

Peran *Bias Availability* dan *Bias Representativeness* Dalam Keputusan Investasi

Hasika Cipta Novwedayaningayu^a, Candra Kurnia Saputri^b✉

^{a,b}Universitas Tidar

✉ candrakurnia43@gmail.com

ABSTRAK. Menerapkan pendekatan kualitatif, penelitian ini menjelaskan peran *bias availability* dan *bias representativeness* dalam keputusan investasi. *Availability bias* dan *representativeness bias* merupakan bagian dari *heuristic bias* yang tidak dapat dipisahkan. Adanya bias dalam segala proses pengambilan keputusan akan berdampak pada kinerja khususnya investasi. Penelitian ini dilakukan karena masih sedikitnya penelitian mengenai peran *bias availability* dan *bias representativeness* dalam keputusan investasi terutama di Indonesia serta masih adanya perbedaan hasil penelitian antara yang satu dengan lainnya. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode studi pustaka yaitu metode penulisan yang dilakukan dengan sumber dari membaca dan memahami literatur – literatur yang relevan seperti jurnal dan buku. Hasil dari penelitian ini menjelaskan bahwa *bias availability* dan *bias representativeness* memiliki pengaruh yang kuat terhadap pengambilan keputusan investasi.

Kata kunci: *bias availability*, *bias representativeness*, dan keputusan investasi

PENDAHULUAN

Penilaian merupakan kegiatan yang akan dilakukan oleh seseorang sebelum mengambil keputusan (Asri, 2013). Begitu juga dengan para investor, sebelum mereka mengambil keputusan untuk berinvestasi tentunya seorang investor akan melakukan penilaian terhadap perusahaan terlebih dahulu. Hasil dari penilaian itulah yang akan menentukan keputusan yang akan dibuat. (Shah et al., 2018) menyatakan bahwa manusia membuat keputusan atas dasar pengalaman, intuisi dan informasi yang akan mendukung keputusan mereka. Teori keuangan konvensional menjelaskan bahwa seorang investor akan berpikir dan bertindak secara rasional dalam menilai ataupun membuat keputusan. Namun seringkali aspek rasionalitas dalam pengambilan keputusan dihadapkan pada kondisi ketidakpastian karena manusia sendiri tidak lepas dari human error atau aspek bias dalam pengambilan keputusan. Hal tersebut didukung dengan berkembangnya ilmu pengetahuan terutama dalam bidang keuangan yaitu *behavior finance* yang banyak memberikan bukti bahwa investor mengambil keputusan investasi secara irasional dan melibatkan aspek emosional dan aspek psikologi didalamnya termasuk karakteristik perilakunya.

Arora & Kumari (2015) dalam penelitiannya menyatakan bahwa dalam pengambilan keputusan investor menunjukkan perilaku irrasional seperti membeli saham tanpa melihat nilai fundamental, membeli saham yang dibeli oleh teman – teman mereka (*Herding Behavior*), mengambil keputusan berdasarkan kinerja masa lalu dan melakukan penyederhanaan dalam proses pengambilan keputusan atau sering disebut *heuristic*. Investor seringkali melakukan penyederhanaan dalam proses pengambilan keputusan investasi dengan menggunakan perilaku heuristic yang mungkin dapat menyebabkan kesalahan yang sistematis dalam penilaian dan mengarah pada pilihan investasi yang memuaskan tetapi tidak memiliki nilai utilitas yang maksimal. Beberapa perilaku heuristic yang digunakan oleh investor untuk mengurangi risiko kerugian dalam situasi yang tidak pasti diantaranya yaitu *overconfidence*, *anchoring and adjustment*, *availability*, dan *representativeness* (Khan et al., 2017), (Dangol & Manandhar, 2020) dan (Shah et al., 2018). Ketika investor secara individu menggunakan bias heuristik, mereka mengurangi upaya mental dalam proses pengambilan keputusan yang mengarah pada kesalahan dalam penilaian dan akibatnya investor membuat kesalahan dimana dapat menyebabkan pasar menjadi tidak efisien.

Dale (2015) dalam penelitiannya berpendapat bahwa *Availability bias* merupakan kecenderungan untuk menilai frekuensi atau kemungkinan suatu peristiwa dengan mudahnya atas kejadian yang relevan muncul dalam pikiran. *Availability bias* terjadi ketika pembuat keputusan bergantung pada pengetahuan yang sudah tersedia (Siraji, 2019). Hal ini mengacu pada kecenderungan individu untuk menentukan kemungkinan suatu peristiwa sesuai dengan kemudahannya mengingat kejadian yang serupa dan dengan demikian terlalu membebani informasi saat ini dibandingkan melihat semua informasi yang relevan. Sedangkan *Availability bias* menurut Sarin & Chowdhury (2017) terjadi ketika individu cenderung menilai frekuensi suatu hal dengan mudahnya dimana kejadian tersebut dapat diingat. *Availability bias* juga menggantikan pertanyaan yang lebih sulit seperti (Seberapa besar kemungkinan suatu peristiwa?) dengan pertanyaan yang lebih mudah (Pernahkah saya mengalami sesuatu seperti ini?). Individu yang mengambil keputusan dengan *heuristic bias* biasanya gagal dalam mendiversifikasi portofolio investasi mereka, dimana memilih investasi berdasarkan *retrievability* daripada analisis dasar pilihan secara menyeluruh yang mengakibatkan gagal mencapai aset yang sesuai dan gagal memilih investasi alternatif yang cocok

karena mereka membatasi peluang investasi mereka.

Sarin & Chowdhury (2017) dalam penelitiannya menyatakan bahwa banyak keputusan manajerial yang sangat tidak pasti dan melibatkan sejumlah besar atribut dimana sebagian besar keputusan mereka berdasarkan pada *Return on Investment*. Selain itu juga tidak selalu menggunakan pendekatan sistematis untuk pengumpulan informasi dan pengambilan keputusan, tetapi mengandalkan informasi internal yang tersedia dan menggunakan firasat mereka. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ngoc (2013) bahwa *availability bias* terjadi ketika individu terlalu mengandalkan informasi yang tersedia dengan mudah dalam penilaian atau perkiraannya. *Availability bias* merupakan strategi kognitif umum dalam pengambilan keputusan individu yang memberikan contoh bagaimana proses pengambilan keputusan mempengaruhi evaluasi peristiwa yang relevan (Khan et al., 2017).

Penelitian yang dilakukan Shah et al. (2018) menemukan hasil bahwa *availability bias* memiliki hubungan negatif dan signifikan terhadap keputusan investasi yang berarti investor tidak dapat memilih peluang investasi yang sesuai atau mereka membuat kesalahan penilaian sehingga menyebabkan hilangnya potensi keuntungan serta menurunkan efisiensi pasar. Penelitian yang dilakukan Siraji (2019), Susilawaty et al. (2018), Khan et al. (2017) dan Dangol & Manandhar (2020) dalam penelitiannya mengungkapkan bahwa *availability bias* memiliki hubungan yang signifikan terhadap keputusan investasi. *Availability bias* merupakan prediktor terkuat dari keputusan investasi yang dilakukan oleh pengambil keputusan (Abdin et al., 2017). Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Ikram (2016) menemukan hasil yang berbeda yaitu *availability bias* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi.

Representativeness merupakan salah satu bias heuristic kognitif yang mengacu pada kecenderungan masyarakat untuk menganggap suatu karakteristik sebagai representasi dari keseluruhan fenomena terlepas dari apakah karakteristik tersebut berkaitan dengan fenomena atau tidak (Khan et al., 2017). Representativeness juga dapat didefinisikan sebagai kecenderungan seseorang untuk mengambil jalan pintas dalam membuat kesimpulan dengan asumsi sesuatu yang dihadapinya mewakili kelompok tertentu (Asri, 2013). Shah et al. (2018) dalam penelitiannya menyatakan bahwa orang cenderung melebih – lebihkan kemungkinan bahwa karakteristik sampel kecil dari suatu populasi secara memadai mewakili seluruh populasi. Dampak dari adanya bias representativeness ini adalah pengambilan keputusan didasarkan pada sampel kecil dan memperbarui keyakinan menggunakan klasifikasi sederhana daripada data yang kompleks. Terdapat dua bentuk bias representativeness yaitu pengabaian tarif dasar dan pengabaian ukuran sampel. Pengabaian tarif dasar mengacu pada kecenderungan investor untuk mengontekstualisasikan usaha dengan cara yang mudah dipahami, ketika mereka menilai kesehatan perusahaan untuk tujuan investasi. Namun, saat membuat penilaian, mereka cenderung mengabaikan faktor terkait lainnya yang dapat mempengaruhi nilai investasi. Alasan untuk mengandalkan stereotip tersebut adalah karena investor menganggapnya sebagai alternatif dari penelitian yang diperlukan untuk mengevaluasi investasi. Pengabaian ukuran sampel mengacu pada kecenderungan investor untuk mendasarkan penilaian mereka pada sampel data yang tidak memadai saat menganalisis investasi tertentu. Mereka menganggap ukuran sampel yang kecil sebagai representasi dari populasi. Meskipun angka-angka tersebut mungkin mencerminkan tren saat ini, angka-angka tersebut tidak dapat menggambarkan properti dari seluruh populasi. Dengan demikian, pengabaian tarif dasar dan pengabaian ukuran sampel dapat menyebabkan investor membuat keputusan investasi atau disinvestasi yang salah.

Penelitian terdahulu yang telah dilakukan menjelaskan peran representativeness dalam pengambilan keputusan investasi. Beberapa penelitian menemukan bahwa dengan adanya bias representativeness membuat keputusan investasi menjadi lebih baik. (Toma, 2015), (Ikram, 2016), dan (Irshad et al., 2016) dalam penelitiannya menyatakan bahwa bias representativeness memiliki hubungan positif terhadap pengambilan keputusan investasi. Hal itu berarti bahwa tingkat pengembalian investasi akan meningkat dengan adanya bias representativeness. Hal berbeda ditunjukkan oleh penelitian yang dilakukan oleh (Shah et al., 2018) yang menyatakan bahwa bias representativeness memiliki pengaruh negatif terhadap keputusan investasi. Pengaruh negatif ditimbulkan karena adanya bias representativeness mengarahkan investor berperilaku irrasional sehingga mereka cenderung melakukan kesalahan dalam pengambilan keputusan investasi. Sedangkan (Yaowen et al., 2015) menyatakan bahwa bias representativeness memiliki pengaruh yang penting dan signifikan dalam pengambilan keputusan investasi.

METODE

Jenis penelitian ini merupakan penelitian kualitatif dengan metode studi pustaka yaitu metode penulisan yang dilakukan dengan sumber dari membaca dan memahami literatur – literatur yang relevan seperti jurnal dan buku (Sarin & Chowdhury, 2017). Dalam penelitian kualitatif perlu dilakukan analisis deskriptif untuk memberikan gambaran mengenai variabel penelitian secara jelas, sistematis, objektif, analitis dan kritis (Hartono et al., 2020). Dengan metode kepustakaan data penelitian yang digunakan berupa data – data kepustakaan yang telah disesuaikan dengan kebutuhan penelitian kemudian dianalisis dan disajikan sedemikianrupa untuk memperoleh hasil penelitian.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Investasi merupakan kegiatan menanamkan sejumlah dana dengan harapan memperoleh keuntungan dimasa depan. Setiap investor tentu ingin mendapatkan return yang maksimal dari kegiatan investasi yang dilakukan, oleh karena itu tidak jarang seorang investor membuat keputusan yang tidak rasional dan menyimpang dari keputusan investasi yang tepat demi memperoleh return yang tinggi. Dalam membuat keputusan investasi, investor melakukan penilai terlebih dahulu terhadap sebuah aset atau liabilitas perusahaan sebelum memutuskan untuk menjual atau membelinya. Selain itu keputusan investasi juga dipengaruhi oleh berbagai faktor, salah satunya adalah faktor heuristic. *Heuristic* dapat didefinisikan sebagai aturan praktis yang membuat pengambilan keputusan lebih mudah terutama pada situasi yang kompleks dan penuh ketidakpastian dengan mengurangi kompleksitas menilai probabilitas dan memprediksi nilai menjadi penilaian yang lebih sederhana (Ikram, 2016). *Heuristic* ini bermanfaat terutama saat waktu terbatas, namun terkadang juga mengarah pada bias. Bentuk bias heuristic yang dapat mempengaruhi keputusan investasi antara lain yaitu *Representativeness*, *Availability*, *Overconfidence* dan *Anchoring and Adjustment* (Dangol & Manandhar, 2020), (Siraji, 2019), (Khan et al., 2017) dan (Shah et al., 2018).

Availability bias dibagi lagi menjadi 4 jenis, diantaranya yaitu *retrievability*, *categorization*, *narrow range of experience* dan *resonance* (Khan et al., 2017). *Retrievability* mengacu pada kecenderungan investor dimana menganggap ide yang mudah diambil kembali merupakan hal yang paling kredibel walaupun mungkin ide tersebut mungkin bukan sumber informasi yang paling andal dalam mengevaluasi investasi. *Categorization* berkaitan dengan kecenderungan investor menggabungkan

informasi baru dengan referensi tertentu yaitu dengan mencoba menyesuaikan informasi baru ke dalam klasifikasi informasi yang sudah ada. *Narrow range of experience* mengacu pada kumpulan informasi terbatas yang digunakan sebagai kerangka acuan untuk membuat penilaian tentang masa depan suatu investasi. Terakhir, *resonance* berkaitan dengan kecenderungan individu untuk mencari situasi yang sesuai dengan karakteristik pribadi individu tersebut dimana perilaku seperti itu bisa sangat berbahaya dalam konteks keputusan investasi.

Availability bias sendiri merupakan kecenderungan untuk menilai frekuensi atau kemungkinan suatu peristiwa dimana dengan mudahnya kejadian yang relevan muncul dalam pikiran individu (Dale, 2015). Hal ini mengakibatkan individu cenderung menimbang penilaian mereka terhadap informasi yang lebih baru dan membuat opini baru dengan bias tersebut. Heuristic bias juga cenderung mempengaruhi beberapa aspek dalam pengambilan keputusan keuangan seperti investasi, pembiayaan, manajemen aset dan keputusan kebijakan dividen (Khan et al., 2017). Adanya bias dalam proses pengambilan keputusan tersebut tentunya akan berdampak pada kinerja investasi. Hal ini sejalan dengan pendapat yang dikemukakan oleh (Sarin & Chowdhury, 2017) bahwa heuristic bias yang diproksikan dengan *availability bias*, *representativeness bias* dan *anchoring bias* dalam penelitiannya menyebabkan penyimpangan dari keputusan investasi yang optimal. Peran *availability bias* dalam keputusan investasi tersebut dapat dibuktikan dengan penelitian yang sudah dilakukan sebelumnya diantaranya yaitu Siraji (2019), Khan et al. (2017) dan Ikram (2016) dalam penelitiannya juga menyatakan bahwa *availability bias* dapat mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan investasi. Dalam membuat keputusan investasi, investor menggunakan pengalaman atas kinerja yang sudah pernah dilakukan di masa lalu dan berinvestasi dengan keterwakilan bias (Irshad et al., 2016).

Bias representativeness juga dibagi menjadi 4 jenis yaitu *Ignorance of sample size*, *Base rate Neglect*, *Conjunction Fallacy* dan *Innumeracy* (Sarin & Chowdhury, 2017). *Ignorance of sample* merupakan jenis *bias representativeness* yang mengarah pada pengabaian ukuran sampel atau ketidaktahuan investor mengenai ukuran sampel saat membuat keputusan investasi. *Base rate Neglect* merupakan bentuk *bias representativeness* yang melibatkan perhatian khusus terhadap karakteristik khusus sampel kecil dan mengabaikan seberapa umum karakteristik tersebut pada populasi sehingga investor dapat melebih – lebihkan kemungkinan karakteristik tersebut menjadi sangat langka dan meremehkan kemungkinan karakteristik tersebut menjadi sangat umum. *Innumeracy* merupakan bentuk bias *representativeness* yang mengacu pada kesulitan seseorang dengan angka, orang cenderung lebih memperhatikan angka besar dan lebih sedikit memberi bobot pada angka kecil. Dan yang terakhir *Conjunction Fallacy* yang merupakan *bias representativeness* yang mengacu pada kemungkinan adanya kesalahan yang melanggar hukum dasar probabilitas sehingga dapat mengakibatkan kesalahan dalam membuat keputusan investasi.

Bias Representativeness merupakan kecenderungan seseorang untuk mengambil jalan pintas dalam membuat kesimpulan dengan asumsi sesuatu yang dihadapinya mewakili kelompok tertentu (Asri, 2013). *Bias Representativeness* mengacu pada kecenderungan seorang investor untuk menilai berdasarkan stereotip (Sarin & Chowdhury, 2017). Dampak dari adanya bias *representativeness* ini adalah pengambilan keputusan didasarkan pada sampel kecil dan memperbarui keyakinan menggunakan klasifikasi sederhana daripada data yang kompleks (Shah et al., 2018). Hal itu mengakibatkan seorang investor terlalu mementingkan sekelompok kecil data atau informasi dalam mengambil keputusan investasi karena mereka percaya bahwa itu telah mewakili keseluruhan populasi yang ada. Investor juga sering berasumsi bahwa saham yang berkinerja baik berasal dari

perusahaan yang pada masa lalu memiliki kinerja baik, namun pada kenyataannya bukti empiris menunjukkan bahwa kinerja manajemen yang baik dan kinerja saham pada periode selanjutnya tidak berhubungan (Baker & Puttonen, 2017). *Bias representativeness* juga mengakibatkan seorang investor memberikan penilaian sebagai saham yang baik atau buruk berdasarkan kinerja baru – baru ini, akibatnya investor membeli saham setelah harga naik dengan harapan kenaikan tersebut akan berlanjut dan mengabaikan ketika harga saham dibawah nilai intrinsiknya.

(Khan et al., 2017) dalam penelitiannya menjelaskan bahwa investor yang terpengaruh *bias representativeness* dalam pengambilan keputusan investasi lebih cenderung membeli saham yang salah untuk portofolionya karena mereka mungkin mendasarkan keputusan investasi pada data masa lalu dan salah dalam menentukan jenis saham yang sesuai untuk mereka. Selain itu bias *representativeness* juga mengacu pada kecenderungan investor untuk mendasarkan penilaian mereka pada sampel data yang tidak memadai saat menganalisis investasi tertentu sehingga dapat mengakibatkan keputusan investasi atau disinvestasi yang salah (Shah et al., 2018). Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Yaowen et al., 2015), (Baker & Puttonen, 2017), (Sarin & Chowdhury, 2017), (Irshad et al., 2016), dan (Siraji, 2019) yang juga menyatakan bahwa bias *representativeness* memiliki pengaruh yang kuat terhadap pengambilan keputusan investasi.

KESIMPULAN

Penelitian ini menggunakan metode penelitian kualitatif dengan metode studi pustaka yang dilakukan dengan sumber dari membaca dan memahami literatur – literatur yang relevan dengan penelitian ini. Adanya bias dalam proses pengambilan keputusan investasi tentunya akan berdampak pada kinerja investasi. Heuristic bias merupakan salah satu bias yang juga cenderung mempengaruhi beberapa aspek dalam pengambilan keputusan keuangan seperti investasi, pembiayaan, manajemen aset dan keputusan kebijakan dividen. Berdasarkan penelitian yang dilakukan menggunakan metode studi pustaka dapat dibuktikan bahwa *availability bias* dan *representativeness bias* memiliki pengaruh yang kuat dalam pengambilan keputusan investasi yang dilakukan oleh investor. Hal tersebut mengakibatkan seorang investor terlalu mementingkan sekelompok kecil baik data data atau informasi dalam mengambil keputusan investasi karena mereka percaya bahwa itu telah mewakili keseluruhan populasi yang ada dan akan berdampak pada kinerja investasi. Dengan adanya permasalahan tersebut, investor diharapkan memperhatikan anomali pasar saham ketika menggunakan bias heuristic untuk mengambil keputusan investasi.

Referensi

- Abdin, S. Z. ul, Farooq, O., Sultana, N., & Farooq, M. (2017). The impact of heuristics on investment decision and performance: Exploring multiple mediation mechanisms. *Research in International Business and Finance*, 42, 674–688.
- Arora, M., & Kumari, S. (2015). Risk Taking in Financial Decisions as a Function of Age, Gender: Mediating Role of Loss Aversion and Regret. *International Journal of Applied Psychology*, 5(4), 83–89.
- Asri, M. (2013). *Keuangan Keperilakuan* (Pertama). BPFE Yogyakarta.
- Baker, H. K., & Puttonen, V. (2017). How Behavioral Biases Can Hurt Your Investing. In *Investment Traps Exposed*.
- Dale, S. (2015). Heuristics and biases: The science of decision-making. *Business Information Review*, 32(2), 93–99.

- Dangol, J., & Manandhar, R. (2020). Impact of Heuristics on Investment Decisions : The Moderating Role of Locus of Control. *Journal of Business and Social Sciences Research*, 5, 1–14.
- Hartono, B., Purnomo, A. S. D., & Andhini, M. M. (2020). Perilaku Investor Saham Individu Dalam. *Kompetensi*, 14(2), 173–183.
- Ikram, Z. (2016). An Empirical Investigation on Behavioral Determinantson, Impact on Investment Decision Making, Moderating Role of Locus of Control. *Journal of Poverty, Investment and Development*, 26, 44–50.
- Irshad, S., Badshah, W., & Hakam, U. (2016). Effect of Representativeness Bias on Investment Decision Making. *Management and Administrative Sciences Review*, 5(1), 26–30.
- Khan, H. H., Naz, I., Qureshi, F., & Ghafoor, A. (2017). Heuristics and stock buying decision : Evidence from Malaysian and Pakistani stock markets. *Borsa Istanbul Review*, 17(2), 97–110.
- Ngoc, L. T. B. (2013). Behavior Pattern of Individual Investors in Stock Market. *International Journal of Business and Management*, 9(1), 1–16.
- Sarin, A. B., & Chowdhury, J. K. (2017). An Understanding of Role of Heuristic on Investment Decisions. *International Review of Business and Finance*, 9(1), 57–61.
- Shah, S. Z. A., Ahmad, M., & Mahmood, F. (2018). Heuristic biases in investment decision-making and perceived market efficiency: A survey at the Pakistan stock exchange. *Qualitative Research in Financial Markets*, 10(1), 85–110.
- Siraji, M. (2019). Heuristics Bias and Investment Performance: Does Age Matter? Evidence from Colombo Stock Exchange. *Asian Journal of Economics, Business and Accounting*, 12(4), 1–14.
- Susilawaty, L., Purwanto, E., & Febrina, S. (2018). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pengambilan Keputusan Investasi di Pasar Modal Indonesia. *National Conference of Creative Industry: Sustainable Tourism Industry for Economic Development*, 5(6), 656–669.
- Toma, F.-M. (2015). Behavioral Biases of the Investment Decisions of Romanian Investorson the Bucharest Stock Exchange. *Procedia Economics and Finance*, 32(15), 200–207.
- Yaowen, X., Suqing, S., Pengzhu, Z., & Tian, M. (2015). Impact of Cognitive Bias on Improvised Decision-Makers' Risk Behavior: An Analysis Based on the Mediating Effect of Expected Revenue and Risk Perception.... *Science and Engineering*, 9(2), 31–42.