



Pengaruh Informasi Kinerja Saham terhadap Pengambilan Keputusan Investasi dengan *Herding Behavior* sebagai Variabel Mediasi

JE-Vol.27-No.3-2019-pp.282-292

Winda Wulan Sari^{*}, Ahmad Fauzan Fathoni¹, Haryetti¹

¹ Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Riau, Pekanbaru, Indonesia

*Email: windawulan27@gmail.com

ABSTRACT

Investor often behave irrationally on investment decision making. Herding behavior is believed to occur in the capital market. This study aims to determine the effect of stock performance information on investment decision making with herding behavior as a mediating variable for investors who open securities accounts through the Investment Gallery at the University of Riau. The population in this study included all respondents' answers to the questionnaire that had been distributed through the google form. Primary data is collected by questionnaire as an instrument to prove the results of research, to test the hypothesis in this study is to use path analysis. The sampling technique that has been chosen is an incidental method that is giving the opportunity to the entire population to be sampled but will be re-elected according to the characteristics desired by the author (142 investors who invest more than 1 year). The results obtained showed that, First of all, information of stock performance has an effect on herding behavior. Secondly, information of stock performance influences investment decision making. Thirdly, herding behavior influences investment decision making. Finally, herding behavior is able to mediate the influence information of stock performance on investment decision making. The findings of this study were investors have an information but they still behave irrational as herding behavior on investment decision making.

Keywords: Information of stock performance, herding behavior, investment decision making

ABSTRAK

Investor sering bersikap tidak rasional dalam pengambilan keputusan investasi. Perilaku menggembala diyakini terjadi di pasar modal. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh informasi kinerja saham terhadap pengambilan keputusan investasi dengan perilaku menggiring sebagai variabel mediasi bagi investor yang membuka rekening efek melalui Galeri Investasi di Universitas Riau. Populasi dalam penelitian ini termasuk semua jawaban responden terhadap kuesioner yang telah didistribusikan melalui formulir google. Data primer dikumpulkan dengan kuesioner sebagai instrumen untuk membuktikan hasil penelitian, untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan analisis jalur. Teknik pengambilan sampel yang telah dipilih adalah metode insidental yaitu memberikan kesempatan kepada seluruh populasi untuk dijadikan sampel tetapi akan dipilih kembali sesuai dengan karakteristik yang diinginkan oleh penulis (142 investor yang berinvestasi lebih dari 1 tahun). Hasilnya yang diperoleh menunjukkan bahwa: Pertama-tama, informasi kinerja saham berpengaruh pada perilaku menggiring. Kedua, informasi kinerja saham mempengaruhi pengambilan keputusan investasi. Ketiga, perilaku menggembalakan mempengaruhi pengambilan keputusan investasi. Akhirnya, perilaku menggembala mampu memediasi pengaruh informasi kinerja saham pada pengambilan keputusan investasi. Temuan dari penelitian ini adalah investor memiliki informasi tetapi mereka tetap berperilaku irasional sebagai perilaku menggiring pada pengambilan keputusan investasi.

Kata kunci: Informasi kinerja saham, perilaku menggiring, pengambilan keputusan investasi

1. PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan salah satu komponen penting dalam perekonomian dunia saat ini. Banyak perusahaan yang memanfaatkan pasar modal sebagai media untuk menyerap investasi sebagai upaya memperkuat posisi keuangannya. Pasar modal bertindak sebagai penghubung antara investor (pemodal) dengan perusahaan ataupun institusi pemerintah melalui perdagangan instrumen keuangan. Tren positif investasi di Indonesia berlanjut sampai 2017, terlihat dari perkembangan investasi di Indonesia pada kuartal pertama dan kedua tahun ini. Menurut Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM), realisasi investasi pada kuartal I (Januari-Maret) 2017 mencapai Rp165,8 triliun. Angka ini menunjukkan pertumbuhan 13,2% dari periode yang sama tahun sebelumnya, ini pencapaian yang cukup baik mengingat angka pada kuartal I/2016 sendiri juga mengalami kenaikan dari tahun 2015, angka menunjukkan kenaikan dari tahun ke tahun.

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan memperoleh sebuah keuntungan di masa yang akan datang. Dalam rangka melaksanakan kegiatan investasi tersebut, investor perlu mengambil keputusan investasi. Keputusan investasi ialah keputusan untuk membeli, menjual, ataupun mempertahankan kepemilikan saham (Septyanto, 2013). Keputusan investasi juga merupakan suatu keputusan atau kebijakan yang diambil untuk menanamkan modal pada satu atau lebih asset untuk menghasilkan keuntungan dimasa yang akan datang. Ada dua sikap investor dalam pengambilan keputusan investasi, sikap rasional dan irasional. Sikap rasional adalah sikap berfikir yang berdasarkan akal sehat, sedangkan sikap irasional adalah sikap berfikir seseorang yang tidak didasari akal sehat.

Menurut Bruns (dalam Septyanto, 2013), informasi merupakan *signals* yang berfungsi sebagai stimulus. Melalui pusat pemahaman informasi terjadi proses mental *investment* pada investor. Sehingga, signal informasi dapat dianggap *good news* atau *bad news*. Perilaku investor sangat dipengaruhi oleh informasi yang diterima, sebab informasi adalah bersifat individu. Artinya, individu mungkin akan memberikan reaksi yang berbeda terhadap sumber informasi yang sama. Hal ini menunjukkan bahwa individu menerima informasi dan merevisi keyakinan secara berurutan dalam proses berkelanjutan melalui penerimaan informasi yang terkandung dalam laporan keuangan dan juga dari sumber informasi lain seperti media, dan pengumuman lain yang dapat mempengaruhi keputusannya. Dalam hal investasi di pasar modal (sekuritas), informasi merupakan kebutuhan dasar dari seorang calon investor untuk menentukan pilihan investasi. Semakin banyak informasi yang dikumpulkan maka sebuah peluang investasi akan lebih meyakinkan bagi calon investor untuk menanamkan modalnya di sebuah perusahaan.

Herding behavior adalah perilaku investor yang meniru aksi investor lain atau mengikuti pergerakan pasar bukan mengandalkan informasi strategis mereka sendiri (Bikhchandani dan Sharma, 2001). Mentalitas kawanan dinyatakan dalam perspektif dimana investor mengikuti perilaku dari rekan-rekan mereka dan tidak bertindak kontras atas informasi yang mereka punya. Perilaku *herding* yang menunjukkan rata-rata cukup ini tentu akan mempengaruhi keputusan investasi dan resiko yang akan diterima. Dapat disimpulkan bahwa semakin baik informasi yang diterima akan semakin kecil kemungkinan untuk melakukan *herding* dan pengambilan keputusan investasi juga akan semakin baik. Kremer (2011) menunjukkan bahwa asimetri informasi tidak mempengaruhi perilaku *herding*. Komalasari (2016) menemukan bahwa asimetri informasi memperkuat kemungkinan perilaku *herding*. Rachmah (2017) menyatakan hasil penelitiannya bahwa kualitas informasi akuntansi berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi saham. Komalasari (2016) dalam penelitiannya mengatakan bahwa asimetri informasi berpengaruh positif terhadap perilaku kawanan (*herding behavior*).

Penelitian ini menggunakan data tahun 2019. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu yaitu menggunakan variabel *herding behavior* sebagai variabel mediasi sedangkan pada penelitian terdahulu sering menggunakan hubungan langsung terhadap pengambilan keputusan investasi. Pada penelitian ini juga akan meneliti tentang pengaruh informasi terhadap pengambilan keputusan investasi dengan *herding behavior* sebagai variabel mediasi, sedangkan penelitian terdahulu belum ada yang

meneliti tentang hal tersebut. pencapaian yang cukup baik mengingat angka pada kuartal I/2016 sendiri juga mengalami kenaikan dari tahun 2015, angka menunjukkan kenaikan dari tahun ke tahun.

2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Behavioral Finance Theory

Behavioral finance merupakan ilmu yang mempelajari tentang bagaimana manusia dalam mengambil suatu tindakan pada proses pengambilan keputusan dalam berinvestasi sebagai respons dari informasi yang diperolehnya. Selain itu, investor tidak selalu berperilaku rasional dan tidak menyimpang serta mampu di modelkan secara *quantitative*.

2.2. Theory Of Reasoned Action

Theory Of Reasoned Action (teori niat untuk berperilaku) dikembangkan oleh Fishbein dan Ajzen (1975) dalam Septyanto (2013) yang menjelaskan bahwa perilaku dilakukan karena individu mempunyai niat untuk melakukannya dan terkait pada kegiatan yang dilakukan atas kemauan sendiri (*volitional*). Perilaku *volitional* didasarkan asumsi, pertama manusia melakukan sesuatu dengan cara yang masuk akal. Kedua, manusia mempertimbangkan semua informasi. Ketiga, secara eksplisit maupun implisit manusia memperhitungkan implikasi tindakan mereka. Niat melakukan tindakan merupakan fungsi dari dua penentu dasar, yaitu berhubungan dengan faktor pribadi dan yang lainnya berhubungan dengan pengaruh sosial.

2.3. Teori Keputusan

Teori pengambilan keputusan diawali dengan suatu pemahaman tentang bagaimana individu membuat keputusan yang rasional dibawah kondisi *uncertainty* (ketidakpastian). Teori keputusan tersebut relevan dengan akuntansi karena laporan keuangan memberikan informasi tambahan yang berguna dalam proses pengambilan keputusan. Teori keputusan penting karena dapat membantu memberikan pemahaman mengapa informasi dapat mempengaruhi tindakan yang diambil oleh investor. Informasi dalam teori keputusan dan konsep *informativeness* berperan sebagai bukti potensial yang berpengaruh terhadap keputusan individu.

2.4. Informasi

Undang-undang No.8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal Pasal 1 Ayat 7 menjelaskan bahwa informasi atau fakta material adalah informasi atau fakta penting dan relevan mengenai peristiwa, kejadian, atau fakta yang dapat mempengaruhi harga efek pada Bursa Efek dan atau keputusan pemodal, calon pemodal, atau pihak lain yang berkepentingan atas informasi atau fakta tersebut.

2.5. Sumber dan Pengukuran Informasi

Fama (1970) dalam Wiryaningtyas (2016) membagi informasi menjadi tiga:

1. Informasi tentang harga saham pada waktu yang lalu yaitu tentang harga saham pada waktu lalu yang relevan dengan penilaian saham saat ini atau yang akan datang.
2. Informasi umum, berarti informasi umum tentang perusahaan, industri dan ekonomi dunia yang dapat diperoleh melalui pengumuman umum, baik media cetak maupun elektronik.
3. Informasi bagian dalam, yaitu informasi tertentu yang hanya dimiliki oleh individu saja.

Salah satu informasi yang digunakan dalam pengambilan keputusan adalah informasi akuntansi. Puspitaningtyas (2012) menjelaskan pada umumnya proses pengambilan keputusan investasi, investor mempertimbangkan informasi akuntansi, informasi akuntansi diprediksi memiliki nilai relevansi, karena informasi secara statistik berhubungan dengan nilai pasar.

2.6. Herding Behavior

Salah satu faktor yang diduga sebagai penyebab in efisiensi pasar adalah perilaku *herding*. Investor kawanan ketika mereka meniru tindakan investor lainnya. Perilaku ini terjadi ketika ada interaksi terus menerus antara investor rasional yang mencegah mereka mencari informasi tentang pasar fundamental. Perilaku *herding* muncul karena investor tidak bertindak sesuai dengan informasi

pribadinya, namun berdasarkan tindakan yang diambil oleh investor lain. Perilaku *herding* ini menyebabkan proses pembelajaran sosial berhenti.

2.7. Prediktor dan Dampak *Herding Behavior*

Chang et al. (2000) memberikan empat alasan mengapa perilaku *herding* dapat terjadi di pasar modal, berikut pembahasannya:

1. Investor mengolah informasi yang sama. Pada pasar yang sedang berkembang memiliki keterbatasan informasi mikro dan lebih berfokus pada informasi makro.
2. Investor memilih saham dengan mempertimbangkan ciri-ciri umum yaitu saham yang *prudent*, *liquid*, dan *better-know*.
3. Berdasarkan penelitian Bikhchandani dan Sharma (2001), manajer investasi terbagi menjadi dua, yaitu yang memiliki kemampuan tinggi dan yang memiliki kemampuan rendah.
4. Para manajer investasi mengikuti valuasi harga saham dari manajer lainnya. Hal ini menguatkan dugaan kemungkinan perilaku (*herding*) oleh investor institusi cenderung terjadi karena adanya tekanan *peer pressure* antar sesama manajer keuangan.

2.7. Pengambilan Keputusan Investasi

Menurut Jones (2007), investasi adalah suatu komitmen penanaman modal pada satu atau lebih aktiva yang akan dilakukan selama beberapa periode kedepan. Lebih lanjut, Halim (2005) menyatakan bahwa pada hakikatnya investasi merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang. Pada umumnya investasi dibedakan menjadi 2 (dua), yaitu investasi pada aset-aset finansial (*financial assets*) dan investasi pada aset-aset riil (*real assets*). Investasi pada aset finansial dilakukan dipasar uang dan pasar modal, sedangkan investasi pada aset riil dapat berbentuk pembelian aset produktif.

2.8. Kerangka Pemikiran

Pengaruh Informasi Kinerja Saham terhadap Pengambilan Keputusan Investasi

Sembiring (2005) mengatakan investor membutuhkan informasi akuntansi sebagai dasar analisis bagi keputusan investasinya. Informasi merupakan kebutuhan yang mendasar bagi para investor dan calon investor untuk melakukan pengambilan keputusan investasi. Berdasarkan Bodie et al. (2005), informasi akuntansi mempunyai pengaruh terhadap risiko sistematis saham perusahaan. Menurut teori investasi, risiko sistematis yang merupakan risiko yang tidak dapat didiversifikasi, seharusnya dipengaruhi oleh faktor-faktor eksternal perusahaan.

Pengaruh Informasi Kinerja Saham terhadap *Herding Behavior*

Lakonishok et al. (1992) mendefinisikan *herding* sebagai kecenderungan sekelompok investor untuk membeli (menjual) saham tertentu sejalan dengan investor lain, tetapi perilaku ini akan berbeda ketika mereka membuat keputusan investasi independen. *Herding* terjadi sebagai respon terhadap ketidakpastian dan persepsi individu tentang ketidaktahuannya, mereka mengikuti orang banyak dan berpikir bahwa orang di kerumunan memiliki informasi yang lebih baik. Perilaku *herding* terjadi karena perbedaan informasi yang dimiliki oleh masing-masing investor. Fenomena ini disebut sebagai *cascade* informasi, yang merupakan fenomena yang terjadi ketika investor mengamati tindakan investor lainnya dan kemudian mengambil pilihan yang sama dan mengabaikan sinyal informasi mereka. Sebuah *cascade* akan berkembang ketika investor mengabaikan informasi pribadi mereka dan meniru tindakan yang diambil oleh investor lain (Easley dan Kleinberg, 2010).

Pengaruh *Herding Behavior* terhadap Pengambilan Keputusan Investasi

Herding adalah suatu perilaku yang cenderung meniru perbuatan yang dilakukan oleh orang lain daripada mengikuti keyakinannya ataupun informasi yang dimiliki (Hirshleifer & Teoh, 2003). Perilaku ini adalah kesalahan yang paling umum di mana investor cenderung mengikuti keputusan investasi yang diambil oleh mayoritas. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Waweru et al. (2014) meneliti faktor

psikologi yang mempengaruhi keputusan investasi properti di Kenya. Pada penelitian tersebut, perilaku keuangan yang mempengaruhi yaitu *anchoring*, *availability bias*, dan *representativeness*. Menurut penelitian Anthony (2012), perilaku *overconfidence*, *herding*, dan *representativeness* berpengaruh terhadap keputusan investasi properti di Kenya.

Mediasi Herding Behavior pada Pengaruh Informasi terhadap Pengambilan Keputusan Investasi

Dari penelusuran pustaka yang penulis lakukan, masih sangat jarang dilakukan pengujian *herding behavior* sebagai pemediasi antara pengaruh informasi terhadap pengambilan keputusan investasi. Maka penelitian ini akan menguji mediasi *herding behavior* pada pengaruh informasi terhadap pengambilan keputusan investasi.

3. DATA DAN METODOLOGI

3.1. Populasi dan Sampel

Populasi pada penelitian ini adalah orang investor individual yang berinvestasi dan membuka rekening efek di phintraco dan RHB melalui Galeri Investasi Universitas Riau. Teknik yang digunakan untuk menentukan sampelnya yaitu dengan menggunakan metode *sampling* aksidental. Sampling aksidental adalah teknik penentuan sampel berdasarkan faktor spontanitas, artinya siapa saja yang secara tidak sengaja bertemu dengan peneliti dan sesuai dengan karakteristik (ciri-cirinya), maka orang tersebut dapat digunakan sebagai sampel (responden) Peneliti akan mengambil sampel dari seluruh jumlah jawaban responden yang mengisi kuesioner yang disebar di grup-grup investor melalui *google form* dengan perantara Galeri Investasi Universitas Riau.

3.2. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel adalah segala sesuatu yang berbentuk apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut, kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2015). Pada penelitian ini menggunakan 4 jenis variabel yaitu:

1. Keputusan Investasi

Keputusan investasi adalah suatu kebijakan atau keputusan yang diambil untuk menanamkan modal pada satu atau lebih aset untuk mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang (Rachmah, 2017).

2. Informasi Kinerja Saham

Informasi kinerja saham yaitu fakta relevan mengenai peristiwa, kejadian, atau fakta yang dapat mempengaruhi harga efek pada bursa efek atau keputusan modal/investasi, calon investor atau pihak lain yang berkepentingan atas informasi/fakta tersebut (UU Nomor 8 tahun 1995 pasal 1 ayat 7 tentang Pasar Modal). Pada penelitian ini, aspek informasi diukur melalui sumber-sumber informasi yang biasanya digunakan investor sebelum mengambil keputusan investasi.

3. Herding Behavior

Herding behavior yaitu perilaku investor tidak bertindak sesuai dengan informasi pribadinya, namun berdasarkan tindakan yang diambil oleh investor lain. Perilaku ini terjadi ketika ada interaksi terus menerus antara investor rasional yang mencegah mereka mencari informasi tentang pasar fundamental.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Uji Validitas

Tabel 1: Hasil Uji Validitas

Variabel	Pernyataan	r hitung	r tabel	Keputusan
Informasi Kinerja Saham	IKS1	0.265	0.164	Valid
	IKS2	0.561	0.164	Valid
	IKS3	0.710	0.164	Valid
	IKS4	0.736	0.164	Valid
	IKS5	0.612	0.164	Valid
	IKS6	0.681	0.164	Valid
	IKS7	0.586	0.164	Valid
<i>Herding Behavior</i>	HB1	0.802	0.164	Valid
	HB2	0.834	0.164	Valid
	HB3	0.811	0.164	Valid
Keputusan Investasi	KI1	0.718	0.164	Valid
	KI2	0.726	0.164	Valid
	KI3	0.799	0.164	Valid

4.2. Uji Reliabilitas

Tabel 2 : Hasil Uji Reliabilitas

Variabel	Cronbach's Alpha	Nilai Kritis	Keputusan
Informasi Kinerja Saham	0.711	0.6	Reliabel
<i>Herding Behavior</i>	0.749	0.6	Reliabel
KeputusanInvestasi	0.794	0.6	Reliabel

4.3. Hasil Uji Sub Struktur 1

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Analisis determinasi dalam regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui persentase sumbangan pengaruh variabel independen secara simultan atau bersama-sama terhadap variabel dependen.

Tabel 3 : Koefisien Determinasi (R²)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,526 _a	,282	,276	1,792

a.Predictors: (Constant), Informasi Kinerja Saham

b.Dependent Variable: *Herding Behavior*

Sumber: Data Olahan (2019)

Dari Tabel 3 diketahui besarnya koefisien determinasi adalah 0,282 atau 28,2%. Hal ini berarti bahwa sebesar 28,2% dipengaruhi variabel informasi kinerja saham terhadap *herding behavior* serta sisanya 71,8% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini. Sementara itu, besar koefisien jalur (*Error*) bagi variabel lain diluar penelitian yang mempengaruhi dapat dihitung melalui rumus sebagai berikut:

$$\epsilon_1 = \sqrt{1 - R^2} = \sqrt{1 - 0,282} = \sqrt{0,718} = 0,847$$

4.4. Uji Hipotesis

Dari hasil pengujian asumsi klasik mengindikasikan bahwa model regresi merupakan model yang baik digunakan dalam penelitian ini. Setelah lolos uji asumsi klasik, uji *goodnes of fit* model yang terdiri dari signifikansi parameter individual (Uji statistik t), uji signifikansi simultan (uji statistik F) dan uji koefisien determinasi (R^2). Uji selanjutnya adalah uji hipotesis:

a. Analisis Regresi Sub Struktur 1

Tabel 4 : Hasil Persamaan Regresi Struktur 1

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	3,956	1,301	,426	3,04	,003
Informasi kinerja Saham	,264	,047		2	,000
				5,57	
				7	

a. Dependent Variable: *Herding Behavior*

Dari hasil persamaan regresi dalam Tabel 4 dapat diartikan sebagai berikut:

1. Diperoleh nilai koefisien variabel informasi kinerja saham sebesar 0.426. Artinya adalah setiap peningkatan informasi kinerja saham sebesar 1 satuan maka akan meningkatkan *herding behavior*.
2. Standar error (ϵ_1) sebesar 0.936. Artinya besarnya koefisien jalur *error* bagi variabel lain di luar penelitian yang mempengaruhi *herding behavior* sebesar 0.936.

4.5. Hasil Uji Sub Struktur 2

Tabel 5 : Koefisien Determinasi (R^2)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,511 ^a	,269	,257	1,503

a. Predictors: (Constant), *Herding Behavior*, Informasi Kinerja Saham

b. Dependent Variable: Pengambilan Keputusan Investasi

Sumber: Data Olahan (2019)

Dari Tabel 5 diketahui besarnya koefisien determinasi adalah 0,269 atau 26,9%. Hal ini berarti bahwa sebesar 26,9% dipengaruhi variabel informasi kinerja saham, *Herding Behavior* terhadap pengambilan keputusan Investasi serta sisanya 73,1% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini. Sementara itu, besar koefisien jalur (*error*) bagi variabel lain diluar penelitian yang mempengaruhi dapat dihitung melalui rumus sebagai berikut:

$$\epsilon_1 = \sqrt{1 - R^2} = \sqrt{1 - 0,269} = \sqrt{0,731} = 0,855$$

a. Analisis Regresi Sub Struktur 2

Analisis regresi sub struktur 2 dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh informasi kinerja saham dan *herding behavior* terhadap pengambilan keputusan investasi.

Dari hasil persamaan regresi dalam Tabel 6 dapat diartikan sebagai berikut:

1. Diperoleh nilai koefisien variabel informasi kinerja saham sebesar 0.274. Artinya adalah setiap peningkatan informasi kinerja saham sebesar 1 satuan maka akan meningkatkan pengambilan keputusan investasi.

2. Diperoleh nilai koefisien variabel *herding behavior* sebesar 0.215. Artinya adalah setiap peningkatan *herding behavior* sebesar 1 satuan maka akan meningkatkan pengambilan keputusan investasi sebesar 0.215 dan sebaliknya dengan asumsi variabel lain tetap.
3. Standar error (ϵ_2) sebesar 0.699. Artinya besarnya koefisien jalur *error* bagi variabel lain di luar penelitian yang mempengaruhi pengambilan keputusan investasi sebesar 0.699.

Tabel 6 : Hasil Persamaan Regresi Sub Struktur 2

Model	Unstandardized Coefficients		Standardize d Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	6,417	1,130		5,676	,000
Informasi Kinerja Saham	,141	,044	,274	3,240	,001
<i>Herding Behavior</i>	,177	,070	,215	2,537	,012

b. Dependent Variable: Pengambilan Keputusan Investasi

4.6. Uji Deteksi Pengaruh Variabel *Intervening* (Uji Sobel)

Tabel 7 : Uji Deteksi Pengaruh Variabel Mediasi (Uji Sobel)

Variabel	A	Sa	B	Sb	Ab	Sab	T	Ket.
IKS→HB→KI	0,141	0,044	0,177	0,070	0,024957	0,007788	3,240	Memediasi

Berdasarkan hasil uji sobel pada Tabel 7 menunjukkan bahwa nilai t hitung informasi kinerja saham terhadap pengambilan keputusan investasi melalui *herding behavior* sebesar 3.240 lebih besar dari t tabel dengan tingkat signifikansi 0.05 yaitu sebesar 1.977, yang berarti *herding behavior* mampu memediasi hubungan antara informasi kinerja saham terhadap pengambilan keputusan investasi. Untuk jalur pengaruh langsung dan tidak langsung antara variabel independen terhadap dependen dapat dirangkum seperti pada Tabel 8 berikut ini.

Tabel 8 : Ringkasan Koefisien Jalur Pengaruh Langsung dan Tidak Langsung

Variabel	Koef. Jalur	Pengaruh Kausal		Pengaruh Total
		Langsung	Tidak Langsung	
X thd Y ₁	0.426	0.426	-	0.426
X Thd Y ₂	0.362	0.362	0.426 x 0.293 = 0.125	0.487
Y ₁ Thd Y ₂	0.293	0.293	-	0.293
ϵ_1	0,936			
ϵ_2	0,699			

Hipotesis 1: Informasi Kinerja Saham berpengaruh signifikan terhadap Pengambilan Keputusan Investasi

Hasil uji analisis jalur menunjukkan koefisien jalur untuk variabel informasi kinerja saham (X) terhadap pengambilan keputusan investasi (Y₂) sebesar 0,362 dengan signifikansi sebesar 0,000 < 0,05. Dari hasil pengujian hipotesis 1 disimpulkan bahwa informasi kinerja saham berpengaruh signifikan terhadap terhadap pengambilan keputusan investasi dan hal ini berarti hipotesis 1 diterima.

Hipotesis 2: Informasi Kinerja Saham berpengaruh signifikan terhadap *Herding Behavior*

Hasil uji analisis jalur menunjukkan koefisien jalur untuk variabel informasi kinerja saham (X) terhadap pengambilan keputusan investasi (Y1) sebesar 0,426 dengan signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$. Dari hasil pengujian hipotesis 2 disimpulkan bahwa informasi kinerja saham berpengaruh signifikan terhadap *herding behavior*.

Hipotesis 3: *Herding Behavior* berpengaruh signifikan terhadap Pengambilan Keputusan Investasi

Hasil uji analisis jalur menunjukkan koefisien jalur untuk variabel *herding behavior* (Y1) terhadap pengambilan keputusan investasi (Y2) sebesar 0,293 dengan signifikansi sebesar $0,004 < 0,05$. Dari hasil pengujian hipotesis 3 disimpulkan bahwa *herding behavior* berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi dan hal ini berarti hipotesis 3 diterima.

Hipotesis 4: Informasi Kinerja Saham berpengaruh signifikan terhadap Pengambilan Keputusan Investasi melalui *Herding Behavior*

Nilai t hitung informasi kinerja saham terhadap pengambilan keputusan investasi melalui *herding behavior* sebesar 3.240 lebih besar dari t tabel dengan tingkat signifikansi 0.05 yaitu sebesar 1.977, yang berarti *herding behavior* mampu memediasi hubungan antara informasi kinerja saham terhadap pengambilan keputusan investasi.

4.7. Pembahasan**Informasi Kinerja Saham berpengaruh signifikan terhadap Pengambilan Keputusan Investasi**

Sembiring (2005) mengatakan investor membutuhkan informasi akuntansi sebagai dasar analisis bagi keputusan investasinya. Informasi merupakan kebutuhan yang mendasar bagi para investor dan calon investor untuk melakukan pengambilan keputusan investasi. Penelitian ini mengacu pada teori perilaku keuangan (Qawi, 2010; Wendy, 2010; Shahzad dkk., 2013) yang mengatakan bahwa informasi sangat berperan dalam pengambilan keputusan investasi. Pengambilan keputusan merupakan suatu proses pemilihan alternatif terbaik dari sejumlah alternatif yang tersedia dalam pengaruh situasi yang kompleks.

Pengaruh Informasi Kinerja Saham terhadap *Herding Behavior*

Perilaku *herding* terjadi karena perbedaan informasi yang dimiliki oleh masing-masing investor. Fenomena ini disebut sebagai cascade informasi, yang merupakan fenomena yang terjadi ketika investor mengamati tindakan investor lainnya dan kemudian mengambil pilihan yang sama dan mengabaikan sinyal informasi mereka. Sebuah cascade akan berkembang ketika investor mengabaikan informasi pribadi mereka dan meniru tindakan yang diambil oleh investor lain (Easley dan Kleinberg, 2010). Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Komalasari (2016) yang menemukan bahwa informasi berpengaruh signifikan terhadap *Herding Behavior*.

Pengaruh *Herding Behavior* terhadap Pengambilan Keputusan Investasi

Hasil statistik dari penelitian menunjukkan bahwa *herding behavior* berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi. Pengaruh ini memiliki arti bahwa investor yang melakukan perilaku irrasional seperti *herding* maka akan meningkatkan pengambilan keputusan investasi. Hal ini di dukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Waweru et al. (2014) meneliti faktor psikologi yang mempengaruhi keputusan investasi properti di Kenya. Pada penelitian tersebut, perilaku keuangan yang mempengaruhi yaitu *anchoring*, *availability bias*, dan *representativeness*. Menurut

penelitian Anthony (2012), perilaku *overconfidence*, *herding*, dan *representativeness* berpengaruh terhadap keputusan investasi properti di Kenya.

Pengaruh Informasi Kinerja Saham terhadap Pengambilan Keputusan Investasi melalui Herding Behavior

Hasil statistik dalam penelitian ini menyatakan bahwa *Herding Behavior* ternyata mampu memediasi hubungan antara informasi kinerja saham terhadap keputusan investasi yang mana semakin cenderung seseorang meniru perbuatan yang dilakukan oleh orang lain maka akan semakin besar dampaknya terhadap informasi yang dibutuhkan para pemegang saham sehingga para investor yang ingin menanamkan modal lebih yakin dan percaya untuk menanamkan saham di perusahaan tersebut. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Komalasari (2016) yang menemukan bahwa herding behavior mampu memediasi antara informasi kinerja saham terhadap pengambilan keputusan investasi.

5. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dikemukakan sebelumnya, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Informasi Kinerja Saham berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi.
2. Informasi Kinerja Saham berpengaruh signifikan terhadap *Herding Behavior*.
3. *Herding Behavior* berpengaruh signifikan terhadap Pengambilan Keputusan Investasi.
4. *Herding Behavior* mampu memediasi pengaruh Informasi Kinerja Saham terhadap Pengambilan Keputusan Investasi.

DAFTAR PUSTAKA

Anthony, M. (2012). *Effects of investor psychology on real estate market prices in Nairobi, Kenya*. (Research Project Report MBA, University of Nairobi, Kenya).

Bikhchandani, S., & Sharma, S. (2001). Herd behavior in financial markets. *IMF Staff Papers*, 47(3), 279-310.

Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A.J. (2005). *Investments*. (7th ed.). New York: McGraw-Hill

Chang, E.C., Cheng, J.W., & Khorana, A. (2000). An Examination of Herd Behavior in Equity Markets: An International Perspective. *Journal of Banking and Finance*, 24 (10), 1651–1679.

Easley, D., & Kleinberg, J. (2010). *Networks, Crowds and Markets: Reasoning about a Highly Connected World*. New York: Cambridge University Press.

Halim A. (2005). *Analisis Investasi*. Jakarta: Salemba Empat.

Hirshleifer, D., & Teoh, S.H. (2003). Herd behavior and cascading in capital markets: A Review and Synthesis. *European Financial Management*, 9(1), 25-66

Komalasari, P.T., & Baridwan, Z. (2001). Asimetri informasi dan cost of equity capital. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, 4(1), 64-81.

Komalasari, P. (2016). Information asymmetry and herding behavior. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 13(1), 70-85.

Kremer, S. (2011). *On the Causes and Consequences of Short-Term Herding by Institutional Traders*. Working Paper, Freie Universität Berlin.

Lakonishok, J., Shleifer, A. & Vishny, R. (1992). The Impact of Institutional Trading on Stock Prices. *Journal of Financial Economics*, 32 (1), 23-43.

Puspitaningtyas, Z. (2012) Relevansi Nilai Informasi Akuntansi Dan Manfaatnya Bagi Investor. *EKUITAS: Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, 16(2), 164-183.

Rachmah, S. (2017). *Perilaku investor dalam pengambilan keputusan investasi saham*. (Skripsi Jurusan Akuntansi, Universitas Negeri Malang, Jawa Timur, Indonesia).

Sembiring E.R. (2005). Karakteristik Perusahaan dan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial: Studi Empiris pada Perusahaan yang Tercatat di Bursa Efek Jakarta. *Simposium Nasional Akuntansi 8*, 379-395.

Septyanto, D. (2013). Faktor-faktor yang mempengaruhi investor individu dalam pengambilan keputusan investasi sekuritas di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Ekonomi*, 4(2), 90-101.

Sugiyono. (2015). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta

Waweru, N.M., Mwangi, G.G., & Parkinson, J.M., Behavioural factors influencing decisions in the Kenyan property market. *Afro-Asian Journal of Finance and Accounting*, 4(1), 26-49.

Wiryaningtyas, D.P. (2016). Behavioral Finance dalam Pengambilan Keputusan. *Prosiding Seminar Nasional UNEJ*, 339-344.