan kemungkinan. Dengan mengabaikan kemungkinan maka akan mengalami kesulitan untuk mendapatkan bukti. Tanpa perolehan bukti maka akan mengakibatkan kesalahan dalam pembuatan keputusan.

Selanjutnya, Kahneman dan Fredirick (2001) mempertegas ulasan-ulasan sebelumnya dengan menyatakan bahwa tendensi mengalami *representativeness bias* dikarenakan keterbatasan kemampuan kognitif. Lebih lanjut keterbatasan tersebut akan menghambat dalam menemukan alasan-alasan logis yang mendukung suatu keputusan yang tepat. Masih dari sumber yang sama bahwa kemampuan kognitif yang kurang tinggi merupakan sinyal bahwa individu tersebut memiliki kerangka berpikir yang kurang tepat, dimana dicirikan dengan ketidakmampuan untuk memahami apakah suatu keputusan yang dibuat memiliki dasar yang kuat untuk dapat dipertanggungjawabkan dengan rasional atau logis.

Representativeness Bias Dan Keputusan Keuangan

Tversky dan Kahneman (1974: 1124-1127) menyebutkan terdapat tiga kategori aturan praktis, dan *representativeness bias* merupakan salah satunya, sedangkan Suharnan (2005: 208-241 dalam Enawati 2008) mengungkapkan bahwa terdapat sembilan pendekatan *heuristic* dalam pengambilan keputusan keuangan, baik investasi mau pun untuk pendanaan, dan *representativeness bias* adalah salah satu dari kesembilan pendekatan tersebut.

Lebih lanjut, keterwakilan (*representative*) adalah penilaian terhadap sampel yang didasarkan atas kemiripan dan penampakan yang dimiliki oleh populasinya. Seseorang cenderung melihat perilaku orang lain berdasarkan kebiasaan-kebiasaan yang nampak, tanpa melihat secara keseluruhan. Cara menghindari pendekatan keterwakilan (*representative*), yaitu: menggunakan sampel besar, karena semakin banyak jumlah sampel yang diambil semakin mencerminkan keadaan populasi yang sebenarnya.

Hirschey dan Nofsinger (2008: 213) menyatakan terdapat dua kategori *heuristics* atau jalan pintas dalam membuat keputusan keuangan dan salah satunya adalah *representativeness bias*. Masih dari sumber yang sama bahwa *representativeness bias* didefinisikan sebagai pembuatan keputusan berdasarkan stereotip atau dengan kata merupakan stereotip yang bias. Lebih lanjut, implikasi dari mengalami *representativeness bias* yakni akan hanya memfokuskan pada informasi yang terbatas. Tepatnya informasi yang sesuai dengan gambaran mental yang dimiliki sehingga cenderung mengabaikan faktor-faktor lainnya yang relevan untuk dinilai.

Kembali pada Tversky dan Kahneman (1974: 1124-1127), menggunakan *representativeness bias* dalam pembuatan keputusan memiliki enam bentuk akibat. Namun penelitian ini hanya memfokuskan pada bias sampel serta bias prediksi. Adapun definisi dari bias sampel adalah seorang cenderung membuat kesimpulan bahwa keterwakilan sampel statistik terhadap parameter populasi tidak tergantung pada ukuran sampel. Dengan demikian, bentuk ini akan memfokuskan pada bias dalam hal bagaimana seseorang beranggapan bahwa ukuran sampel kecil akan sama representatifnya dengan sampel besar. Definisi bias prediksi yaitu individu berharap suatu rangkaian peristiwa yang dihasilkan dari proses random akan merepresentasikan suatu karakteristik tertentu, bahkan ketika rangkaian terjadi

dalam jangka pendek, sehingga dapat dikatakan bahwa bentuk ini memfokuskan pada bias pada saat memprediksi peristiwa random.

Lebih lanjut, bias prediksi sering juga disebut *local representativeness bias*, yang mana akan termanifestasi dalam bentuk *gambler fallacy*, sedangkan Hirschey dan Nofsinger (2008: 218) menambahkan *hot hand fallacy*. Adapun definisi dari *gambler fallacy* yaitu seseorang cenderung berkeyakinan akan terjadi koreksi dengan sendirinya dalam suatu perjudian yang adil (*negative recency effect*), sedangkan *hot hand fallacy* adalah keyakinan bahwa rangkaian peristiwa pada masa lalu akan terus berlanjut dimasa yang akan datang (*positive recency effect*).

Sementara itu, Yoong (2010: 13) menyatakan bahwa kekurangpahaman akan nilai peluang dari suatu proses random akan menyebabkan individu bias dalam mencermati peristiwa-peristiwa dimasa depan seperti mengabaikan asuransi serta tabungan pensiun untuk memproteksi dari peristiwa-peristiwa yang tidak diharapkan. Selain itu dijelaskan juga bahwa menggunakan cara berpikir *representativeness bias* kemungkinan dapat menyebabkan seseorang membuat rencana pensiun yang bias karena hanya menggunakan informasi yang terbatas pada saat membuat keputusan tentang aset-aset apa saja yang sebaiknya dimiliki.

Lebih lanjut, dengan manajemen risiko yang kurang baik disebabkan cara berpikir yang bias maka dapat berakibat lanjutan pada perencanaan keuangan yang kurang tepat. Nalarnya, seseorang cenderung akan mengalami kesalahan dalam mengelola kebutuhan uang untuk pembelian dan berakibat pada mengalami tabungan yang defisit. Selain itu juga dengan anggapan pendapatan masa lalu akan berlanjut dimasa yang akan datang, dapat mengakibatkan seseorang tidak melakukan investasi yang menguntungkan (*profitable*) untuk mendapatkan atau mungkin mempertahankan arus kas dimasa yang akan datang.

Tidak jauh berbeda, menurut Von, Marklein, dan Rheinbach (2009: 18-20) bahwa bias prediksi akan berdampak pada konsumsi yang berlebihan. Penjelasanannya yaitu akan berdampak pada bagaimana seseorang berkeyakinan bahwa tidak akan terjadi perubahan mendadak pada pendapatan (*shock income*) dalam jangka pendek sehingga akan terus melakukan pembelian secara tidak normal, walaupun pada kenyataannya belum tentu terjadi. Sebaliknya seseorang yang cenderung berpikir menggunakan *gambler fallacy* akan memiliki keyakinan bahwa kondisi keuangan yang sedang dalam kondisi menurun hanyalah sementara dan dalam jangka pendek akan meningkat lagi sehingga akan terus-menerus berbelanja secara tidak normal.

Lebih lanjut, bahwa kedua bias sebelumnya dapat dialami seseorang secara bergantian tergantung pada trend pendapatan. Logikanya yaitu dalam kondisi pendapatan yang terus-menerus meningkat ataupun konstan maka seseorang cenderung akan menggunakan *hot hand fallacy* dan begitu juga sebaliknya jika terjadi perubahan pendapatan yang tidak diinginkan. Lebih dalam lagi bahwa penggunaan kedua cara berpikir diatas dapat menyebabkan seseorang mengakumulasi hutang yang berlebihan. Maksudnya yaitu dengan beranggapan tidak akan terjadi perubahan pendapatan maka seseorang akan terdorong untuk menggunakan utang untuk memenuhi kebutuhan konsumsi yang tinggi, sehingga akan mengakumulasi hutang secara berlebihan (*overindebtness*) dan berakibat lanjutan pada mengalami kesulitan keuangan.

Pengembangan Hipotesis

Tversky dan Kahneman (1974) menyatakan bahwa keputusan yang dibuat manusia

didasarkan pada keyakinan tentang kemungkinan dari suatu peristiwa. Keyakinan-keyakinan tersebut dapat dibentuk dari cara berpikir *representativeness* heuristik. Lebih lanjut, heuristik ini dalam konteks tertentu dapat berguna untuk membuat kesimpulan yang cepat, tetapi terkadang dapat mengarahkan pada bias atau eror yang tersistematis. Lebih jauh, kedua peneliti menegaskan bahwa mengapa disebut bias dikarenakan seseorang cenderung menyimpang dari teori peluang.

Lebih lanjut, mengapa pembuat keputusan menyimpang dari teori peluang, dikarenakan keterbatasan pada kemampuan kognitif (*cognitive resource to analyse*). Kemampuan mengolah informasi menurut Hirschey dan Nofsinger (2008) diartikan sebagai kemampuan untuk melakukan analisis secara mendalam dan komprehensif, sehingga mampu mendapatkan kesimpulan yang tidak bias. Lebih jauh, kesimpulan tersebut akan terwujudkan dalam keputusan yang akan meminimalkan risiko serta memaksimalkan imbal hasil.

Sejalan dengan ulasan di atas, Von, Marklein, dan Rheinbach (2009) serta Yoong (2010) menyatakan bahwa *representativeness bias* menyebabkan individu keliru dalam mencermati peristiwa-peristiwa di masa depan seperti mengabaikan asuransi, tabungan pensiun untuk memproteksi dari peristiwa-peristiwa yang tidak diharapkan, serta akan berdampak pada keyakinan bahwa tidak akan terjadi perubahan tidak terduga pada pendapatan (*shock income*).

Temuan lain, *representativeness bias* dapat menyebabkan seseorang keliru dalam membuat kesimpulan bahwa produk dengan harga yang lebih mahal akan diputuskan sebagai produk yang lebih berkualitas daripada produk yang harganya lebih rendah (Policy Studies Institute, 2006). Sementara itu, dalam penelitian ini juga menduga bahwa peristiwa penipuan keuangan yang termanifestasi dalam promosi dagang yang dianggap sebagai investasi yang menguntungkan, disebabkan oleh cara berpikir *representativeness bias*. Maksudnya yaitu pembuat keputusan (*decision maker*) hanya melakukan pengamatan yang terbatas pada lingkungan sekitaran untuk mendapatkan informasi, atau mengabaikan faktor-faktor lainnya.

Dengan informasi yang terbatas yang digunakan sebagai bahan pertimbangan, maka pengambil keputusan hanya akan meningkatkan penyimpangan dari return yang diharapkan, yaitu akan mengikuti saran investasi tersebut tanpa didasari alasan yang logis. Dengan demikian, didasari penjelasan sebelumnya, maka hipotesis yang dirumuskan adalah sebagai berikut:

H₁: Terdapat kecenderungan mengalami *representativeness bias* dalam membuat keputusan keuangan

Faktor-Faktor Demografi Dan *Representativeness Bias*

Dohmena, Falkb, Huffmanc, Markleind, dan Sundee (2009) menyatakan bahwa perempuan akan lebih mungkin menggunakan cara berpikir *gambler fallacy* dibanding laki-laki. Hal ini disebabkan, laki-laki memiliki kemampuan mengolah informasi yang lebih tinggi sehingga akan lebih mampu membuat penilaian informasi secara rasional terhadap setiap keputusan keuangan yang dibuat. Lebih lanjut, dengan kemampuan ini maka laki-laki akan lebih baik dalam memfokuskan pada hal-hal yang bersifat esensial sehingga akan tidak terkecoh oleh informasi. Maksudnya yaitu akan lebih memahami informasi apa saja yang sebenarnya dibutuhkan untuk dikalkulasi secara tepat, sehingga menghasilkan keputusan yang tidak didasari pada keyakinan bahwa akan terjadi koreksi secara spontan dari peristiwa yang diinginkan di masa depan.

Sementara itu, Cotton dan Price (2006) menemukan bukti empiris bahwa laki-laki lebih baik untuk menghindari *hot hand fallacy* daripada perempuan. Hal ini terjadi karena laki-laki cenderung lebih mampu memahami situasi yang tidak pasti dibandingkan perempuan. Namun, kedua peneliti melanjutkan bahwa faktor pengalaman juga turut mempengaruhi mengapa perempuan lebih mungkin mengalami *hot hand fallacy* daripada laki-laki. Dengan demikian, walaupun secara empiris laki-laki lebih baik daripada perempuan, namun tidak secara absolut benar, karena jika perempuan berhasil mengakumulasi pengalaman maka perempuan masih berpeluang lebih baik daripada laki-laki untuk menghindari *hot hand fallacy* dalam membuat kesimpulan.

Peneliti lain, Downing (2009) juga membuktikan bahwa laki-laki akan lebih mampu dalam mengelola informasi secara terstruktur, yang mana hal ini relevan dalam pembuatan keputusan karena informasi yang diperoleh perlu disusun secara sistematis untuk dapat dianalisis dengan tepat. Lebih lanjut, dengan membuat kerangka berpikir yang tepat akan berpengaruh pada peningkatan kemungkinan untuk memastikan informasi-informasi relevan serta hipotesis-hipotesis logis yang akan digunakan untuk membuat kesimpulan yang tepat, dan hal ini akan berpengaruh langsung pada penilaian keyakinan.

Terlepas dari temuan diatas, Karasulu (2008) menemukan bahwa keuangan orang yang telah berumah tangga cenderung mengalami peningkatan utang yang berlebihan. Disebabkan, kesalahan berpikir tentang suku bunga pinjaman. Tepatnya yaitu rumah tangga bias dalam memprediksi kemungkinan suatu peristiwa di masa depan bahwa naik-turunnya suku bunga memiliki peluang yang tidak sama besar. Sementara itu, Nofsinger (2010) menemukan bahwa orang yang telah menikah cenderung menganggap masa lalu akan terulang lagi di masa yang akan datang, sehingga mengabaikan nilai peluang. Selain itu, rumah tangga juga cenderung membuat keputusan keuangan berdasarkan kepingan informasi sehingga tidak mampu memahami keterkaitan antara informasi untuk mendapatkan suatu kerangka pikir yang integratif. Hal ini tampak dari, menggunakan return masa lalu sebagai pedoman utama dalam melakukan transaksi saham.

Terkait temuan untuk faktor usia, Chen *et al* (2007) menyatakan bahwa bertambahnya usia memiliki pengaruh pada ketepatan pembuatan keputusan keuangan. Hal ini didasarkan alasan bahwa semakin banyak mengakumulasi pengalaman maka semakin baik untuk mereduksi terjadinya *representativeness bias*. Maksudnya, pengalaman dapat memberikan pengetahuan sehingga mampu memperbaiki keputusan keuangan yang bias, seperti *gambler fallacy*. Nalarnya yaitu pengalaman yang telah dirubah dapat memicu pemahaman bahwa tidak selamanya masa depan merupakan deskripsi serupa dari masa lalu.

Hilgert, Hogarth dan Beverly (2003) mendukung dengan menyatakan bahwa usia relatif muda cenderung membuat keputusan keuangan yang bias disebabkan relatif memiliki pengetahuan keuangan yang rendah. Lebih lanjut, pengetahuan dan pengalaman memiliki keterkaitan yang erat untuk memperbaharui keyakinan karena pengetahuan dapat diperoleh dari pengalaman. Tepatnya pengalaman dalam membuat keputusan keuangan merupakan sumber pengetahuan, asalkan mampu menalar pengalaman secara tepat. Dengan demikian berdasarkan penjelasan sebelumnya, maka terdapat kemungkinan bahwa responden yang terbagi kedalam tiga faktor demografi dapat mengalami *representativeness bias* saat membuat keputusan keuangan, sehingga hipotesis yang dirumuskan adalah sebagai berikut.

H₂: Ada perbedaan yang mengalami *representativeness* bias dalam membuat keputusan keuangan berdasarkan faktor demografi

METODE PENELITIAN

Penelitian ini akan menguji *representativeness* bias dalam membuat keputusan keuangan pada mahasiswa pascasarjana UKSW. Adapun jumlah populasi dalam penelitian ini sebesar 653 orang yakni semua mahasiswa pascasarjana UKSW, sedangkan yang dijadikan sampel sejumlah 86 orang yang dikalkulasi dengan menggunakan rumus dari Yamane (1973) sebagaimana dikuti dalam Supramono dan Utami (2004). Sedangkan teknik pengambilan sampel menggunakan teknik *convenience sampling*. *Convenience sampling* adalah metode pengambilan sampel dengan mengambil sampel secara bebas sesuai dengan kehendak peneliti.

Untuk menangkap fenomena *representativeness* bias, maka disusun instrumen penelitian berupa kuesioner yang berisikan tentang bias sampel dan bias prediksi untuk skopa keuangan pasar modal, kinerja perusahaan serta keuangan pribadi yang dikembangkan dari Baker dan Nofsinger (2002) sejumlah 25 pertanyaan. Tepatnya 15 pertanyaan untuk bias sampel dan 10 pertanyaan untuk bias prediksi. Alat analisis yang digunakan berupa analisis deskriptif menggunakan distribusi frekuensi, dengan mengkategorikan menjadi 2 interval. Selain itu juga, dalam penelitian ini akan menggunakan alat analisis binomial untuk pengujian hipotesis pertama dan ke dua. Alasan digunakannya alat uji binomial disebabkan disesuaikan dengan aras ukur untuk gender dalam penelitian ini yaitu nominal. Untuk memperjelas berikut definisi operasionalnya serta indikator empiriknya:

Tabel 1
Definisi Operasionalisasi Variabel

Variabel	Definisi	Indikator	Skala
			Likert
<i>Representativeness Bias</i>	Pembuatan keputusan berdasarkan stereotip atau dengan kata merupakan stereotip yang bias	<p>Semakin tinggi kenaikan gaji senantiasa semakin tinggi juga tingkat konsumsi seseorang.</p> <p>Apabila investasi yang dilakukan teman saya berhasil memperoleh keuntungan yang tinggi, maka saya akan ikut berinvestasi juga.</p> <p>Insentif serta upah yang tinggi merupakan penentu mutlak bagi spirit kerja karyawan.</p> <p>Setiap individu yang memiliki kartu kredit akan berbelanja secara tidak normal.</p> <p>Semua barang yang harganya mahal akan berkualitas tinggi.</p> <p>Harga saham tinggi senantiasa mencerminkan kinerja perusahaan yang baik.</p> <p>Jumlah uang untuk memenuhi kebutuhan pada saat pensiun nanti hanya ditentukan oleh seberapa banyak seseorang menabung.</p> <p>Pembelian barang-barang yang harganya mahal hanya dilakukan oleh Individu berpendapatan tinggi saja.</p>	

		<p>Ketika perusahaan mengalami penurunan kinerja maka semua investornya akan segera menjual saham yang dimiliki.</p> <ol style="list-style-type: none"> 10. Jika toko (<i>store</i>) menginginkan banyak dikunjungi pembeli maka haruslah memberikan diskon. 11. Individu yang kemampuan keuangannya tinggi selalu membuat keputusan keuangan yang tepat. 12. Kenaikan yang tinggi pada harga minyak dunia akan mengakibatkan seluruh masyarakat Indonesia mengalami kesulitan. 13. Jika mau memiliki produk elektronik yang lebih berkualitas haruslah membeli produk buatan Jepang. 14. Manajer yang melakukan studi kelayakan secara mendalam pasti akan terhindar dari keputusan yang salah. 15. Jika terjadi krisis keuangan global maka semua investor akan mengalami kerugian. 16. Dengan hidup hemat, seseorang akan mampu memenuhi semua kebutuhannya diwaktu yang akan datang. 17. Probabilitas naiknya harga saham dari perusahaan yang mengalami pertumbuhan laba sangatlah besar. 18. Perusahaan yang berkinerja masa lalu bagus, kinerjanya akan lebih baik lagi dimasa mendatang. 19. Perusahaan yang berada pada industri telekomunikasi akan berprospek bagus dimasa mendatang. 20. Dalam jangka waktu pendek, peluang meningkatnya harga produk elektronik sangatlah kecil. 21. Seorang yang rajin menabung berpeluang besar memiliki masa depan keuangan yang baik. 22. Pertumbuhan laba dimasa mendatang akan ditentukan oleh perolehan laba saat ini. 23. Perusahaan yang <i>go public</i> akan menjadi perusahaan sukses. 24. Investor yang berpengalaman dalam transaksi saham dijamin akan memperoleh <i>return</i> yang tinggi. 25. Harga saham yang mengalami penurunan akan segera meningkat lagi untuk beberapa bulan kemudian. 	
--	--	---	--

Analisis Dan Pembahasan

Analisis Data

Penelitian ini melibatkan 86 responden yang merupakan mahasiswa pascasarjana UKSW-Salatiga. Dari sampel tersebut, diperoleh responden yang berjenis kelamin perempuan berjumlah 43% dan yang berjenis kelamin laki-laki sejumlah 57%, sedangkan responden yang belum menikah sebesar 69% dan yang telah menikah sebesar 31%. Selain itu, sebagian besar responden masih berusia relatif muda yaitu berusia dibawah 35 tahun. Tepatnya sejumlah 66% untuk usia dibawah 35 tahun dan sisanya untuk usia di atas 35 tahun.

Karakteristik yang lain yaitu mahasiswa pascasarjana yang mendapatkan dan tidak mendapatkan mata kuliah manajemen keuangan menunjukkan hasil bahwa 60% dari responden belum mendapatkan manajemen keuangan, sisanya sebesar 40% telah mendapatkan manajemen keuangan. Terkait pengukuran validitas diperoleh hasil bahwa terdapat 2 item pertanyaan yang gugur, yaitu pertanyaan ke 2 dan yang ke 20, sedangkan hasil pengukuran reliabilitas setelah mengeliminasi ke dua pertanyaan yang tidak valid, maka diperoleh nilai *cronbach alpha* sebesar 0.826.

Deskripsi Jawaban Responden

Pada bagian ini akan dibahas deskripsi jawaban responden dengan cara melihat distribusi jawaban responden secara keseluruhan dari konsep representativeness bias. Selain itu, juga akan dibahas deskripsi jawaban responden dari kedua bentuk akibat bias ini.

Tabel 2
Distribusi Responden

Panel	Kategori	Interval	N	%
Bias sampel	Bias	3,01 - 5	51	59
	Tidak bias	1 – 3,0	35	41
	Total		86	100
Bias prediksi	Bias	3,01 - 5	65	76
	Tidak bias	1 – 3,0	21	24
	Total		86	100
Representativeness bias	Bias	3,01 - 5	63	73
	Tidak bias	1 – 3,0	23	27
	Total		86	100

Sumber: hasil analisis, 2011

Tabel 4.1 tampak bahwa jawaban responden yang terkategori bias sebesar 59%, sedangkan 41% tidak terkategori bias untuk panel A. Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa kedua kategori responden tidak jauh berbeda persentasenya. Panel B yaitu bias prediksi, menunjukkan bahwa 76% responden terkategori bias dan sisanya setelah dikurangi satu berjumlah 24% tidak bias, sehingga dapat dikatakan bahwa responden dominan mengalami kesalahan prediksi. Tepatnya dominan responden menganggap masa lalu sama dengan masa yang akan datang (*past is similar with the future*). Pengukuran panel C diketahui bahwa 73% responden terkategori kedalam bias, dan sisanya sebesar 27% terkategori kedalam bias. Dengan demikian, persentase yang dominan adalah responden yang mengalami

representativeness bias dalam proses penarikan kesimpulan keuangan.

Pengujian Hipotesis Pertama

Tahapan ini akan menyajikan hasil pengujian untuk hipotesis pertama yang telah dirumuskan. Hipotesis pertama ditujukan untuk mendeteksi ada tidaknya tendensi mengalami *representativeness bias* dalam membuat keputusan keuangan.

Tabel 3
Tendensi Representativeness Bias

Panel	Category	N	Observed Prop.	Asymp. Sig. (2-tailed)
Bias sampel	Bias	51	0,59	0,105
	Tidak bias	35	0,41	
	Total	86	1	
Bias prediksi	Bias	65	0,76	0,000
	Tidak bias	21	0,24	
	Total	86	1	
Representativeness bias	Bias	63	0,73	0,000
	Tidak bias	23	0,27	
	Total	86	1	

Sumber: hasil analisis, 2011

Tabel 4.2, terbukti secara signifikan bahwa tidak terdapat kecenderungan mengalami bias pada panel A, karena nilai sig yang lebih besar dari 0.05. Hal ini dapat diartikan bahwa persentase responden yang mengalami bias sampel secara statistik di anggap tidak berbeda dengan test proportion yang digunakan yaitu sebesar 0.5. Panel B terbukti secara signifikan bahwa ada kecenderungan mengalami bias prediksi, karena nilai sig sebesar 0.000 yang lebih kecil dari 0.05. Hal ini berarti, secara statistik jumlah persentase responden yang bias berbeda dengan test proportion yang digunakan. Panel C, juga terbukti adanya kecenderungan mengalami bias, karena nilai sig yang lebih kecil dari 0.05. Hal ini berarti secara statistik, persentase responden yang mengalami bias berbeda dengan *test proportion* yang digunakan sebesar 0.5.

Pengujian Hipotesis Kedua

Tahapan ini akan menyajikan hasil pengukuran untuk bias sampel, bias prediksi dan total dari kedua bentuk bias, terkait perbedaan responden yang mengalami bias ketika membuat keputusan keuangan berdasarkan tiga faktor demografi.

Tabel 4
Representativeness Bias Untuk Faktor Demografi

Panel A	Category	N	Observed Prop.	Test Prop.	Asymp. Sig. (2-tailed)
Bias sampel	Laki-laki	26	0,51	0,5	1,000
	Perempuan	25	0,49		
	Total	51	1		
	Blm menikah	31	0,61	0,5	0,161
	Menikah	20	0,39		
	Total	51	1		
	Usia < 35	31	0,61	0,5	0,161
	Usia > 35	20	0,39		
Total	51	1			
Panel B	Category	N	Observed Prop.	Test Prop.	Asymp. Sig. (2-tailed)
Bias prediksi	Laki-laki	35	0,54	0,5	0,620
	Perempuan	30	0,46		
	Total	65	1		
	Blm menikah	44	0,68	0,5	0,006
	Menikah	21	0,32		
	Total	65	1		
	Usia < 35	42	0,65	0,5	0,025
	Usia > 35	23	0,32		
Total	65	1			
Panel C	Category	N	Observed Prop.	Test Prop.	Asymp. Sig. (2-tailed)
Representativeness bias	Laki-laki	32	0,51	0,5	1,000
	Perempuan	31	0,49		
	Total	63	1		
	Blm menikah	39	0,62	0,5	0,077
	Menikah	24	0,38		
	Total	63	1		
	Usia < 35	38	0,60	0,5	0,130
	Usia > 35	25	0,40		
Total	63	1			

Sumber: hasil analisis, 2011

Tabel 4.3, menunjukkan bahwa ketiga faktor demografi pada bias sampel tidak ada yang berbeda, karena nilai sig yang lebih besar 0.05. Bias prediksi menunjukkan bahwa hanya faktor jenis kelamin yang tidak menunjukkan adanya perbedaan mengalami *representativeness bias* ketika membuat keputusan keuangan karena memiliki nilai sig yang lebih besar dari 0.05, sedangkan faktor status perkawinan dan usia sama-sama menunjukkan adanya perbedaan karena memiliki nilai sig yang lebih kecil dari 0.05. Untuk pengujian terakhir, diperoleh hasil bahwa dari ketiga faktor demografi yang diuji, tidak ada satu pun yang berbeda karena ketiga faktor demografi memiliki nilai sig yang lebih besar dari 0.05.

Pembahasan

Hipotesis Pertama

Pengujian hipotesis pertama terbukti secara signifikan bahwa terdapat kecenderungan mengalami representativeness bias ketika membuat keputusan keuangan, sehingga sesuai dengan Shefrin (2007) serta Hirschey dan Nofsinger (2008) bahwa kurang tingginya kemampuan kognitif akan menyebabkan seseorang mengalami *representativeness bias*. Lebih spesifiknya yaitu mayoritas responden menggunakan jalan pintas atau heuristik sehingga menarik keputusan keuangan yang keliru.

Lebih spesifiknya yaitu mayoritas responden menganggap sebagian sebagai keseluruhan, seperti berkesimpulan bahwa semua produk yang harganya mahal pasti berkualitas tinggi, atau berkesimpulan bahwa saham bagus senantiasa menjadi investasi bagus (*good company is good investment*). Selain itu juga, diterimanya hipotesis dalam penelitian ini juga sejalan dengan Von *et al* (2009) serta Yoong (2010) bahwa mengabaikan perubahan tidak terduga pada pendapatan (*shock income*) serta mengabaikan pensiun disebabkan oleh *representativeness bias*.

Terkait dengan terbuktinya bahwa mayoritas responden mengalami bias, maka terdapat indikasi bahwa mengabaikan investasi. Tepatnya yaitu mayoritas mahasiswa pascasarjana akan berkesimpulan bahwa masa lalu sama dengan masa yang akan datang, atau lebih spesifiknya yaitu tidak melakukan penyesuaian ketika membuat keputusan keuangan, seperti serta merta berkesimpulan bahwa kinerja yang bagus di masa lalu selalu akan berlanjut di masa yang akan datang, atau pun berkesimpulan bahwa menabung dengan hidup hemat senantiasa menjamin terpenuhinya kebutuhan uang di masa mendatang.

Hipotesis Kedua

Pengujian faktor jenis kelamin menunjukkan bahwa tidak ada satu pun faktor demografi yang menunjukkan berbeda, sehingga tidak sejalan dengan Dohmena *et al* (2009) bahwa perempuan terindikasi memiliki kemampuan bernalar yang lebih rendah daripada laki-laki, sehingga perempuan cenderung akan membuat prediksi yang keliru tentang perubahan pendapatan. Faktor status perkawinan juga tidak ditemukan adanya perbedaan, sehingga tidak mendukung temuan pada rumusan hipotesis, seperti Karasulu (2008) serta Nofsinger (2010). Hal yang sama juga pada faktor usia yang terbukti tidak ada perbedaan, sehingga tidak sesuai dengan Chen *et al* (2007) serta Hilgert *et al* (2003) bahwa belajar dari pengalaman akan mereduksi mengalami *representativeness bias* dalam membuat keputusan keuangan.

Tidak ditemukan adanya perbedaan dari ketiga faktor demografi, dapat diartikan bahwa responden yang terkategori kedalam tiga faktor demografi sama-sama menggunakan jalan pintas. Penggunaan jalan pintas oleh mahasiswa pascasarjana dikarenakan keterbatasan pada kemampuan mengolah informasi, sehingga terindikasi terjebak ke dalam perangkat suatu hari nanti yang menyesatkan untuk mulai membangun aset (*investment*).

Ddengan menunda-nunda untuk memiliki sesuatu yang dapat mendatangkan arus kas masuk (*cash inflow*), maka mayoritas mahasiswa pascasarjana secara eksplisit membenarkan atau tidak melakukan penyesuaian atas nasihat keuangan yang sudah kurang relevan dengan konteks keuangan saat ini. Tepatnya yaitu hidup hemat dan menabung menjamin terpenuhinya pemenuhan kebutuhan uang di masa yang akan datang. Selain itu juga, mayoritas mahasiswa pascasarjana belum

menyadari bahwa ketika melihat harga saham tinggi, belum tentu kinerja perusahaan tersebut baik karena masih perlu memperhatikan faktor lainnya yang turut mempengaruhi baik buruknya kinerja perusahaan.

KESIMPULAN DAN SARAN

Hipotesis pertama diterima, dimana hal ini berarti ada kecenderungan mengalami *representativeness bias*, tepatnya yaitu mayoritas responden cenderung mengalami *representativeness bias* ketika membuat keputusan keuangan. Pengujian faktor demografi ditemukan tidak ada perbedaan untuk jenis kelamin, status perkawinan, dan usia. Dengan demikian, diketahui bahwa faktor demografi bukan faktor pembeda seseorang mengalami *representativeness bias* dalam membuat keputusan keuangan.

Selain itu, temuan riset ini memiliki implikasi teoritis yaitu mendukung temuan Von *et al* (2009) serta Yoong (2010) bahwa *representativeness bias* dapat menyebabkan seseorang mengabaikan faktor-faktor lain serta keliru memprediksi peristiwa tidak terduga, sedangkan implikasi terapaninya yaitu mahasiswa pascasarjana menjadi lebih sadar untuk lebih meningkatkan kemampuan memahami probabilitas serta tidak terlalu cepat menarik kesimpulan berdasarkan informasi yang terbatas.

Berbagai temuan diatas, terdapat keterbatasan yang dapat diperbaiki pada penelitian mendatang, yaitu penelitian ini hanya menggunakan pendekatan survei dengan teknik kuesioner. Selain itu juga, yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah mahasiswa pascasarjana yang sebagian besar belum mendapatkan mata kuliah manajemen keuangan, sehingga saran bagi penelitian mendatang adalah menggunakan pendekatan eksperimen, serta mempersempit sampel pada mahasiswa pascasarjana yang telah mendapatkan mata kuliah manajemen keuangan.

Daftar Pustaka

- Baker, K. H. & Nofsinger, R. J. (2002). Psychological biases of investors. *Financial services review* 11 (2002) 97-116
- Barberis, N. & Thaler, R. (2003). *A survey of behavioral finance. Handbook of the Economics of Finance* © 2003 Elsevier Science B.V
- Baron, J. (2008). *Thinking and deciding*. Cambridge University Press. ISBN-13 978-0-511-46487-4 eBook (NetLibrary)
- Chen, G, Kim, K. A. & Nofsinger, J. R. (2007). Trading Performance, Disposition Effect, Overconfidence, Representativeness Bias, and Experience of Emerging Market Investors. *Journal of Behavioral Decision Making*, 20: 425-451 (2007)
- Cotton, C. & Price, J. (2006). The Hot Hand, Competitive Experience, and Performance Differences by Gender. *MPRA Paper* No. 1843, posted 07. November 2007 / 02:03
- Dohmena, T, Falkb, A, Huffmanc, D, Markleind, F. & Sundee. (2009). Biased probability judgment: Evidence of incidence and relationship to economic outcomes from a representative sample. *Journal of Economic Behavior & Organization* 72 (2009) 903-915
- Downing, K. (2009). Gender and cognition. *Proceedings of the 2nd International Conference of Teaching and Learning*. [http://www. Google.com-cognitive-gender](http://www.Google.com-cognitive-gender). Diunduh tanggal 10 desember 2010

- Franses, P. H. (2007). Experts adjusting model-based forecast and the Law of Small Numbers. *Econometric Institute Report 2007-4*
- Gilovich, T, Vallone, R & Tversky, A. (1985). The Hot Hand in Basketball: On the Misperception of Random Sequences. *Cognitive Psychology* 17, 295-314 (1985)
- Hilgert, M. A, Hogarth, M. & Beverly, S. G. (2003). Household Financial Management: The Connection between Knowledge and Behavior. *Federal Reserve Bulletin* July 2003
- Hirschey, M. & Nofsinger R. J. (2008). *Investment; Analysis and behavioral*. McGraw-Hill/Irwin. New York-America, 10020
- Kaestner, M. (2005). *Anomalous Price Behavior Following Earnings Surprises: Does Representativeness Cause Overreaction?.* Universit ´e Montpellier II
- Kahneman, D. & Frederick, S. (2001). *Representativeness Revisited: Attribute Substitution in Intuitive Judgment*. P1: GEM/FYX P2: GEM/FYX QC: GEM/UKS T1: GEM CB419-Gilovich CB419-02 September 10, 200115:58
- Kahneman, D. & Riepe, M. W.(1998). Aspects of Investor Psychology: Beliefs, preferences, and biases investment advisors should know about. *Reprinted with permission from Journal of Portfolio Management*, Vol. 24 No. 4
- Karasulu, M. (2008). Stress Testing Household Debt in Korea. IMF WP/08/255
- Lakonishok, J, Shleifer, A. & Vishny, R. W. (1994). Contrarian investment, extrapolation and risk. *The journal of finance* Vol XLIX, No 5
- Marsden, A, Veeraraghavan, M. & Ye. M. (2008). Heuristics of Representativeness, Anchoring and Adjustment, and Leniency: Impact on Earnings: Forecasts by Australian Analysts. *Quarterly Journal of Finance and Accounting*, Vol. 47, No. 2
- Nofsinger, J. (2010). *Household Behavior and Boom/Bust Cycles*. Electronic copy available at: <http://ssrn.com/abstract=1536236>
- Rabin, M. (2002), Inference by believers in the law of small numbers, *Quarterly Journal of Economics* 117(3), 775–816.
- Shefrin , H. (2007). *Behavioral corporate finance: decision that create value*. McGraw-Hill/Irwin
- Supramono & Utami, I. (2004). *Desain Proposal Penelitian*, Andi Offset, Yogyakarta
- Tversky, A. & Kahneman, D. (1974). Judgment under Uncertainty: Heuristics and Biases. *Science, New Series*, Vol. 185, No. 4157. (Sep. 27, 1974), pp.1124-1131.
- Von, V, Marklein, F. & Rheinbach. A. (2009). *Essays in Behavioral Public Economics. Inaugural-Dissertation*
- Yoong, J. (2010). Making financial education more effective: lessons from behavioural economics. *Working paper Session II: Behavioural Economics and Financial Education*

