

BAB III METODE PENELITIAN

3.1 Rancangan Penelitian

Metode penelitian pada dasarnya merupakan cara ilmiah untuk mendapatkan data dengan tujuan dan kegunaan tertentu dan untuk mencapai tujuan tersebut diperlukan suatu metode yang relevan dengan tujuan yang ingin dicapai oleh peneliti. Maka dalam merancang penulisan tesis ini, langkah awal yang dilakukan oleh penulis adalah menggunakan metode survei dengan cara menyebarkan kuesioner secara *online* kepada para investor saham di Bursa Efek Indonesia. Kerlinger (1973) dalam buku Metode Penelitian Kuantitatif yang ditulis oleh (Sugiyono, 2017) menyatakan bahwa:

“Survey Research studies large and small population (or universes) by selecting and studying samples chosen from the population to discover the relative incident, distributions and interrelations of sociological and psychological variables”.

Penelitian survei adalah penelitian yang dilakukan pada populasi besar maupun kecil, tetapi data yang dipelajari adalah data dari sampel yang diambil dari populasi tersebut, untuk menemukan kejadian-kejadian relatif distribusi dan hubungan-hubungan antar variabel sosiologis maupun psikologis. Senada dengan definisi tentang metode survei yang dikemukakan oleh Kerlinger (1973), (Sugiyono, 2017) menyimpulkan bahwa metode penelitian survei adalah metode penelitian kuantitatif yang digunakan untuk mendapatkan data yang terjadi pada masa lampau atau saat ini, tentang keyakinan, pendapat, karakteristik, perilaku, hubungan variabel dan untuk menguji beberapa hipotesis tentang variabel sosiologis dan psikologis dari sampel yang diambil dari populasi tertentu, teknik pengumpulan

data dengan pengamatan (wawancara atau kuesioner) yang tidak mendalam, dan hasil penelitian cenderung untuk direalisasikan.

Dalam penyusunan tesis, penulis mengklasifikasikan data dan informasi sesuai dengan sifat permasalahannya agar data dan informasi yang diperoleh cukup lengkap untuk digunakan sebagai dasar untuk membahas masalah, dan metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis deskriptif dan metode penelitian asosiatif.

Menurut (Sugiyono, 2017, p. 48) metode analisis deskriptif adalah suatu rumusan masalah yang berkenaan dengan pertanyaan terhadap nilai variabel mandiri, baik hanya pada satu variabel atau lebih. (variabel mandiri adalah variabel yang berdiri sendiri, bukan variabel independen, karena jika variabel independen selalu dipasangkan dengan variabel dependen). Sementara metode penelitian asosiatif di deskripsikan sebagai suatu pertanyaan penelitian yang bersifat menayakan hubungan antara dua variabel atau lebih. Sehingga dalam tesis ini penggunaan metode penelitian asosiatif digunakan untuk menganalisa pengaruh sifat kepribadian dan motivasi investor individu terhadap perilaku *herding* investor di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan referensi penelitian yang telah dilakukan oleh (Kumari et al., 2019) dalam penelitian ini, penulis juga menggunakan teknik pengukuran dengan mengadopsi inventarisasi Skala Orientasi Interpersonal: CAD (*Compliant, Aggressive, Detached*) yang dinyatakan oleh (Cohen, 1967) yang telah disesuaikan dengan skala kepribadian dan dispesifikasi ulang dengan orientasi investor. Skala CAD Cohen, sebelumnya telah digunakan untuk penelitian yang mempelajari

perilaku konsumen dalam konteks yang berhubungan dengan kepribadian (Slama et al., 1988) dengan menggunakan model kepribadian tripartit Horney untuk memahami perilaku konsumen dalam hal loyalitas terhadap merek. Sehingga penelitian ini mencoba mereplikasi model penelitian sebelumnya untuk memahami perilaku investor dengan mengganti "kepribadian konsumen" dengan "kepribadian investor" dan "perilaku referensi" dengan "perilaku *herding*". Skala terdiri dari 20 item (yang tertuang dalam pertanyaan di dalam kuesioner penelitian), dan masing-masing telah disesuaikan dengan menggunakan skala *Likert* untuk mendapatkan tanggapan positif dari pernyataan di dalam kuesioner.

3.2 Obyek Penelitian

Menurut (Supranto 2000: 21) dalam (Sugiyono, 2017) obyek penelitian adalah himpunan elemen yang dapat berupa orang, organisasi atau barang yang akan diteliti. Sedangkan (Sugiyono, 2017) mendeskripsikan bahwa obyek penelitian adalah suatu atribut dari orang, obyek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Dalam penelitian ini yang menjadi obyek penelitian adalah investor saham di Bursa Efek Indonesia.

(Sugiyono, 2017, p. 91) mendefinisikan populasi sebagai wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya, sedangkan sampel adalah sebagian dari populasi tersebut.

Populasi jumlah investor saham di Bursa Efek Indonesia pada akhir Juni 2020

sebanyak 1.214.358 SID berdasarkan data yang diperoleh dari PT Kustodian Sentral Efek Indonesia. Sedangkan penentuan besaran sampel menggunakan table jumlah sampel berdasarkan jumlah populasi yang di kemukakan oleh Krejcie dan Morgan (1970) dalam (Chuan, 2006). Sehingga ditentukan target jumlah sampel adalah sekitar 400 investor yang menjadi responden secara random sampling (acak) dengan menyebarkan kuesioner online kepada perusahaan efek/sekuritas yang ada di Indonesia selain itu juga disebarkan melalui group *whatsapp* investor di Bursa Efek Indonesia dengan rentang waktu penyebaran antara 27 Maret 2020 – 28 Mei 2020 (63 hari atau 2 bulan). Tabel jumlah sampel Krejcie dan Morgan seperti yang terdapat pada Tabel 3.1 berikut:

Tabel 3.1 *Tabel Krejcie Morgan*

| <i>Krejcie and Morgan Table</i> | | | | |
|---------------------------------|------------------------|-----------|-----------|-----------|
| <i>Population</i> | <i>Margin of Error</i> | | | |
| | 5% | 3% | 2% | 1% |
| 50 | 44 | 48 | 49 | 50 |
| 100 | 79 | 91 | 96 | 99 |
| 150 | 108 | 132 | 141 | 148 |
| 200 | 132 | 168 | 185 | 196 |
| 250 | 151 | 203 | 226 | 244 |
| 300 | 168 | 234 | 267 | 291 |
| 400 | 196 | 291 | 343 | 384 |
| 500 | 217 | 340 | 414 | 475 |
| 750 | 254 | 440 | 571 | 696 |
| 1000 | 278 | 516 | 706 | 926 |
| 2000 | 322 | 696 | 1091 | 1655 |
| 5000 | 357 | 879 | 1622 | 3288 |
| 10000 | 370 | 964 | 1936 | 4899 |
| 100000 | 383 | 1056 | 2345 | 8762 |
| 1000000 | 384 | 1066 | 2395 | 9513 |
| 10000000 | 384 | 1067 | 2400 | 9595 |

Sumber: Krejcie dan Morgan (1970)

3.3 Definisi Operasional Variabel

(Sugiyono, 2017, p. 55) menjelaskan bahwa kata variabel hanya terdapat pada penelitian kuantitatif, karena penelitian kuantitatif berpandangan bahwa suatu gejala dapat diklasifikasikan menjadi variabel-variabel. Sehingga variabel penelitian pada dasarnya adalah segala sesuatu yang berbentuk apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut, kemudian ditarik kesimpulannya.

(Sugiyono, 2017, p. 57) menjelaskan bahwa variabel dependen sering disebut sebagai variabel *output*, kriteria dan konsekuen. Dalam Bahasa Indonesia sering disebut variabel terikat. Variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel bebas.

Sementara variabel independen sering disebut sebagai variabel stimulus, *predictor*, *antecedent* yang dalam Bahasa Indonesia sering disebut sebagai variabel bebas. Variabel bebas adalah merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat). Pada penelitian tentang perilaku *herding* investor di Bursa Efek Indonesia penulis mengklasifikasikan 1 (satu) variabel sebagai variabel dependen dan 6 (enam) variabel sebagai variabel independen.

3.3.1 Variabel Dependen (Variabel Terikat)

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah perilaku *herding* (*herding behaviour*). Seperti yang telah disebutkan sebelumnya bahwa perilaku *herding* didefinisikan sebagai situasi di mana investor mengabaikan keyakinan mereka sendiri dan meniru keputusan yang diamati dari rekan-rekan mereka atau adanya pergerakan di pasar saham (Bikhchandani, 2001). Hal yang sama juga dinyatakan

oleh Nofsinger dan Sias (1999) dalam (Kumari et al., 2019) bahwa *herding* dapat diartikan sebagai kecenderungan investor untuk meniru aktivitas investor lain dengan mengabaikan informasi dan ekspektasi pribadi mereka sendiri. (Hirshleifer & Hong Teoh, 2003) juga mendefinisikan bahwa *herding* adalah suatu perilaku yang cenderung meniru perbuatan yang dilakukan oleh orang lain daripada mengikuti keyakinannya ataupun informasi yang dimiliki.

Perilaku *herding* dalam variabel dependen diukur dengan menggunakan skala *Likert* 5 poin dengan rentang 1 adalah (sangat tidak setuju), 2 (tidak setuju), 3 (netral), 4 (setuju), 5 (sangat setuju) terhadap 3 (tiga) pernyataan yang diambil dari jurnal yang ditulis oleh (Kumari et al., 2019) seperti yang terdapat pada Tabel 3.2 sebagai berikut:

Tabel 3.2 Perilaku Herding (*Herding Behavior*)

| No. | Pernyataan |
|-----|---|
| 1. | Saya mengikuti keputusan Investasi orang lain pada saat berinvestasi <i>I follow others for making investment decision</i> |
| 2. | Saya mengandalkan saran orang lain pada saat berinvestasi <i>I rely on others advice for making investment decision</i> |
| 3. | Saya mengikuti informasi media sosial pada saat berinvestasi <i>I follow social media for making investment decision</i> |

Sumber: (Olsen, 1996), (Banerjee, 1992), (Bikhchandani, 2001)

3.3.2 Variabel Independen (Variabel Bebas)

Terdapat 6 (enam) variabel independen pada penelitian ini yaitu; kepribadian patuh/ketergantungan (*compliant*), kepribadian agresif (*aggressive*), kepribadian terpisah/menyendiri/mandiri (*detached*), dan motivasi dibalik perilaku *herding* yaitu; kemampuan kognitif, faktor-faktor sosial dan faktor-faktor emosional.

3.3.2.1 Sifat Kepribadian (*Personality Traits*)

Sifat kepribadian adalah pola karakteristik dari pemikiran, perasaan, atau perilaku yang cenderung konsisten dari waktu ke waktu dan di seluruh situasi yang relevan (Soto et al., 2011) Sementara menurut McCrae & Costa, 2003 dalam penelitian yang dilakukan oleh (Parks-Leduc et al., 2015) menyatakan bahwa sifat kepribadian biasanya didefinisikan sebagai deskripsi seseorang dalam hal pola perilaku, pikiran, dan emosi yang relatif stabil.

Sifat (*trait*) adalah keinginan batin individu yang sering mempengaruhi perilakunya. Hal ini menggambarkan akumulasi deskriptif murni bagian dari kepribadian dan perilaku yang terkait Larsen (2019) dalam (Abood, 2019).

Kepribadian seseorang itu unik dan eksplisit, karakteristik kepribadian ini mempengaruhi perilaku investasi investor di pasar saham (de Bondt & Thaler, 1995). Menurut psikologi kepribadian, sifat kepribadian dianggap sebagai faktor penyebab perilaku dan kinerja seseorang. Berbagai penelitian sebelumnya di berbagai bidang psikologi terapan menunjukkan adanya hubungan yang konsisten antara kepribadian dan perilaku tertentu.

Penelitian ini dirancang untuk menggunakan teori kepribadian neurotik tripartite Horney (1945) dalam (Coolidge et al., 2001a). Model penelitian ini telah berhasil digunakan dalam berbagai riset pemasaran untuk mempelajari perilaku konsumen (Slama et al., 1988). Ada banyak penelitian yang mempelajari pengaruh kepribadian pada pilihan investasi, toleransi risiko dan kinerja investasi dan menemukan hubungan yang signifikan secara statistik antara keputusan investasi

dan karakteristik individu seperti usia dan sifat kepribadian (Baddeley et al., 2010) Selanjutnya, penelitian ini menyimpulkan bahwa investor yang lebih cemas memiliki toleransi risiko yang lebih rendah dan kecenderungan tinggi terhadap perilaku *herding*. Namun, investor yang memiliki kepercayaan lebih tinggi menunjukkan toleransi risiko yang lebih tinggi dan kecenderungan yang rendah terhadap perilaku *herding*.

Horney (1945) dalam (Coolidge et al., 2001a) mengemukakan teori interpersonal tripartit yang ditulis dalam bahasa pengalaman klinisnya sendiri.

Horney mengemukakan bahwa konsep dasar teorinya berasal dari adanya kecemasan dasar (*basic anxiety*) yang berakar pada perasaan seorang anak yang terisolasi dan tidak berdaya di dunia yang penuh ancaman dan permusuhan ini. Horney berpendapat bahwa kecemasan ini dapat disebabkan oleh sejumlah faktor lingkungan, tetapi seringkali terjadi karena adanya masalah dalam hubungan antara orang tua dan anak. Masalah-masalah tersebut antara lain seperti; sikap orang tua yang mendominasi, tidak setia, atau tidak menentu; orang tua yang gagal menghormati kebutuhan anak atau gagal memberikan bimbingan; orang tua yang menunjukkan sikap meremehkan, kurangnya kekaguman pada anak, atau kekaguman yang berlebihan dari orang tua; orang tua yang menunjukkan kurangnya kehangatan pada anak dan gagal menepati janjinya.

Sebagai reaksi terhadap pola asuh yang buruk dari orang tua, Horney menyatakan ada 3 pola pertahanan utama yang mengkristal pada anak, yaitu: seorang anak dapat mendekat ke arah orang lain, melawan orang lain, atau menjauh dari orang lain. Horney lebih lanjut berhipotesis bahwa individu yang sehat, bebas

untuk merasa bimbang terhadap salah satu dari tiga orientasi antar pribadi ini, dan orientasi ini mungkin membantu untuk mendorong realisasi diri. Horney juga menyatakan bahwa ketiga tipe neurotik ini mungkin tidak mencakup secara keseluruhan kepribadian yang sehat. Ketiga tipe neurotik utama Horney tersebut adalah patuh/ketergantungan (*compliant*) yang bergerak mendekati orang lain, agresif (*aggressive*) yang cenderung berlawanan dengan orang lain dan terpisah/menyendiri/mandiri (*detached*) yang bergerak menjauhi orang lain.

3.3.2.1.1 Kepribadian Patuh/Ketergantungan (*Compliant*)

Dikenal sebagai tipe kepribadian patuh/ketergantungan yang cenderung bergerak mendekati orang lain. Individu ini menerima ketidakberdayaan mereka sendiri dan mencoba untuk mendapatkan kepastian dan perlindungan terhadap kecemasan dasar mereka dengan mencoba mendapatkan reaksi orang lain dan kadang-kadang mendekati diri mereka pada seseorang atau kelompok yang mereka anggap kuat. Horney berpikir bahwa tipe yang patuh/ketergantungan merasa mendapatkan dukungan dan perasaan memiliki yang dapat meminimalkan perasaan lemah dan terisolasi mereka. Menurut Horney, tipe patuh/ketergantungan ini menenangkan orang lain dan mereka juga mengevaluasi diri mereka sendiri dengan apa yang dipikirkan orang lain dan menjadi terlalu bergantung pada orang lain akan perasaan cinta dan keamanan.

Berdasarkan hasil uraian diatas, maka sifat kepribadian patuh/ketergantungan (*compliant*) diukur dengan menggunakan 6 pernyataan yang diambil dari jurnal yang ditulis oleh (Kumari et al., 2019) dengan mengadopsi Skala

Orientasi Interpersonal: CAD (*Compliant, Aggressive, Detached*) yang dinyatakan oleh (Cohen, 1967) yang telah diformulasikan dalam total 20 pernyataan. Pernyataan yang digunakan untuk mengukur kepribadian patuh/ketergantungan (*compliant*) seperti yang terdapat pada Tabel 3.3 sebagai berikut:

Tabel 3.3 Patuh/Ketergantungan (*Compliant*)

| No. | Pernyataan |
|-----|--|
| 1. | Saya sering berdiskusi dengan keluarga dan teman sebelum mengambil keputusan berinvestasi <i>I continuously having discussion with family and friends before making any investment</i> |
| 2. | Saya suka berbagi informasi dan pendapat dengan orang lain mengenai investasi <i>I like to share information and opinion with others regarding investment</i> |
| 3. | Saya membutuhkan persetujuan dan apresiasi dari investor lain untuk membuat keputusan investasi <i>I need approval and appreciation from other investors for making any investment decision</i> |
| 4. | Saya selalu mengikuti saran orang lain dan percaya bahwa mereka memiliki pengetahuan lebih mengenai investasi <i>I always take others advice and believe that they are knowledgeable regarding investment</i> |
| 5. | Saya optimis terhadap hasil investasi saya di masa depan <i>I am optimistic about my future investment returns</i> |
| 6. | Sebagian besar jenis saham menarik untuk saya sebagai investor yang selalu update dengan berita <i>Most of the stocks attract me as an investor which is in news</i> |

Sumber: Interpersonal Orientation: CAD Scale, (Cohen, 1967)

3.3.2.1.2 Kepribadian Agresif (*Aggressive*)

Dikenal sebagai tipe agresif, tipe kepribadian ini cenderung untuk bertentangan dengan orang lain (bergerak melawan orang lain). Mereka menerima kemunafikan dan permusuhan yang ada di lingkungan mereka, dan berjuang baik secara sadar maupun tidak sadar, untuk melindungi diri mereka sendiri dan untuk membalas dendam terhadap orang lain. Mereka secara otomatis tidak mempercayai perasaan dan niat orang lain bahkan memberontak dengan cara apapun yang dapat

mereka lakukan. Berdasarkan hasil uraian diatas, maka sifat kepribadian agresif (*aggressive*) diukur dengan menggunakan 6 pernyataan seperti yang terdapat pada Tabel 3.4 sebagai berikut:

Tabel 3.4 *Agresif (Aggressive)*

| No. | Pernyataan |
|-----|--|
| 1. | Saya selalu berusaha menjadi yang lebih baik dan melebihi kinerja investasi orang lain <i>I always try to be better and exceed other's investment performance</i> |
| 2. | Saya suka berbagi kisah sukses investasi saya dan dikagumi oleh orang lain <i>I like to share my investment success story and being admired by others</i> |
| 3. | Saya ingin menjadi lebih kaya dalam waktu singkat <i>I want to be wealthier in short span of time</i> |
| 4. | Saya selalu melihat investor lain sebagai pesaing <i>I always seeing other investors as competitor</i> |
| 5. | Saya memiliki keinginan yang kuat untuk melampaui prestasi orang lain <i>I have a strong desire to surpass other's achievements</i> |
| 6. | Saya sering menyalahkan analis atau broker atas saran mereka yang salah <i>I am often blaming analyst or broker for their wrong advice</i> |

Sumber: Interpersonal Orientation: CAD Scale, (Cohen, 1967)

3.3.2.1.3 Kepribadian yang Mandiri/Menyendiri (*Detached*)

Dikenal sebagai tipe kepribadian menyendiri/mandiri. Tipe kepribadian cenderung menjauh dari orang lain dan tidak mempunyai perasaan untuk memiliki atau keinginan untuk bertarung/bersaing. Mereka tidak hanya menjauhkan diri dari orang lain, tetapi juga terasing dari dirinya sendiri, menjadi mati rasa terhadap pengalaman dan perasaan emosionalnya sendiri, tidak peka terhadap kebutuhan dan keinginan identitasnya sendiri. Mereka secara sadar dan tidak sadar menghindari keterlibatan emosional dengan orang lain dan memiliki kebutuhan yang kuat untuk kemandirian. Berdasarkan uraian diatas, maka sifat kepribadian terpisah/menyendiri/mandiri (*detached*) diukur dengan menggunakan 7 pernyataan seperti yang terdapat pada Tabel 3.5 sebagai berikut:

Tabel 3.5 *Terpisah/Menyendiri/Mandiri (Detached)*

| No. | Pernyataan |
|-----|---|
| 1. | Saya selalu mengambil keputusan secara rasional <i>I always take rational decision</i> |
| 2. | Saya menggemari perdagangan saham secara online <i>I enjoy online stock trading</i> |
| 3. | Saya tidak terganggu dengan keputusan orang lain sebelum membuat keputusan investasi <i>I never bother about others before making any investment decision</i> |
| 4. | Keputusan saya tidak terganggu dengan melihat keputusan investasi orang lain <i>My decision are not destructed by seeing other decisions</i> |
| 5. | Tidak ada pengaruh dari kelompok atau pengaruh sosial terhadap keputusan investasi saya <i>There is no group or social influences on my investment decisions</i> |
| 6. | Saya lebih suka tinggal sendiri <i>I prefer to live alone</i> |
| 7. | Saya tidak membutuhkan apresiasi atau persetujuan orang lain untuk membuat keputusan investasi apa pun <i>I don't need others appreciation or approval to make any investment decision</i> |

Sumber: Interpersonal Orientation: CAD Scale, (Cohen, 1967)

3.3.2.2 Faktor-faktor Motivasi (*Motivational Factors*)

3.3.2.2.1 Kemampuan Kognitif (*Cognitive Capability*)

Kemampuan kognitif dapat didefinisikan sebagai "kemampuan mental yang melibatkan kemampuan untuk bernalar, merencanakan, memecahkan masalah, berpikir secara abstrak, memahami ide-ide kompleks, belajar dengan cepat dan belajar dari pengalaman" (Gottfredson, 1994). Definisi yang sering ditemui tentang kemampuan kognitif yang secara konstruksi dikonseptualisasikan sebagai kemampuan dasar untuk penalaran abstrak, pemecahan masalah, atau kemampuan beradaptasi (Kane et al., 2004) Kemampuan kognitif diukur dengan menggunakan 5 pernyataan seperti yang terdapat pada Tabel 3.6 sebagai berikut:

Tabel 3.6 *Kemampuan Kognitif (Cognitive Capability)*

| No. | Pernyataan |
|-----|---|
| 1. | Saya memastikan/mengamati perilaku orang lain untuk meminimalisasi risiko <i>I assure others' behaviour to risk minimization</i> |
| 2. | Saya menerima kompensasi risiko karena saya kurang berpengalaman dalam investasi saham <i>I compensate the risk of having less experience in the stock investment</i> |
| 3. | Saya tidak perlu memiliki pengetahuan yang dalam di pasar saham <i>I don't need to have vast knowledge in the stock market</i> |
| 4. | Saya berpikir bahwa orang lain memiliki informasi yang lebih baik untuk melakukan investasi <i>I am thinking that others have better information for making any investment</i> |
| 5. | Saya kurang memiliki kemampuan mengolah informasi <i>I am having lack of information processing capability</i> |

Sumber: (Simon, 1972), (Zhao, 2014), (Titman & Jegadeesh, 1993), (Morck et al., 2000)

3.3.2.2.2 Faktor-faktor Sosial (*Social Factors*)

(Nofsinger & Sias, 1999) berpendapat bahwa faktor sosial adalah kekuatan eksternal yang mengganggu pengambilan keputusan individu. Seperti media, interaksi sosial dengan teman dan kerabat serta internet telah menjadi sarana penting untuk menyebarkan dan berbagi informasi serta ide. Investor individu berdiskusi dengan keluarga dan juga dipengaruhi oleh anggota keluarga, tetangga dan teman mereka, sejauh hal tersebut menyangkut soal keputusan investasi mereka.

Media merupakan faktor kunci dalam mempengaruhi keputusan individu. Media sebenarnya memainkan dua peran; mereka tidak hanya mengatur stage untuk pergerakan pasar tetapi mereka juga memicu pergerakan itu sendiri (Shiller, 2000).

(Nofsinger & Sias, 1999) mendokumentasikan bahwa media mempengaruhi individu dalam bercerita dan menjauhkan mereka dari analisis investasi formal. (Shiller, 2000) juga telah mendokumentasikan bahwa media memiliki kecenderungan untuk membuat investor tetap fokus pada cerita tertentu untuk jangka waktu yang lama

yang disebut sebagai “*attention cascade*” (perhatian yang bertahap). Dalam beberapa kasus, *attention cascade* telah berkontribusi yang menyebabkan gelembung spekulatif di pasar saham. (Davis, 2006) menegaskan peran media dalam perkembangan pergerakan pasar yang ekstrim. Media terbukti menarik respon pasar terhadap berita. Pada saat krisis pasar saham, media telah mendorong aktivitas perdagangan secara ekstrem. Media telah memicu dan memperkuat opini.

Interaksi sosial adalah tindakan, aksi, atau praktik dari dua orang atau lebih yang saling berorientasi pada diri masing-masing, yaitu; setiap perilaku yang mencoba untuk mempengaruhi atau memperhitungkan pengalaman atau niat subjektif satu sama lain. (Shive, 2010) meneliti apakah pengaruh sosial mempengaruhi perdagangan investor individu dan *return* saham. Shive menemukan efek sosial yang signifikan pada perdagangan investor individu dengan menggunakan data pada semua perdagangan investor individu di dua puluh saham Finlandia yang paling sering diperdagangkan antara 1995 dan 2003. Efek perdagangan sosial berpengaruh signifikan secara ekonomi. Pedagang yang termotivasi secara sosial memperkirakan antara pengembalian (*return*) saham dan efeknya tidak terbalik, hal ini menunjukkan bahwa individu saling berbagi informasi yang berguna.

Internet tidak hanya menyediakan sarana untuk perdagangan elektronik tetapi juga memfasilitasi berbagi informasi dan pengetahuan dengan orang lain. Hal ini dapat ditemukan dalam bentuk ruang obrolan dan ruang diskusi di mana individu dapat berbagi opini tentang subjek yang mereka minati. (Brad M Barber & Odean, 2006) menyatakan bahwa perkembangan teknologi yang terkait dengan internet

telah mempengaruhi investor dan pasar keuangan. (Lao & Singh, 2011) melakukan penelitian untuk menguji apakah investor yang mengadopsi perdagangan saham secara *online* melalui internet dipersepsikan berbeda dari *non-adopter*. Hasil menunjukkan bahwa variabel demografis berkontribusi secara signifikan dalam mengklasifikasikan investor sebagai pengadopsi atau non-pengadopsi perdagangan saham secara *online* melalui internet. Ditemukan bahwa investor yang berusia matang, lebih tua, berpengalaman, dan pebisnis cenderung tidak mengadopsi perdagangan saham *online* melalui internet dibandingkan dengan investor muda, tidak berpengalaman, dan non-pengusaha. Faktor sosial diukur dengan menggunakan 5 pernyataan seperti yang terdapat pada Tabel 3.7 sebagai berikut:

Tabel 3.7 Faktor-faktor Sosial (*Social Factors*)

| No. | Pernyataan |
|-----|---|
| 1. | Saya senang berinteraksi dengan keluarga, teman, dan investor lain <i>I like to have interactions with family, friend and other investors</i> |
| 2. | Saya berpikir bahwa berita pasar dan kinerja saham selalu disiarkan oleh media <i>I think that market news and stock performance disclosed by media</i> |
| 3. | Saya ingin dihubungkan dengan grup investasi <i>I want to be associated with investment group</i> |
| 4. | Saya berpikir bahwa reputasi dan status beberapa investor memotivasi saya untuk berinvestasi <i>I think that reputation and status of some investors motivate me to invest</i> |
| 5. | Saya berpikir bahwa kinerja investasi orang lain yang baik mendorong saya untuk berinvestasi pada saham-saham tertentu <i>I think that a good performance of other persuades me to invest in particular stocks</i> |

Sumber: (Baddeley et al., 2010) dan (le Bon, 1895)

3.3.2.2.3 Faktor-faktor Emosional (*Emotional Factors*)

Dalam journal yang ditulis oleh (Filiz et al., 2019a) telah ditemukan beberapa pendapat para peneliti sebelumnya tentang hubungan antara faktor-faktor emosional yang mempengaruhi perilaku investor. Saat ini telah dianggap pasti

bahwa suasana hati (*mood*) memiliki pengaruh pada pengambilan keputusan ekonomi (George & Dane, 2016). Efek sinar matahari, hujan, mendung, kekuatan angin, badai, dan faktor meteorologi lainnya saat ini juga telah diinvestigasi apakah berpengaruh terhadap pengembalian hasil (*return*) di bursa saham di seluruh dunia (Gavriilidis et al., 2017). (Hirshleifer & Hong Teoh, 2003) menunjukkan bahwa pengembalian (*return*) pasar saham pada hari-hari ketika matahari bersinar di pagi hari rata-rata lebih tinggi daripada pada hari-hari dengan cuaca buruk. Hasil penelitian ini telah menjelaskan bahwa sinar matahari mendukung suasana positif di kalangan investor.

Peneliti ekonomi eksperimental semakin tertarik pada pertanyaan tentang pengaruh emosi positif dan negatif terhadap keputusan investasi. (Grable & Roszkowski, 2008), misalnya dalam sebuah studi eksperimental menunjukkan bahwa subjek yang emosi positifnya mendominasi, bersedia mengambil risiko finansial yang lebih besar, sementara (Kuhnen & Knutson, 2005) melakukan eksperimen untuk menetapkan bagaimana suasana hati yang berbeda memengaruhi keputusan investasi. Hal ini menunjukkan bahwa subjek cenderung menghindari risiko ketika suasana hatinya sedang negatif, sedangkan subjek yang suasana hatinya positif bersedia mengambil risiko lebih banyak. Menurut (Kuhnen & Knutson, 2005), subjek yang emosinya positif lebih optimis dalam pengambilan keputusan investasinya.

Hal ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan (Matteo et al., 2017), yang memberikan kesimpulan berlawanan menjelaskan bahwa subjek dalam penelitian mereka lebih menghindari risiko saat berada di bawah pengaruh emosi positif dan negatif dibandingkan dengan suasana hati yang netral. (Filiz et

al., 2019b) menunjukkan bahwa mood investor berpengaruh terhadap ekspektasi mereka dalam hal return, dan juga pada persepsi mereka tentang risiko. Semakin bahagia subjeknya, maka semakin besar pula ekspektasi terhadap *return* investasi, dan semakin rendah asumsi risiko investasi di pasar saham.

Eksperimen yang dilakukan oleh Lee dan Andrade (2014) menunjukkan bahwa pengaruh negatif meningkatkan penghindaran risiko dalam keputusan investasi. Gambaran dari studi yang berhubungan dengan efek mood pada toleransi risiko dapat dilihat dalam (Filiz et al., 2019a) yang menggunakan eksperimen untuk menguji pengaruh emosi gelembung spekulatif. Mereka menetapkan bahwa gelembung spekulatif lebih besar dalam pengaruh emosi positif daripada dengan pengaruh emosi negatif. (Gavriilidis et al., 2017) menetapkan bahwa suasana positif selama Ramadhan menyebabkan peningkatan perilaku *herding* di pasar modal. Berdasarkan uraian diatas, faktor emosional diukur dengan menggunakan 5 pernyataan seperti yang terdapat pada Tabel 3.8 sebagai berikut:

Tabel 3.8 Faktor-faktor Emosional (*Emotional Factors*)

| No. | Pernyataan |
|-----|---|
| 1. | Saya ingin menghindari penyesalan setelah melawan keputusan investasi banyak orang <i>I want to avoid regret after going against with investment decision by the crowd</i> |
| 2. | Saya memilih saham yang harganya sedang naik di pasar <i>I pick the stock which is going up in the market</i> |
| 3. | Saya berpikir bahwa ketidakpastian pengembalian hasil investasi di masa depan akan menciptakan rasa takut <i>I think the uncertainty of future return creates a sense of fear</i> |
| 4. | Saya akan lebih banyak berinvestasi pada saham-saham yang sudah dikenal <i>I will invest more in familiar stock</i> |
| 5. | Saya berpikir bahwa cara tercepat untuk mengambil keputusan investasi secara instan hanya dengan cara melihat investor lain <i>I think the fastest way to make investment decision instantaneously is only by seeing other investors</i> |

Sumber: (Kuhnen & Knutson, 2005), (Shefrin, 2008) dan (Loewenstein, 2007)

3.4 Teknik Pengumpulan Data

(Sugiyono, 2017, p. 137) menjelaskan bahwa terdapat dua hal utama yang mempengaruhi kualitas data hasil penelitian yaitu, kualitas instrumen penelitian dan kualitas pengumpulan data. Selain itu dijelaskan juga bahwa kuesioner merupakan teknik pengumpulan data yang efisien bila peneliti mengetahui dengan pasti variabel yang akan diukur dan mengetahui apa yang diharapkan dari responden (Sugiyono, 2017, p. 142).

Dalam penelitian ini teknik pengumpulan data yang dilakukan oleh penulis adalah dengan cara menyebarkan kuesioner secara *online* melalui *whatsapp group* investor di Bursa Efek Indonesia dan melalui teman seprofesi di Kantor Perwakilan Bursa Efek Indonesia yang tersebar di seluruh Indonesia dan melalui beberapa perusahaan sekuritas yang ada di Indonesia secara *simple random sampling*. Menurut (Sugiyono, 2017, p. 82) teknik *simple random sampling* adalah teknik pengambilan sample dari populasi yang dilakukan secara acak tanpa memperhatikan strata/golongan yang ada dalam populasi tersebut. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data primer. Data primer adalah data yang langsung diberikan kepada pengumpul data (Sugiyono, 2017, p. 137).

3.5 Metode Analisis Data

Dalam penelitian ini terdapat 37 pernyataan yang diukur dengan menggunakan skala *Likert* 5 poin dengan rentang 1 adalah (sangat tidak setuju), 2 (tidak setuju), 3 (netral), 4 (setuju), 5 (sangat setuju) untuk mendapatkan hasil pengukurannya. Terdapat 2 jenis variabel yang diolah menggunakan SPSS versi 24

yaitu satu jenis variabel dependen, perilaku *herding* (*herding behavior*) dan 6 jenis variabel independen yang terdiri dari sifat kepribadian patuh/ketergantungan (*compliant*), sifat kepribadian agresif (*aggressive*), sifat kepribadian terpisah/menyendiri (*detached*), faktor-faktor kognitif, faktor-faktor sosial dan faktor-faktor emosional.

3.5.1 Uji Outlier

Pengujian outlier telah dilakukan pertama kali terhadap data primer dari hasil kuesioner yang telah disebar. Menurut (Santoso, 2016) outlier adalah pengamatan data yang memiliki simpangan yang cukup jauh dari rata-rata atau secara nyata berbeda dengan yang lain. Data outlier dapat menyebabkan interpretasi hasil yang kurang tepat dan data tidak menyebar normal tepat sehingga data outlier perlu di hapus dan tidak perlu diikutsertakan pada analisa data berikutnya. Pada pengujian ini akan menggunakan analisis data *univariate* yang menggunakan metode z-score. (Joe F. Hair, 2011) menyebutkan kriteria penentuan *outlier* dipengaruhi oleh banyaknya sample penelitian. Jika $sample \leq 80$ maka pengamatan $Zscore > 2,5$ atau $-2,5$ adalah *outlier* sedangkan jika $sample > 80$ maka pengamatan $Zscore > 3$ atau -3 adalah *outier*.

3.5.2 Uji Statistika Deskriptif

(Santoso, 2016) mendefinisikan uji statistika deskriptif sebagai metode-metode yang berkaitan dengan pengumpulan data dan penyajian gugus data sehingga data tersebut dapat memberikan informasi yang berguna. Dalam

penelitian ini, uji statistika deskriptif dilakukan dengan menggunakan data primer yang diperoleh.

Hasil pengujian tersebut dipergunakan untuk mendapatkan mean (rata-rata) yaitu nilai rata-rata dari variabel yang diuji, nilai minimum dan maksimum jawaban responden serta standar deviasi yang menunjukkan variasi data. Apabila nilai standar deviasi semakin besar maka data semakin bervariasi. Lebih lanjut (Santoso, 2016) menyatakan bahwa data dikatakan memiliki variasi tinggi apabila nilai standar deviasinya $> 33\%$ dari rata-rata.

3.5.3 Uji Validitas

Uji Validitas adalah Uji ketepatan atau ketelitian suatu alat ukur dalam mengukur data. Uji validitas dalam kuesioner adalah uji yang bertujuan untuk mengetahui apakah pernyataan-pernyataan yang digunakan telah sesuai dan dapat menggambarkan variabel yang diteliti.

(Mustafa EQ & Wijaya, 2019) menjelaskan instrumen dapat dikatakan valid apabila instrumen yang digunakan sebagai alat ukur untuk mendapatkan data tersebut valid atau instrumen tersebut dapat digunakan untuk mengukur data yang seharusnya diukur. Di dalam uji validitas suatu item pernyataan dikatakan valid jika pernyataan tersebut memiliki korelasi yang kuat dengan variabel. Sehingga validitas masing-masing item pernyataan ditentukan berdasarkan nilai loading factor yang terdapat pada tabel component matrix. Item pernyataan dikatakan valid apabila memiliki nilai loading factor $> 0,6$ (Ghozali, 2011) dan (Joe F. Hair, 2011).

Jika dalam variabel item tersebut terdapat item pernyataan yang tidak valid maka item tersebut harus dihapus dan tidak dapat diikutsertakan pada analisis berikutnya.

Pada intinya uji validitas digunakan untuk melihat besarnya korelasi dan signifikansi korelasi antar masing-masing item pernyataan terhadap total skornya. Menurut uji validitas kriteria yang digagas oleh (Santoso, Structural Equation Modeling, 2011) pernyataan dikatakan valid jika memiliki nilai korelasi lebih besar dari 0,3 (pada baris pertama) dan nilai signifikansi kurang dari 0,05 (pada baris kedua).

3.5.4 Uji Reliabilitas

Uji reliabilitas digunakan untuk mengetahui konsistensi alat ukur, apakah alat pengukur yang digunakan dapat diandalkan dan tetap konsisten jika pengukuran tersebut diulang. (Mustafa EQ & Wijaya, 2019) mendeskripsikan bahwa instrumen dikatakan reliabel jika digunakan beberapa kali untuk mengukur obyek yang sama dan akan menghasilkan data yang sama. Sementara (Ghozali, 2011) menjelaskan bahwa reliabilitas sebenarnya adalah alat untuk mengukur suatu kuesioner dari variabel atau konstruk. Kuesioner dapat dikatakan reliabel apabila jawaban seseorang terhadap pernyataan adalah konsisten atau stabil dari waktu ke waktu. Syarat untuk melakukan uji reliabilitas adalah minimal terdapat dua pernyataan dalam satu variabel dan pernyataan yang akan diuji reliabilitas adalah pernyataan yang dinyatakan valid. Nilai yang digunakan untuk menentukan reliabilitas adalah *Cronbach's Alpha* yang merupakan sebuah ukuran keandalan yang memiliki nilai berkisar dari nol sampai satu. Variabel dikatakan reliabel jika memiliki nilai Cronbach's Alpha $\geq 0,6$ (Joe F. Hair, 2011)

3.5.5 Uji Normalitas

Uji Normalitas adalah sebuah uji yang dilakukan dengan tujuan untuk menilai sebaran data pada sebuah kelompok data atau variabel, apakah sebaran data tersebut berdistribusi normal ataukah tidak. Cara menguji normalitas dapat dilakukan secara visual maupun empiris. Secara visual uji normalitas dilakukan dengan menggunakan *P-P Plot*, sedangkan secara empiris dengan menggunakan uji *Kolmogorov Smirnov*.

Uji normalitas pada analisis regresi linier artinya bahwa residual model regresi harus menyebar secara normal. Hasil penelitian akan diuji menggunakan uji normalitas secara visual yaitu melalui Normal P-P Plot. Ketentuan uji tersebut secara visual jika titik-titik berada disekitar garis diagonal maka dapat dikatakan bahwa residual menyebar secara normal.

3.5.5.1 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas menurut (Raharjo, 2019) merupakan bagian dari uji asumsi klasik (yaitu uji normalitas dan heteroskedastisitas) dalam analisis regresi linier berganda. Tujuan uji multikolinearitas adalah untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi (hubungan erat) antar variabel independen (variabel bebas). Pada model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas atau tidak terjadi gejala multikolinearitas. Dalam mendeteksi ada tidaknya gejala multikolinearitas dapat dilihat melalui nilai Variance Inflation Factors (VIF) pada tabel coefficients. Kriteria pengujiannya

apabila $VIF < 10$ maka tidak terdapat gejala multikolinearitas diantara variabel independen dan sebaliknya.

3.5.5.2 Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas merupakan bagian dari uji asumsi klasik dalam model regresi linier berganda, dimana salah satu persyaratan yang harus terpenuhi dalam model regresi yang baik adalah tidak terjadi heterokedastisitas. Tujuan uji heterokedastisitas adalah untuk menguji terjadinya perbedaan *variance* dari nilai residual pada suatu pengamatan ke periode pengamatan lainnya (Raharjo, 2019)

Uji heterokedastisitas dapat dilakukan dalam dua acara yaitu secara visual dan secara empiris. Secara visual dapat diamati pada *Scatter Plot*. *Scatter plot* adalah *plot* antara nilai *Predicted Value* (yang merupakan representasi independen variabel) dengan nilai *studentized residual-nya*. Suatu model dikatakan tidak memiliki masalah heterokedastisitas jika titik-titik yang terdapat pada *scatter plot* tidak membentuk pola tertentu seperti menyebar, menyempit atau membentuk garis liner dan berada diatas dan dibawah angka nol. Sehingga dapat diasumsikan bahwa homokedastisitas terpenuhi.

3.5.5.3 Uji F (Uji Hipotesis)

Dalam analisis regresi linier berganda Uji F dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara simultan yang ditunjukkan dalam table ANOVA.

Kriteria yang digunakan untuk Uji F adalah jika nilai signifikansi $> 0,05$ maka keputusannya adalah terima H_0 yang artinya variabel independen secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Jika nilai signifikansi $< 0,05$ maka keputusannya adalah menolak H_0 yang artinya variabel dependen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

3.5.5.4 Uji t (Uji Hipotesis)

Uji t merupakan salah satu uji hipotesis penelitian dalam analisis regresi linier sederhana maupun analisis regresi linear berganda (multiples). Uji t dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui apakah variabel independen (bebas) secara parsial (sendiri-sendiri) berpengaruh terhadap variabel dependen (terikat) yang ditunjukkan oleh tabel *Coefficients*.

Kriteria yang digunakan untuk Uji t adalah jika nilai signifikansi $< 0,05$ artinya variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Jika nilai signifikansi $> 0,05$ maka variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (Ghozali, 2011). Nilai koefisien menunjukkan besar dan arah dari pengaruh antara variabel independen dan variabel dependen.

3.5.5.5 Uji Koefisien Determinasi (*R Square*)

Koefisien determinasi (*R Square* atau R^2) menurut Raharjo (2019) bermakna sebagai sumbangan pengaruh yang diberikan variabel independen (bebas) terhadap variabel dependen (terikat) yang artinya nilai koefisien

determinasi atau R Square berguna untuk memprediksi dan melihat seberapa besar kontribusi pengaruh yang diberikan variabel independen secara simultan (bersama-sama) terhadap variabel dependen.

Nilai R Square pada tabel model summary adalah prosentase kecocokan model, atau nilai yang menunjukkan seberapa besar variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen. Nilai R^2 pada persamaan regresi rentan terhadap penambahan variabel independen, yang artinya semakin banyak variabel independen yang terlibat maka nilai R^2 akan semakin besar. Oleh sebab itu digunakan $R^2_{adjusted}$ pada analisis regresi linier berganda dan digunakan R^2 pada analisis regresi sederhana.