

ANALISIS *HOME SELECTION BIAS*, *CONFIRMATION BIAS* DAN *HERDING* : STUDI KASUS PADA INVESTOR PROPERTI DI YOGYAKARTA

Prita Damayanti Nugroho¹⁾ and Zaenal Arifin²⁾

¹⁾pritamayanti@gmail.com; ²⁾zaenalarifin.fe@uii.ac.id
Program Studi Manajemen, Universitas Islam Indonesia Yogyakarta

ABSTRAK

Sektor properti berkembang cukup pesat di Yogyakarta pada beberapa tahun terakhir. Selain sebagai kota pelajar, Yogyakarta juga dianggap sebagai tempat tinggal yang nyaman untuk masa pensiun. Ini mendorong tumbuh pesatnya sektor properti di Yogyakarta. Investor sangat berminat menanamkan uangnya di bisnis properti di Yogyakarta karena permintaan properti tidak hanya datang dari penduduk Yogyakarta namun juga dari luar Yogyakarta. Penduduk Yogyakarta sendiri cukup banyak yang berinvestasi di sektor properti. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah terjadi *confirmation bias*, *home selection bias*, dan *herding* pada investor properti di Yogyakarta. *Confirmation bias* adalah perilaku investor yang hanya mau mendengar informasi yang ingin dia dengar. *Home selection bias* adalah perilaku investor yang cenderung hanya memilih berinvestasi di daerah dimana dia tinggal dengan alasan yang kurang rasional. Sementara *herding* adalah perilaku investor yang suka ikut-ikutan investor lain tanpa ada pertimbangan yang matang. Responden penelitian ini adalah 96 investor properti di Yogyakarta. Dengan menggunakan uji single proportion z test, penelitian ini menemukan adanya *confirmation bias* dan *home selection bias*, tetapi tidak menemukan adanya perilaku *herding*. Penelitian ini diharapkan memperkaya penelitian di bidang *behavioral finance* diluar kasus pasar modal.

Kata kunci: Investor Sektor Properti, *Confirmation Bias*, *Home Selection Bias*, *Herding*

ABSTRACT

The property sector is growing very rapidly in Yogyakarta in recent years. In addition to the education city, Yogyakarta is also considered to be a comfortable place to enjoy periods of retirement. This has encouraged the rapidly growing property sector in Yogyakarta. Investors are keen to invest their money in the property business in Yogyakarta because the demand for property is not only coming from the residents of Yogyakarta, but also from outside Yogyakarta. Yogyakarta residents themselves are also many who are interested in becoming a property investor. The purpose of this study was to determine if there is *confirmation bias*, *home selection bias*, and *herding* on property investors in Yogyakarta. *Confirmation bias* is a investor behavior that just want to hear the information he wants to hear. *Home selection bias* is a bias that makes an individual to have a tendency to choose the domestic market, the market that close to where he lived, for reasons that are difficult to explain rationally. While *herding* is an act imitate investment decisions of others without meaningfull judgment. The respondents of this study consisted of 96 investors in property in Yogyakarta. The data were processed using a single proportion z test. The results showed that there is a *home selection bias* and a *confirmation bias*, but it is not found the *herding* behavior of investors in property in Yogyakarta. This research has enriched the study of *behavioral finance* for the case not in the capital market.

Keyword: Property Sector Investors, *Confirmation Bias*, *Home Selection Bias*, *Herding*

PENDAHULUAN

Pembangunan properti di Yogyakarta saat ini adalah sangat pesat. Jenis properti yang berkembang cukup pesat meliputi mall, hotel, apartemen, dan rumah hunian. Menurut Maharani (2016), masifnya pembangunan hotel di Yogyakarta berhubungan erat dengan kepemilikan properti dalam jangka panjang. Tak hanya hotel, di Yogyakarta juga marak pembangunan kondominium dan apartemen. Saat ini, tahun 2016, investor hotel di Yogyakarta yang mengajukan permohonan izin mendirikan bangunan sebanyak 110 hotel.

Bukan hanya properti yang dimiliki oleh sebuah korporasi yang berkembang, tetapi juga properti yang dimiliki oleh investor individu berupa lahan tanah, kontrakan, indekos, rumah toko dan penginapan. Dalam setiap proses pengambilan keputusan investasi, seorang investor individu (terpelajar atau tidak, berpengalaman atau tidak, pria atau wanita, tua atau muda, investor besar atau kecil), ia pasti melibatkan emosi dia dalam proses pengambilan keputusan investasi (Asri, 2013).

Hal ini membuktikan bahwa bias tidak hanya berpotensi menjangkit investor pasar modal, tetapi juga investor di sektor riil seperti properti. Telah dilakukan beberapa penelitian yang membahas tentang bias investasi, baik investasi di pasar modal maupun sektor riil. Penelitian oleh Sina (2014) menemukan bahwa *representativeness* bias memengaruhi keputusan investasi di sektor keuangan. Bias investasi ini juga ditemukan pada investor di India, sesuai dengan penelitian oleh Sultana dan Pardhasaradhi (2014). Namun, penelitian oleh Fama (1998) menyimpulkan bahwa bias investasi berupa *overreaction* dan *underreaction* memang ada dan memengaruhi keputusan investasi, tetapi temuan tersebut tidak membuktikan bahwa efisiensi pasar menjadi hilang karenanya.

Terdapat penelitian sebelumnya yang meneliti tentang pengaruh bias investasi pada properti di Surabaya, yang dilakukan oleh Gozalie dan Anastasia (2015). Dalam penelitian mereka, Gozalie dan Anastasia membahas tentang bias investasi yang terjadi pada sektor properti di Surabaya. Bias investasi yang

diinvestigasi dalam penelitian tersebut adalah *heuristics* (*representativeness*, *overconfidence*, *anchoring*, *gambler's fallacy*, dan *availability bias*) dan *herding*. Hasilnya menunjukkan bahwa terdapat *behavior representativeness*, *anchoring*, *gambler's fallacy*, dan *availability bias* dalam pengambilan keputusan investasi properti. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah terdapat *confirmation bias*, *selection bias* dan *herding* pada investor properti di Yogyakarta. Kebaruan penelitian ini adalah pada wilayah geografis, wilayah geografis berhubungan dengan budaya dan kepribadian masyarakatnya. Kebaruan lainnya adalah jenis bias yang diinvestigasi yang meliputi tidak hanya *herding* tetapi juga *confirmation bias* dan *home selection bias*.

LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Investasi Properti

Investasi pada sektor properti cocok untuk individu yang mempunyai preferensi risiko yang rendah. Investasi di sektor properti hampir pasti tidak akan rugi, dengan asumsi wilayah dimana properti berada merupakan tempat yang relatif aman (baik dari segi kondisi alam maupun kondisi politik).

Ada banyak alasan mengapa individu memilih properti tertentu, serta banyak juga pertimbangan-pertimbangan sebelum membeli suatu properti. Sumitro dan Anastasia (2015) menyebutkan ada tiga pertimbangan sebelum seseorang memutuskan untuk membeli sebuah properti. Pertama, lokasi atau area preferences. Pilihan dan selera konsumen akan terkait dengan area tertentu. Lokasi adalah faktor terpenting dalam pengambilan keputusan pada investasi di properti. Lokasi juga berhubungan dengan jarak ke tempat-tempat tertentu seperti pusat bisnis, sekolah, dan tempat kerja.

Pertimbangan yang kedua adalah lingkungan. Suwitro dan Anastasia (2015) mengemukakan bahwa faktor lingkungan mempunyai pengaruh yang besar terhadap nilai sebuah properti, yang selanjutnya akan berpengaruh terhadap keputusan investasi di real

esate. Manusia pada dasarnya mencari lokasi dengan lingkungan yang baik dengan harapan akan mendapatkan kualitas hidup yang lebih tinggi. Faktor lingkungan yang meliputi *neighborhood, area attractiveness, view, noise from around districts* dan *general security* juga memiliki peran penting dalam keputusan membeli sebuah properti.

Faktor ketiga adalah karakteristik finansial yang mana menggambarkan pengaruh keadaan makroekonomi, pasar, dan institusi kepada nilai properti. Ini juga akan mempengaruhi keputusan membeli properti. mengelompokkan tingkat suku bunga, kredit maksimum, cicilan bulanan maksimum, rateable value properti, jangka waktu properti dipasarkan, dan waktu pembelian dalam faktor karakteristik finansial.

Teori Investasi dan Perilaku Keuangan

Sebelum melakukan investasi, individu akan mempertimbangkan beberapa hal, termasuk prospek instrumen, berapa return dan risiko dari investasi tersebut. Semua pertimbangan tersebut akan disesuaikan dengan karakteristik dirinya sendiri dalam berinvestasi. Semua investasi bertujuan untuk mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang. Oleh karena itu, pengambilan keputusan investasi harus didasari oleh rasionalitas. Namun demikian, di praktek kerap ditemukan distorsi-distorsi pengambilan keputusan yang disebabkan oleh faktor-faktor psikologis manusia. Faktor psikologis ini mendorong individu untuk mengambil keputusan secara tidak rasional. Dalam bidang ilmu keuangan, topik ini dinamakan *behavioral finance*. Penelitian ini membahas topik ini dan berfokus pada tiga bias investasi, yaitu *home selection bias, confirmation bias* dan *herding*.

Home Selection Bias

Home selection bias merupakan bias yang membuat individu untuk memiliki kecenderungan memilih pasar domestik, yang dekat dengan tempat tinggal dia, dengan alasan yang sulit untuk dijelaskan secara rasional (Asri, 2013). Lutje dan Menkhoff (2007) menemukan

bahwa bias ini tidak hanya ditemukan pada investor individual di Jerman tapi juga pada level manajer investasi. Dalam konteks pasar modal, home selection bias dikaitkan dengan jarak dan familiaritas seseorang terhadap suatu wilayah. Semakin dekat jarak suatu perusahaan dengan rumah si investor, semakin besar pula kemungkinan investor akan menanamkan investasinya di perusahaan tersebut. Selain jarak dan familiaritas, budaya juga menjadi salah satu faktor penentu dalam pengambilan keputusan investasi.

Confirmation Bias

Setiap individu mempunyai sudut pandang yang berbeda terhadap sesuatu hal. Seseorang terkadang memiliki subyektifitas yang berlebihan. Ia sangat memercayai suatu informasi lalu mengabaikan informasi yang lain. Orang yang terjangkit bias ini hanya sudi mendengar informasi yang ia ingin dengar, dan tidak peduli dengan informasi apapun yang ia tidak ingin dengar (Asri, 2013).

Herding

Asri (2013) menemukan adanya perilaku kelompok yang secara bersama-sama melakukan suatu tindakan dengan saling meniru satu sama lain, padahal mereka sendiri belum tentu tahu apa yang mereka lakukan. Perilaku ini yang dinamakan perilaku *herding*.

Pengaruh Home Selection Bias Terhadap Keputusan Investasi

Emosi dalam pengambilan keputusan memancing munculnya *home bias selection*. *Home selection bias* merupakan bias yang membuat individu memiliki kecenderungan memilih pasar domestik, yang dekat dengan rumah dia, dengan alasan yang sulit untuk dijelaskan secara rasional (Asri, 2013). Penelitian Coval dan Moskowitz (1999) menemukan bukti bahwa investor cenderung sensitif terhadap geografis ketika pengambilan keputusan investasi. Penelitian yang dilakukan oleh Grinblatt dan Keloharju (2001), juga

menemukan bahwa investor cenderung berinvestasi pada perusahaan yang dekat dengannya. Oleh karena itu, maka penulis mengajukan hipotesis :

H1: Terdapat *home selection bias* pada keputusan investasi di properti di Yogyakarta.

Pengaruh Confirmation Bias Terhadap Keputusan Investasi

Confirmation bias adalah kecenderungan seseorang untuk hanya mempercayai informasi yang ia ingin dengar, dan mengabaikan informasi yang dia tidak sepeham. Confirmation bias membuat investor memiliki ekspektasi tinggi pada instrumen investasinya, padahal imbal hasil yang didapatkan dari investasi tersebut tidak sebaik yang diyakini. Penelitian oleh Shefrin (2001) membuktikan adanya confirmation bias pada investor korporat. Confirmation bias juga ditemukan pada investor pasar modal di Korea Selatan (Park, Konan, Gu, Kumar dan Raghunathan, 2010). Oleh karena itu, maka penulis mengajukan hipotesis:

H2: Terdapat *confirmation bias* pada investasi properti di Yogyakarta.

Pengaruh Herding Terhadap Keputusan Investasi

Herding diartikan sebagai suatu perilaku yang cenderung meniru perbuatan yang dilakukan oleh orang lain daripada mengikuti keyakinannya ataupun informasi yang dimiliki. (Hirshleifer dan Teoh, 2003). Wermers (1999) menemukan adanya perilaku herding pada saham-saham murah di Amerika. Kemudian penelitian oleh Gozalie dan Anastasia (2015) menemukan bias yang sama terjadi pada sektor riil properti, namun hasilnya tidak terlalu signifikan. Oleh karena itu, maka penulis mengajukan hipotesis:

H3: Terdapat *herding* pada investasi properti di Yogyakarta.

METODE PENELITIAN

Populasi penelitian ini adalah investor-investor properti yang ada di kota Yogyakarta.

Jumlah sampel adalah 96 responden. Teknik sampling penelitian menggunakan teknik convenience sampling. Dalam penelitian ini metode pengumpulan data yang digunakan adalah kuesioner.

Penelitian ini menggunakan dua jenis analisis, yaitu analisis deskriptif dan analisis kuantitatif. Analisis deskriptif ini meliputi analisis karakteristik responden dan analisis penilaian responden terhadap variabel penelitian. Analisis kuantitatif meliputi uji validitas dan uji reliabilitas dan pengujian hipotesis dilakukan dengan uji Z proporsi tunggal.

HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Hasil analisis data menunjukkan bahwa responden investor properti di Yogyakarta terdiri dari 63.54% wanita dan 36.46% pria. Sedangkan komposisi usia investor adalah 47.92% berusia < 30 tahun, 40.63% responden berusia 30-50 tahun dan 11.46% responden berusia > 50 tahun. Pekerjaan responden 38.54% wirausahawan, 19.79% bekerja sebagai pegawai swasta, 15.63% pegawai negeri sipil, 9.38% pelajar, dan lain-lain 16.67%. Untuk jenis properti, sebanyak 55 responden mempunyai lahan tanah, 43 responden memiliki indekos, 24 responden memiliki rumah yang disewakan, 18 responden mempunyai ruko, 9 responden mempunyai apartemen dan 6 responden memiliki penginapan.

Untuk mengetahui ada atau tidak bias investasi di properti, responden diminta untuk memberi penilaian terhadap pernyataan tentang home selection bias, confirmation bias, dan herding, masing-masing terdiri dari dua pernyataan. Penilaian dilakukan dengan menggunakan skala Likert, dimana skala satu artinya sangat tidak setuju dan skala enam artinya sangat setuju. Hasil penilaian respon terhadap bias dapat dilihat di tabel di bawah ini.

Tabel 1: Penilaian Responden pada Bias Investasi Properti di Yogyakarta

Bias Type	Mean	Kriteria
<i>Home Selection Bias</i>	4.672	Setuju
<i>Confirmation Bias</i>	3.823	Agak Setuju
<i>Herding</i>	3.411	Agak Tidak Setuju

Berdasarkan hasil analisis pada tabel 1 di atas, maka dapat dilihat bahwa rata-rata penilaian responden terhadap home selection bias pada investasi properti di Yogyakarta adalah sebesar 4,672, yang berarti mereka setuju. Sedangkan rata-rata penilaian responden terhadap confirmation bias pada investasi properti di Yogyakarta adalah sebesar 3.823, yang berarti mereka agak setuju. Terakhir, rata-rata penilaian responden terhadap herding pada investasi properti di Yogyakarta adalah sebesar 3.411, yang berarti mereka agak tidak setuju.

Uji Validitas dan Reliabilitas

Uji validitas ini dilakukan dengan membandingkan r-hitung (tabel corrected item – total correlation) dengan r-tabel. Suatu kuesioner dinyatakan valid apabila r-hitung > r-tabel (Ghozali, 2005). Hasil uji validitas dan reliabilitas ada pada tabel 2 di bawah ini.

Tabel 2: Hasil Uji Validitas dan Uji Reliabilitas

Variabel	Notasi	r - hitung	Kesimpulan	Cronbach's Alpha	Kesimpulan
<i>Home Selection Bias</i>	HSB 1	0.674	Valid	0.729	Reliable
	HSB 2	0.585	Valid		
<i>Confirmation Bias</i>	CB 1	0.532	Valid	0.637	Reliable
	CB 2	0.618	Valid		
<i>Herding</i>	HR 1	0.578	Valid	0.657	Reliable
	HR 2	0.627	Valid		

Dari tabel 2 dapat diketahui bahwa ketiga koefisien korelasi r-hitung lebih besar dari r-tabel (0.2001). Maka dari itu dapat disimpulkan bahwa semua butir pertanyaan dalam daftar pertanyaan dinyatakan valid. Artinya, setiap butir pertanyaan

dinyatakan layak sebagai instrumen untuk mengukur variabel penelitian.

Uji terhadap reliabilitas dilakukan dengan uji statistik Cronbach Alpha. Pertanyaan dinyatakan reliabel jika nilai Cronbach Alpha > 0.60 (Ghozali, 2005). Tabel 2 menunjukkan bahwa nilai koefisien Cronbach's Alpha pada seluruh variabel lebih besar dari nilai kritis, 0.6. Maka dari itu dapat disimpulkan bahwa semua butir pertanyaan dalam daftar pertanyaan adalah reliabel. Pertanyaan-pertanyaan yang ada pada kuesioner dapat digunakan untuk mengukur variabel penelitian.

Hasil Uji Hipotesis

Hipotesis tentang adanya bias dalam investasi properti diuji dengan uji Z. Setelah dilakukan pengujian hipotesis dengan uji Z proporsi tunggal, maka didapatkan hasil uji sebagai berikut:

Tabel 3: Hasil Uji Hipotesis

Type of Bias	Po	Z-Hitung	Kesimpulan	Confidence Interval	
				Upper Limit	Bottom Limit
<i>Home Selection Bias</i>	89.58	7.756	Diterima	81.67	94.89
<i>Confirmation Bias</i>	72.92	4.491	Diterima	62.89	81.49
<i>Herding</i>	15.63	-6.735	Ditolak	9.02	24.46

Dari tabel 3 di atas, kita dapat melihat bahwa investor properti di Yogyakarta terjangkit dua bias, yaitu confirmation bias dan home selection bias. Sedangkan untuk herding, ternyata tidak ditemukan dalam jumlah yang signifikan, maka investor properti di Yogyakarta dapat disimpulkan tidak terjangkit herding.

Pembahasan

Home Selection Bias

Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat *home selection bias* pada investor properti di Yogyakarta. Kontribusi pesatnya pembangunan properti di Yogyakarta bukan hanya dipegang oleh institusi, tetapi juga perorangan. Dapat kita lihat bahwa rumah toko yang sering kita jumpai belum tentu dimiliki oleh sebuah institusi. Penulis menemukan beberapa investor individu yang memang membangun rumah toko di atas lahan tanah milik mereka untuk kemudian disewakan. Begitu juga penginapan, banyak penginapan-penginapan kecil yang disewakan oleh investor individu. Selain itu, Yogyakarta dikenal sebagai kota pelajar. Implikasinya banyak investor properti yang memutuskan untuk memanfaatkan peluang tersebut dengan menjadikan lahannya sebagai bisnis indekos.

Dalam membangun properti atau menginvestasikan sumber dayanya pada properti, investor properti tidak berbeda jauh dengan investor pasar modal. Asri (2013) mengatakan bahwa apapun kelompok investasi seorang investor, ia pasti melibatkan emosinya dalam proses pengambilan keputusan investasi.

Memang masih sedikit penelitian yang mengkaitkan *home selection bias* dalam investasi properti. Namun, *home selection bias* ini banyak ditemukan pada investor pasar modal, seperti yang dijelaskan oleh Lutje dan Menkhoff (2007). Bias ini tidak hanya ditemukan pada investor individu tapi juga pada level manajer investasi. Demikian juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Grinblatt dan Keloharju, (2001), juga menemukan bahwa investor cenderung berinvestasi pada perusahaan yang dekat dengan tempat tinggal mereka.

Confirmation Bias

Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat *confirmation bias* pada investor properti di Yogyakarta. Bias *Confirmation* terjadi ketika seorang investor hanya sudi mendengar informasi yang ia ingin dengar, dan tidak peduli dengan informasi apapun yang ia tidak ingin

dengar, padahal informasi tersebut mempengaruhi return yang akan ia dapatkan di masa yang akan datang (Asri, 2013). Selain hanya mengumpulkan informasi yang ia ingin dengar, seseorang yang terjangkit *confirmation bias* akan mencari informasi yang mendukung keputusan investasinya setelah keputusan tersebut dibuat. Jika investor tersebut rasional, maka ia tak perlu lagi menekankan bahwa keputusannya sudah benar, dengan cara mencari informasi-informasi yang mendukung keputusan investasinya setelah melakukan keputusan investasi.

Bias konfirmasi ini dapat dipicu oleh keterlibatan investor yang besar pada suatu kegiatan pada masa lalu, pengetahuan dan pengalaman tentang sesuatu, atau bisa juga disebabkan oleh sekedar rasa kagum atas sesuatu. Karena investor hanya memilih informasi yang mendukung keputusan investasinya, investor akan merasa percaya diri secara berlebihan tentang penilaian keputusan dia (Park, Konan, Gu, Kumar dan Raghunathan, 2010).

Bias konfirmasi ini ditemukan pada investor pasar modal di Korea Selatan (Park, Konan, Gu, Kumar dan Raghunathan, 2010). Selain itu, penelitian Shefrin dan Statman (2001) membuktikan adanya perilaku *confirmation bias* pada investor korporat. Dalam konteks investasi properti, penulis belum menemukan penelitian yang membahas tentang *confirmation bias*. Jadi temuan penelitian ini memberi kontribusi pada kajian perilaku investor di properti

Herding

Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat *herding* pada investor properti di Yogyakarta. *Herding* adalah suatu perilaku yang cenderung meniru perbuatan yang dilakukan oleh orang lain daripada mengikuti keyakinannya ataupun informasi yang dimiliki (Hirshleifer dan Teoh, 2003). Perilaku ini adalah kesalahan yang paling umum di mana investor cenderung mengikuti keputusan investasi yang diambil oleh mayoritas. Alasan utama *herding* adalah tekanan atau pengaruh oleh rekan-rekan atau orang-orang sekitar. *Herding* dapat membuat seseorang tiba-tiba merubah keputusannya karena *herding*

sangat terpengaruh dengan pilihan investasi orang lain. Walaupun pilihan pasar mungkin saja buruk, investor akan tetap mengikuti apa yang dipilih oleh pasar.

Herding banyak ditemukan pada investor pasar modal. Salah satu contohnya adalah penelitian Nofsinger dan Sias (1999) yang menemukan bahwa perilaku *herding* tampak pada investor institusional maupun investor individu. Bahkan perilaku *herding* tampak lebih menonjol pada saham-saham kecil (Wermers, 1999).

Perilaku *herding* yang dikaitkan dengan investasi properti sudah pernah diteliti di Indonesia sebelumnya. Penelitian itu mengambil tempat di Surabaya. Anastasia dan Gozalie (2015) menjadikan properti hunian sebagai focus obyek penelitian mereka. Sesuai dengan hasil penelitian yang penulis lakukan, perilaku *herding* tidak menjangkit pada sebagian besar investor di properti di Surabaya

PENUTUP

Simpulan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat *home selection bias* pada investor properti di Yogyakarta. *Home selection bias* merupakan bias yang membuat individu untuk memiliki kecenderungan memilih pasar domestik, pasar yang dekat dengan rumahnya dengan alasan yang sulit untuk dijelaskan secara rasional. Hal ini sesuai dengan penelitian Lutje dan Menkhoff (2007) dan Grinblatt dan Keloharju (2001), yang menyebutkan bahwa investor cenderung berinvestasi pada perusahaan yang dekat tempat tinggal mereka.

Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa terdapat *confirmation bias* pada investor properti di Yogyakarta. Bias konfirmasi terjadi ketika seorang investor hanya sudi mendengar informasi yang ia ingin dengar, dan tidak peduli dengan informasi apapun yang ia tidak ingin dengar, meskipun informasi tersebut memengaruhi return yang akan ia dapatkan di masa yang akan datang (Asri, 2013). Temuan ini sesuai dengan penelitian Park, Konan, Gu, Kumar dan Raghunathan (2010) dan Shefrin (2001) yang membuktikan adanya perilaku *confirmation bias* pada investor di pasar modal.

Namun hasil penelitian menunjukkan tidak terdapat *herding* pada investor properti di Yogyakarta. *Herding* adalah suatu perilaku yang cenderung meniru perbuatan yang dilakukan oleh orang lain, daripada mengikuti keyakinannya ataupun informasi yang dimiliki (Hirshleifer dan Teoh, 2003). Perilaku *herding* yang dikaitkan dengan investasi properti sudah pernah diteliti di Surabaya oleh Gozalie dan Anastasia (2015). Mereka menjadikan properti hunian sebagai focus obyek penelitian mereka. Sesuai dengan hasil penelitian yang penulis lakukan, perilaku *herding* juga tidak menjangkit pada sebagian besar investor properti di Surabaya.

Saran

Penulis menyarankan kepada investor properti di Yogyakarta agar dapat mempertimbangkan untuk berinvestasi properti di kota lain, bukan hanya di provinsi Daerah Istimewa Yogyakarta. Investor properti, misal, dapat menggunakan aplikasi Rumah.com untuk mempermudah pencarian properti dimana pun di Indonesia. Investor properti di Yogyakarta juga semestinya lebih menerima dan mempertimbangkan semua informasi relevan yang memengaruhi keputusan investasi propertinya, bukan hanya mempertimbangkan informasi yang mendukung keputusan investasi mereka atau informasi yang hanya ingin mereka dengar.

DAFTAR PUSTAKA

- Asri, Marwan. (2013). *Keuangan Keperilakuan*, BPFE. Yogyakarta.
- Coval, Joshua D. and Tobias J. Moskowitz. (1999). *The Geography of Investment: Informed Trading and Asset Prices*. CRSP Working Paper. No. 502.
- Fama, Eugene F. (1998). Market Efficiency, Long-term Returns, and Behavioral Finance. *Journal of Financial Economics* 49. Page 283-306.
- Ghozali, Imam. (2005). *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program SPSS*. Universitas Diponegoro. Semarang.

- Gilovich, Thomas and Victoria Husted Medvec. The Experience of Regret: What, When and Why. *Psychological Review*. Vol. 102. No. 2. Page 379-395.
- Gozalie, Stephanie and Njo Anastasia. (2015). The Effect of Heuristics and Herding Behavior on Residential Property Investment Decision Making. *FINESTA*. Vol.3 No.2. Page 28-32.
- Grinblatt, Mark and Matti Keloharju. (2001). How Distance, Language, and Culture Influence Stockholdings and Trades. *The Journal of Finance*. Vol. 56. No. 3. Page 1053-1073.
- Hirshleifer, David and Siew Hong Teoh. (2003). Limited Attention, Information Disclosure, and Financial Reporting. *Journal of Accounting and Economics*. Vol.36. Issue 1-3. Page 337-386.
- Lütje, Torben and Luke Menkhoff. (2007). What Drives Home bias? Evidence from Fund Managers' Views. *International Journal of Finance and Economics*. Vol.12 Issue 1. Page 21-35.
- Maharani, Shinta. (2016). *Yogyakarta Marak Pembangunan Hotel, Ini Kritik Ekonom UGM*.
<https://m.tempo.co/read/news/2016/01/23/090738700/yogyakarta-marak-pembangunan-hotel-ini-kritik-ekonom-ugm>. Diakses pada 30 April 2016.
- Nofsinger, John R. (2005). Social Mood and Financial Economics. *Journal of Behavioral Finance*. Vol.6 No.3. Pages 144-160.
- Nofsinger, John R. and Richard W. Sias. (1999). Herding and Feedback Trading by Institutional And Individual Investors. *The Journal of Finance*. Vol. 54. No. 6. Page 2263-2295.
- Nugraha, Nuris Fimansyah and Kartini. (2015). Pengaruh Illution of Control, Overconfidence dan Emotion Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi pada Investor di Yogyakarta. *Jurnal Inovasi dan Kewirausahaan*. Vol.4 No.2. Halaman 115-123
- Park, Jae Hong, Prabhudev Konana, Bin Gu, Alok Kumar and Rajagopal Raghunathan (2010). *Confirmation Bias, Overconfidence, and Investment Performance: Evidence from Stock Message Boards*. McCombs Research Paper Series No. IROM-07-10.
- Shefrin, Hersh. (2001). Behavioral Corporate Finance. *Journal of Applied Corporate Finance*. Vol.14 No.3. Page 1-17.
- Shefrin, Hersh and Meir Statman. (2001), Behavioral Portfolio Theory. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*. Vol.35 No.2. Page 127-151.
- Shiller, Robert J. (2007). *Understanding Recent Trends In House Prices and Home Ownership*. COWLES FOUNDATION DISCUSSION PAPER. No.1630
- Sina, Peter Garlans. (2014). Representativeness Bias dan Demografi dalam Membuat Keputusan Keuangan , *Jurnal Manajemen*. Vol.14 No.1. Halaman 81-95
- Sultana, Syed Tabassum and S. Pardhasaradhi. (2014). Loss Aversion Bias Effects on Investment Decisions of Individual Equity Investors - An Empirical Analysis. *SUMEDHA Journal of Management*. Vol.3 No.4. Page 150-160.
- Sumtoro, Andrian and Njo Anastasia. (2015). Perilaku Keuangan Dalam Pengambilan Keputusan Berinvestasi Properti Residensial Di Surabaya,. *FINESTA*. Vol.3 No.1. Halaman 41-45.
- Suwitro, Aileen Liana and Njo Anastasia. (2015). Perilaku Berinvestasi Properti di Bali Perilaku Berinvestasi Properti di Bali. *FINESTA*. Vol.3 No.1. Halaman 74-78.
- Wermers, Russ. (1999). Mutual Fund Herding and The Impact on Stock Prices. *The Journal of Finance*. Vol. 54. No. 2. Page 581-622.