

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Penelitian

Investasi merupakan tindakan atau proses menanamkan dana atau aset dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa depan. Tujuan umum dari investasi adalah untuk meningkatkan nilai aset atau menghasilkan pendapatan pasif. Investasi bisa dalam bentuk investasi dalam saham, obligasi, properti, bisnis, atau instrumen keuangan lainnya. Keputusan untuk berinvestasi biasanya didasarkan pada pertimbangan potensi keuntungan, risiko, dan tujuan keuangan individu atau entitas yang berinvestasi. Tujuan investasi akan mempengaruhi pilihan aset dan strategi investasi (Suprasta & Nuryasman, 2020).

Investasi adalah prosedur yang kompleks, kompleksitas ini meningkat oleh para pelaku pasar saham. Kompleksitas investasi dalam keputusan investasi disebabkan oleh sebagian besar investor menunjukkan emosi dan pola perilaku yang bervariasi saat mengambil keputusan investasi (Zahera & Bansal, 2018). Pengelolaan investasi memerlukan proses untuk perumusan kebijakan dan tujuan serta pengawasan untuk penanaman modal guna memperoleh keuntungan. Keputusan investasi dibuat dengan harapan untuk menambah keyakinan investor pada saat menerima informasi baru dan memaksimalkan pengembalian dengan tingkat risiko tertentu.

Berkenaan dengan investasi investor, investor adalah manusia yang dapat mengalami berbagai emosi saat membuat keputusan investasi. Investor rasional merupakan investor yang memiliki akses terhadap semua jenis informasi yang berkaitan dengan saham tertentu sehingga membuat keputusan yang realistis. Investor irasional tidak berbeda dengan investor biasa. Investor normal dipengaruhi oleh bias kognitif dan emosional, tetapi pada saat mengambil keputusan dipengaruhi oleh bias emosional, maka proses kognitif merespon dan akhirnya seorang investor membuat tindakan atau keputusan yang tidak rasional (Statman, 2014).

Biasanya investor individu melakukan investasi dalam jumlah yang lebih

Ernawati, 2024

EFEK MODERASI KARAKTERISTIK GENERASI PADA PENGARUH BIAS PERILAKU TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI DI EMERGING MARKET : KASUS DI INDONESIA

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

kecil dibandingkan dengan investasi atas nama lembaga atau organisasi. Faktor psikologis memiliki dampak signifikan pada pengambilan keputusan khususnya pada investor individu di pasar saham (Bakar & Yi, 2016). Keputusan individu untuk berinvestasi di pasar keuangan, khususnya ekuitas, sangat dipengaruhi oleh berbagai manfaat yang diinginkan oleh setiap individu dengan memiliki saham tertentu (Mittal, 2019).

Keputusan investor individu dapat dipengaruhi oleh *behavioral bias* atau bias perilaku. Bias perilaku ini termasuk dalam teori *behavioral finance* atau keuangan berperilaku. Keuangan berperilaku merupakan proses dalam pengambilan keputusan investasi yang dipengaruhi oleh berbagai bias perilaku yang mendorong investor untuk mengambil keputusan investasi yang irasional. Biasanya perilaku investor menyimpang dari keputusan rasional kepada keputusan yang irasional (Pompian, 2021).

Bidang keuangan berperilaku lebih terfokus pada studi tentang kesalahan penilaian dan karakteristik pengambilan keputusan dalam investasi keuangan (Costa et al., 2018). Pada model keuangan berperilaku menjelaskan tentang fenomena perilaku keuangan mulai dari perilaku investor individu, investor instansi, penasehat keuangan hingga hasil dari tingkat pasar.

Keuangan berperilaku merupakan teori baru dalam ekonomi dan keuangan dan masih adanya perbedaan konsistensi dari penelitian terdahulu. Studi penelitian tentang keuangan berperilaku makin terus meningkat dari tahun sebelumnya, hal ini menunjukkan bahwa keuangan berperilaku merupakan area yang penting dalam penelitian keuangan. Keuangan berperilaku merupakan bidang penelitian yang sedang berkembang menggantikan dan melengkapi keuangan tradisional dan modern untuk penelitian baru berdasarkan irasional investor.

Pada dasarnya studi tentang perilaku investor individu adalah ingin mengidentifikasi bias psikologis yang relevan dan menyelidiki pengaruhnya terhadap keputusan alokasi aset sehingga dapat mengelola efek dari bias tersebut pada proses investasi. Banyak investor individu melakukan perdagangan berdasarkan emosi, sehingga menimbulkan investasi yang kurang optimal.

Bias itu sendiri merupakan studi utama dalam perilaku investor individu.

Ernawati, 2024

EFEK MODERASI KARAKTERISTIK GENERASI PADA PENGARUH BIAS PERILAKU TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI DI EMERGING MARKET : KASUS DI INDONESIA

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

Perilaku individu menyimpang dari keputusan rasional dan logis karena pengaruh bias perilaku. Bias ini, akan mempengaruhi rasionalitas investor dalam proses pengambilan keputusan (Kumar & Goyal, 2015). Investor cenderung mengikuti cara tertentu karena dipengaruhi oleh bias perilaku. Selain itu, keputusan investor juga dipengaruhi oleh pemikiran dan penilaian pemikiran mereka (Wahl & Kirchler, 2020). Selain itu kesalahan kognitif, heuristik serta bias psikologis lainnya mempengaruhi proses pengambilan keputusan investasi (Baker & Nofsinger, 2010).

Hasil studi beberapa negara maju dan *emerging market* lainnya mengemukakan bahwa bias perilaku terjadi pada investor dalam pengambilan keputusan investasi. Hasil penelitian dengan menganalisis sebanyak 623 studi mengidentifikasi bahwa anomali pasar saham bertentangan dengan teori rasional portofolio modern pada tingkat agregat dan mediator perilaku yang mempengaruhi pengambilan keputusan keuangan di tingkat investor (Nigam *et. al.*, 2018).

Hasil penelitian juga dilakukan dari tahun 1990-2016 berdasarkan negara asal penulis seperti Amerika Serikat, Inggris, Jerman, Belanda, Australia, Canada, Cina, Perancis, Italia, Spanyol, Israil, Swedia, Taiwan dan lain-lain, mengemukakan bahwa berdasarkan volume produksi penelitian ilmiah, maka Amerika Serikat adalah negara terbanyak yang melakukan penelitian di bidang keuangan keperilakuan dengan total sampel sebanyak 367 artikel diikuti oleh Inggris sebanyak 80 artikel dan Jerman 66 artikel (Costa *et. al.*, 2017). Hal ini menunjukkan bahwa di negara negara maju, penelitian bidang keuangan keperilakuan sangat penting khususnya negara Amerika Serikat (Valcanover *et. al.*, 2020).

Hasil penelitian ini sependapat dengan penelitian lain yang dilakukan dari tahun 1987-2017 yang berlokasi di 56 negara antara lain negara Amerika Serikat, Cina, Inggris, Taiwan dan Jerman. Hasil penelitian menunjukkan produktivitas menurut negara yang paling banyak meneliti tentang keuangan keperilakuan adalah Amerika Serikat sebanyak 464 artikel. Penelitian tentang keuangan keperilakuan ini sekarang mulai berkembang di negara *emerging market* (Paule-Vianez *et. al.*, 2020).

Ernawati, 2024

EFEK MODERASI KARAKTERISTIK GENERASI PADA PENGARUH BIAS PERILAKU TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI DI EMERGING MARKET : KASUS DI INDONESIA

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

Pada konsep bias perilaku dalam konteks teori investasi. Bias perilaku merupakan ketidaksempurnaan dalam pengambilan keputusan manusia yang seringkali mempengaruhi keputusan keuangan dan investasi (Pompian, 2021). Jadi bias perilaku didefinisikan secara abstrak mengenai kesalahan sistematis dalam menilai sesuatu.

Berdasarkan peta studi penelitian yang telah dilakukan dengan menguji bias perilaku terhadap keputusan investasi telah dilakukan di negara *emerging market* (Paule-Vianez *et. al.*, 2020), (Mittal, 2019), (Zahera & Bansal, 2018), (Costa *et. al.*, 2017) dan (Kumar & Goyal, 2015). Penelitian ini senada dengan studi penelitian yang telah dilakukan di negara maju seperti di Amerika yang dilakukan oleh (Chang *et. al.*, 2016), (Trejos *et. al.*, 2019), Inggris (Richards *et. al.*, 2017), Jerman (Breuer *et. al.*, 2014), Yunani (Gavrilakis & Floros, 2021) dan lain-lain.

Berdasarkan teori tentang keuangan keperilakuan dan penelitian terdahulu yang dilakukan di beberapa negara maju dan negara *emerging market* mengemukakan bahwa bias perilaku itu terjadi pada investor individual dalam mengambil keputusan investasi. Meskipun sudah ada penelitian tentang bias perilaku dalam pengambilan keputusan investasi tetapi masih sedikit penelitian yang dilakukan di negara *emerging market* (Kumar & Goyal, 2015), seperti di Indonesia dibandingkan negara Cina, Taiwan dan Malaysia.

Sementara pasar modal di negara berkembang, khususnya di Indonesia, telah menjadi fokus perhatian yang signifikan seiring dengan pertumbuhan ekonomi dan peningkatan partisipasi investor. Keputusan investasi di pasar ini tidak hanya dipengaruhi oleh faktor ekonomi dan keuangan, tetapi juga oleh berbagai faktor perilaku yang dapat menciptakan bias dalam pengambilan keputusan investasi investor.

Fenomena bias perilaku ini terjadi di pasar modal *emerging market* Indonesia. Pada tahun 2020-2021 Indonesia mengalami masa pandemi covid-19 dimana berbagai sektor ekonomi di Indonesia terpengaruh dampak pandemi seperti kontraksi ekonomi sebagai hasil pembatasan pergerakan dan aktivitas ekonomi untuk mengendalikan penyebaran virus, ketidakpastian ekonomi dan risiko investasi, terjadinya pengangguran dan pengurangan pendapatan, menurunnya

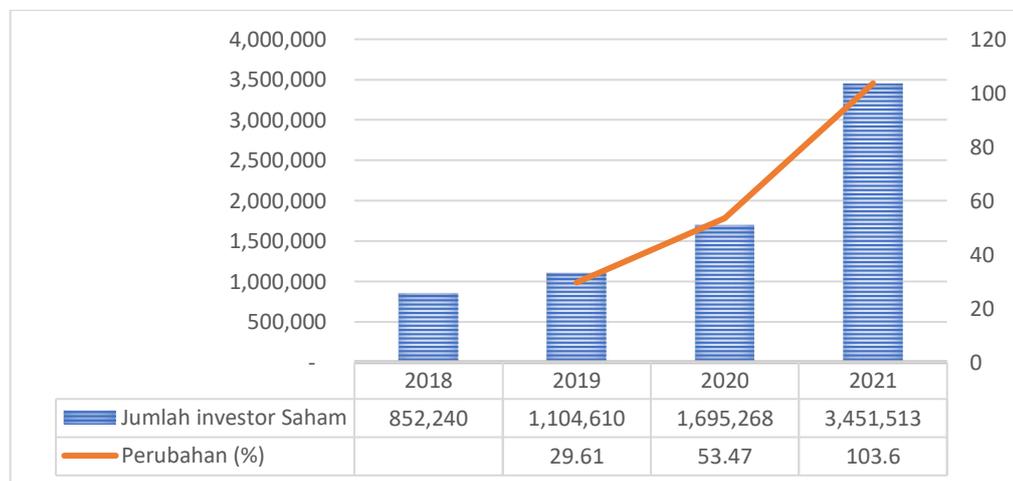
Ernawati, 2024

EFEK MODERASI KARAKTERISTIK GENERASI PADA PENGARUH BIAS PERILAKU TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI DI EMERGING MARKET : KASUS DI INDONESIA

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

sektor pariwisata. Penurunan juga terjadi pada pelaku Usaha Mikro, Kecil dan menengah (UMKM) yang tidak dapat melakukan kegiatan usahanya sehingga kemampuannya untuk memenuhi kewajiban perkreditan terganggu. Sektor korporasi juga mengalami gangguan, terutama di bidang manufaktur, perdagangan, dan transportasi. Gangguan tersebut akan menurunkan kinerja usaha sehingga menyebabkan pemutusan hubungan kerja bahkan kebangkrutan (Astuti & Mahardhika, 2020).

Namun fenomena yang menarik justru terjadi kenaikan investor dan volume perdagangan saham yang berfluktuasi meningkat disinilah terjadi gap empiris, hal ini dapat gambar 1.1 berikut.



Gambar 1.1 Jumlah SID Investor Saham Di Indonesia

Sumber: KSEI, 2021

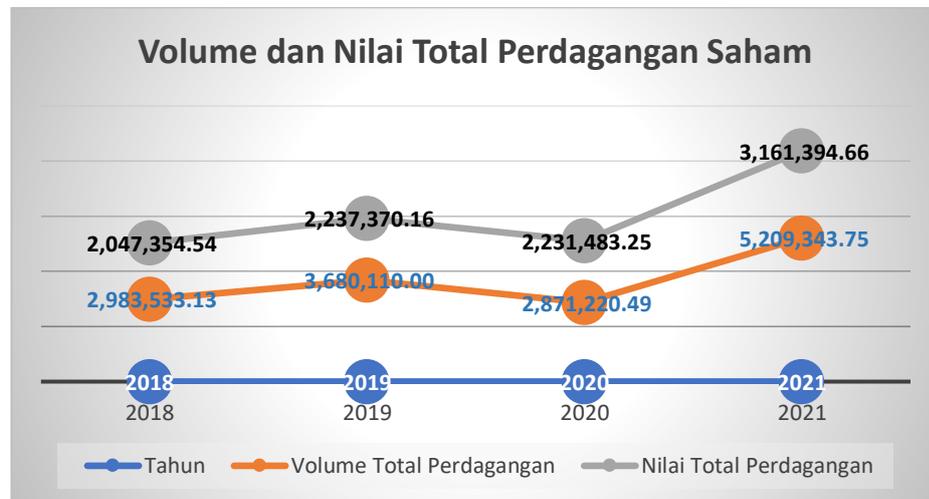
Pada Gambar 1.1 menunjukkan keadaan investor individual atau investor ritel yang dapat dilihat dari jumlah *Single Investor Identification* (SID) investor saham di pasar modal Indonesia selama 4 tahun terakhir yaitu 2018 sampai Desember 2021 mengalami peningkatan, dari jumlah investor sebesar 852.240 menjadi 3.451.513 investor. Peningkatan jumlah investor saham di Indonesia tahun 2021 meningkat sebesar 103,6% (KSEI, 2021). Hal ini menunjukkan jumlah investor yang meningkat signifikan dan investasi di pasar modal negara *emerging* seperti Indonesia diminati oleh investor.

Ernawati, 2024

EFEK MODERASI KARAKTERISTIK GENERASI PADA PENGARUH BIAS PERILAKU TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI DI EMERGING MARKET : KASUS DI INDONESIA

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

Selain jumlah investor individual yang meningkat, jumlah volume dan nilai perdagangan saham di pasar modal Indonesia seperti pada Gambar 1.2 berikut.

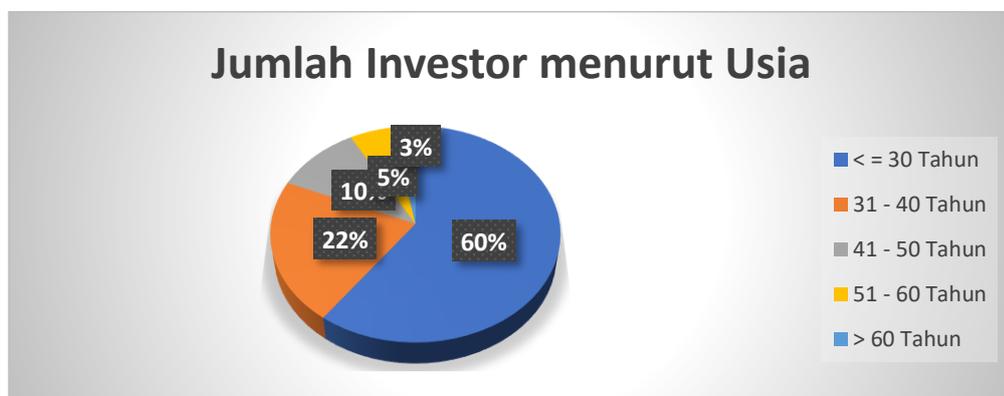


Gambar 1.2 Nilai dan Volume Total Perdagangan Saham Di Indonesia

Sumber: Statistik Pasar Modal, 2022

Volume perdagangan saham merupakan jumlah saham yang diperdagangkan dalam suatu periode waktu tertentu di pasar saham. Berdasarkan Gambar 1.2 menunjukkan volume dan nilai total perdagangan saham meningkat, peningkatan yang signifikan terjadi pada tahun 2018-2021 atau pada masa pandemi covid 19.

Peningkatan investor di tahun 2020-2021 ini ternyata banyak diisi oleh investor dengan kelompok umur investor sekitar 26 tahun sampai 40 tahun yang termasuk ke dalam kelompok generasi milenial atau generasi Y (26 tahun – 41 tahun) seperti pada Gambar 1.3 berikut.



Gambar 1.3 Jumlah Investor SID Menurut Usia Tahun 2021

Ernawati, 2024

EFEK MODERASI KARAKTERISTIK GENERASI PADA PENGARUH BIAS PERILAKU TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI DI EMERGING MARKET : KASUS DI INDONESIA

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

Sumber: KSEI, 2021

Pada Gambar 1.3 menunjukkan bahwa faktor demografi yang dapat dilihat dari usia investor pada masa pandemi covid-19 yaitu 2021 jumlah investor pasar modal di Indonesia didominasi kelompok usia 30 tahun sampai 40 tahun yang termasuk investor milenial sedangkan dari sisi gender, investor laki-laki mendominasi dari jumlah investor pasar modal di Indonesia yaitu sebesar 62,61% (KSEI, 2021).

Berdasarkan fenomena tersebut diatas menjelaskan terjadinya bias perilaku pada investor di Indonesia. Hal ini disebabkan selama masa pandemi covid-19 mulai Februari 2020 perekonomian di dunia mengalami kemerosotan dimulai penyebaran secara global covid-19 dari China hingga ke Indonesia. Akibat covid-19 menimbulkan dampak terhadap penurunan kesehatan, bertambahnya kemiskinan dan dampak ekonomi (Olivia *et. al.*, 2020). Selain itu sebagian besar perekonomian negara maju dan *emerging market* mengalami keterpurukan, adanya ketidakpastian ekonomi dan tingginya risiko investasi. Namun justru jumlah investor, volume dan nilai total perdagangan mengalami peningkatan di pasar modal Indonesia. Peningkatan investor ini ternyata banyak diisi oleh generasi milineal.

Peningkatan investor ini akan mendukung perkembangan investasi di Indonesia yang lebih baik dan hal ini perlu dipertahankan bahkan ditingkatkan untuk investasi yang lebih baik bagi generasi milineal. Namun untuk menentukan investasi yang baik banyak faktor yang mempengaruhi bias perilaku. Fenomena inilah yang menarik untuk dilakukan penelitian lebih lanjut tentang bias perilaku di Indonesia.

Hasil studi 10 tahun terakhir tentang bias perilaku dapat mempengaruhi keputusan investasi investor di negara *emerging market*. Penelitian perilaku keuangan ini penting dilakukan di Indonesia karena Indonesia termasuk negara *emerging market* terbesar di Asia. Untuk mengetahui tentang negara *emerging market* dapat dilihat dari ciri utama *emerging market* yaitu dari pergerakan (*volatilitas*) harga saham yang ekstrim. Di pasar *emerging*, simpangan deviasi dari indeks harga sahamnya yang sangat besar, sehingga peluang bagi investor

Ernawati, 2024

EFEK MODERASI KARAKTERISTIK GENERASI PADA PENGARUH BIAS PERILAKU TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI DI EMERGING MARKET : KASUS DI INDONESIA

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

mendapatkan keuntungan sangat besar, tapi juga diikuti dengan peluang rugi yang sama besar (*high return and high risk*). Berbeda dengan pasar di negara maju (*non-emerging*) (Nugraha, 2021).

Ada 30 negara *emerging market* dengan potensi pengembangan paling besar di seluruh dunia yang disebut E30. E30 berlokasi di Asia, Amerika Latin, dan Afrika. Untuk Asia, ada lima negara *emerging market* terbesar yaitu China, India, Indonesia, Turki dan Arab Saudi. Negara *emerging market* sangat penting bagi pertumbuhan ekonomi global. Negara *emerging market* mewakili ekonomi dengan skala ekonomi besar, pertumbuhan ekonomi yang cepat, struktur ekonomi yang baik, dan potensi pertumbuhan yang cukup (Wu & Pan, 2021). Selanjutnya menurut standar Bank Dunia, sebagian besar *emerging market* adalah ekonomi berpenghasilan menengah. *Emerging market* memainkan peran yang semakin penting dalam perekonomian dunia.

Studi penelitian yang sebelumnya dilakukan di negara *emerging market* dan negara maju tentang bias perilaku. Para peneliti membedakan daftar berbagai bias dan mengidentifikasi 40 bias yang terjadi pada perilaku investor individu dalam studi terbaru (Mittal, 2019). Penelitian yang dilakukan di negara *emerging* dan negara maju ditemukan berbagai banyak bias seperti *disposition effect*, *overconfidence*, *herding*, *anchoring*, *confirmation*, *home bias*, *information cascades*, *representativeness*, *contagion*, *availability*, *regret aversion*, *loss aversion* dan *mental accounting* dan lain-lain. Namun dari sekian banyak bias yang ditemukan di berbagai negara, ada tiga bias yang paling dominan terjadi yaitu *disposition effect*, *overconfidence*, dan *herding*.

Penelitian ini memilih tiga bias perilaku tersebut yaitu bias *disposition effect*, *overconfidence*, dan *herding* untuk dianalisis lebih lanjut pada investor individu dalam mengambil keputusan investasi. Pemilihan tiga bias perilaku ini didasarkan atas beberapa pendapat penelitian terdahulu bahwa tiga bias perilaku ini banyak terjadi pada perilaku investor dan mempengaruhi proses pengambilan keputusan investasi. Pemilihan tiga bias perilaku ini juga diperkuat dari studi penelitian selama 45 tahun terakhir yang menyatakan bahwa bias *disposition effect*, *overconfidence*, dan *herding* banyak terjadi pada perilaku investor seperti yang

Ernawati, 2024

EFEK MODERASI KARAKTERISTIK GENERASI PADA PENGARUH BIAS PERILAKU TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI DI EMERGING MARKET : KASUS DI INDONESIA

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

dilakukan oleh peneliti-peneliti terdahulu.

Disposition effect atau efek disposisi merupakan bias perilaku investasi dimana investor menahan saham dengan kerugian lebih lama dari saham yang menguntungkan. Bias ini menimbulkan kinerja investasi yang kurang baik karena akan mengurangi investasi.

Overconfidence atau terlalu percaya diri merupakan faktor bias perilaku dimana situasi ketika orang sangat optimis tentang hasil perdagangan dan menganggap bahwa informasi yang dimiliki cukup untuk mengambil keputusan investasi yang baik. Investor terlalu percaya pada kemampuan sendiri dan mengabaikan faktor lain yang dapat membuat kerugian di masa depan.

Herding atau menggiring/mengikuti, merupakan bias perilaku investor di pasar modal yaitu kecenderungan investor untuk mengikuti keputusan investor lain. Aspek investor ini merupakan subjek penelitian karena investor lebih mengandalkan informasi kolektif yang dimiliki daripada informasi pribadi. Hal ini dapat mengakibatkan nilai fundamental dan risiko pengembalian yang berkurang.

Penelitian terdahulu menunjukkan adanya bias perilaku seperti *disposition effect bias*, *overconfidence bias* dan *herding bias* yang terjadi di negara negara maju, seperti di Amerika Serikat (Barber & Odean, 2000), (Chang *et. al.*, 2016), Inggris (Richards *et. al.*, 2017), Jerman (Breuer *et. al.*, 2014), dan Yunani (Gavrilakis & Floros, 2021) bias perilaku itu terjadi pada investor dan mempengaruhi keputusan investasi investor. Beberapa bias perilaku yang ada terdapat pada perilaku investor mulai dari investor individu, manajer perusahaan dan penasihat keuangan (Zahera & Bansal, 2018).

Pola penelitian di negara maju selaras dengan pola penelitian yang dilakukan di negara *emerging market* seperti di Cina (Bian *et. al.*, 2018), (Li *et. al.*, 2017), India (Raut *et. al.*, 2020), (Jain *et. al.*, 2020), Thailand (D. T. T. Phan *et. al.*, 2020), (Paisarn *et. al.*, 2021) yang mengemukakan bahwa perilaku investor biasanya menyimpang dari logika. Kemudian mengakibatkan investor menunjukkan berbagai bias perilaku seperti *disposition effect*, *overconfidence* dan *herding* yang mempengaruhi keputusan investasi investor. Bias perilaku dapat diklasifikasikan menjadi dua bias perilaku yaitu bias kognitif dan bias emosional

Ernawati, 2024

EFEK MODERASI KARAKTERISTIK GENERASI PADA PENGARUH BIAS PERILAKU TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI DI EMERGING MARKET : KASUS DI INDONESIA

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

yang terjadi pada perilaku investor dalam pengambilan keputusan investasi (Pompian, 2021).

Penelitian ini didukung oleh hasil dari *mapping analysis* pada tahun 1987-2017 atau selama 30 tahun, dengan 1.214 artikel menunjukkan potensi pertumbuhan keuangan keperilakuan. Ada 13 tema dalam penelitian ini, tema utama yang banyak diteliti selain sentimen investor juga termasuk *disposition effect* dan *overconfidence* (Paule-Vianez *et. al.*, 2020).

Selanjutnya studi penelitian mengemukakan dari tahun 1970-2015 atau selama 45 tahun dengan menganalisis 120 artikel pada 29 negara diperoleh 40 bias perilaku, bias perilaku yang banyak terjadi dalam pengambilan keputusan investasi adalah *overconfidence*, *herding*, *disposition effect* (Mittal, 2019). Hasil penelitian ini sependapat dengan studi yang dilakukan pada tahun 1976-2016 atau selama 40 tahun terakhir yang menunjukkan ada 17 jenis bias perilaku investor yang mempengaruhi dalam pengambilan keputusan investasi. Ada tiga bias teratas yang paling banyak terjadi yaitu bias *overconfidence*, *disposition effect* dan *herding* (Zahera & Bansal, 2018).

Selain itu hasil penelitian yang sama pada penelitian yang didasarkan 117 artikel terpilih yang diterbitkan dalam peer review jurnal selama 33 tahun menunjukkan sebagian besar literatur yang ada tentang bias perilaku dan memilih empat bias perilaku yaitu *overconfidence*, *disposition effect*, *herding* dan *home bias* (Kumar & Goyal, 2015).

Selanjutnya hasil penelitian dengan menganalisis 889 artikel selama 26 tahun menunjukkan bahwa jumlah penelitian yang berkaitan dengan *overconfidence*, *anchoring* dan *confirmation biases* dengan perilaku keuangan (Costa *et. al.*, 2017). Pada penelitian Pompian, (2021) selama 33 tahun juga menunjukkan dua bias perilaku yaitu *overconfidence* dan *herding* termasuk dalam bias perilaku yang terjadi pada perilaku investor dalam mengambil keputusan investasi.

Berdasarkan uraian penelitian sebelumnya masih terdapat gap empiris yang ditemukan dalam beberapa penelitian di negara *emerging* dan negara maju yang menunjukkan bahwa bias perilaku memiliki pengaruh yang signifikan terhadap

keputusan investasi. Keputusan investor yang rasional menjadi irrasional sehingga berpengaruh pada keputusan investasi yang kurang optimal. Bias perilaku yang diidentifikasi dan dipelajari dalam konteks ini melibatkan aspek-aspek psikologis dan perilaku investor yang dapat mempengaruhi pengambilan keputusan finansial, seperti: *disposition effect* yang merupakan kecenderungan investor untuk menahan terlalu lama investasi dan menjual dengan cepat investasi yang menguntungkan. *Overconfidence* yang menjelaskan bahwa beberapa investor cenderung memiliki keyakinan berlebihan terhadap kemampuan mereka sendiri dalam menganalisis dan meramalkan pasar, yang dapat mempengaruhi keputusan investasi mereka. Selanjutnya *herding* yaitu banyak investor cenderung mengikuti tren pasar atau tindakan mayoritas, bahkan jika itu bertentangan dengan analisis fundamental.

Adanya gap empiris yang menunjukkan bahwa faktor-faktor psikologis dan perilaku dapat memainkan peran penting dalam membentuk keputusan investasi di berbagai pasar keuangan. Pemahaman terhadap bias perilaku ini dapat membantu merancang strategi investasi yang lebih rasional dan berbasis data, sehingga memberikan wawasan bagi para investor, peneliti, dan praktisi keuangan. Gap empiris dalam konteks bias perilaku terhadap keputusan investasi dapat diakibatkan oleh berbagai faktor situasional yang mempengaruhi bagaimana investor merespon informasi atau mengambil keputusan. Beberapa faktor situasional yang dapat menyebabkan perbedaan dalam manifestasi bias perilaku.

Hasil studi tentang bias perilaku terhadap keputusan investasi masih belum selesai dengan hanya mengungkap beberapa permasalahan tentang bias perilaku yang berpengaruh dan dominan terjadi pada investor dan pengaruhnya terhadap keputusan investasi. Tantangan yang dihadapi oleh konsultan keuangan di negara maju adalah bagaimana mengelola bias dan emosi klien serta memberikan wawasan tentang cara memoderasi dan beradaptasi terhadap bias tersebut untuk mencapai tujuan keuangan investor.

Beberapa ahli keuangan mulai melihat adanya hubungan antara tipe kepribadian dengan perilaku investasi. Muncullah teori pertama dari model Barnewall yang banyak digunakan untuk membedakan investor berdasarkan kesiapan aktivitas investor dalam meningkatkan portofolio. Dilanjutkan dengan

Ernawati, 2024

EFEK MODERASI KARAKTERISTIK GENERASI PADA PENGARUH BIAS PERILAKU TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI DI EMERGING MARKET : KASUS DI INDONESIA

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

teori dari Bailard Biehl, dan Kaiser yang dikenal dengan model (BB&K) yang melengkapi teori dari Barnewall. Model BB&K tidak hanya menampilkan beberapa prinsip dari model Barnewall tetapi mengklasifikasikan kepribadian investor menurut tingkat kepercayaan dan metode tindakan, hal itu memperkenalkan segmentasi tambahan (Pompian 2006). Model ini memiliki keterbatasan karena investor tidak hanya dapat dibedakan berdasarkan, bagaimana investor mencapai kekayaan tetapi investor mempunyai karakter yang unik.

Selanjutnya muncullah penelitian Barber dan Odean yang memasukan unsur gender dalam keputusan investasi. studi ini mengemukakan bahwa pria dan wanita sangat berbeda dalam proses pengambilan keputusan investasi (Pompian, 2006). Untuk melengkapi penelitian ini, Pompian memunculkan paradigma baru penerapan praktis keuangan berperilaku dengan menciptakan program investasi berdasarkan jenis kepribadian dan gender untuk menghasilkan hasil investasi yang lebih baik.

Penelitian yang dilakukan oleh Pompian meneliti hubungan tipe kepribadian, gender dan bias perilaku investor. Studi penelitian ini menyimpulkan bahwa tipe kepribadian, gender dan bias perilaku menunjukkan hubungan yang signifikan. Penelitian ini penting dan lebih komprehensif. Namun penelitian Pompian belum membedakan tipe kepribadian investor berdasarkan usia atau generasi dan pengetahuan teknologi yang dimiliki investor, sehingga muncullah rekomendasi yang perlu dilakukan untuk penelitian selanjutnya dengan melihat usia yang mempengaruhi bias dengan skala yang lebih besar serta melihat apakah ciri kepribadian bersifat statis dari waktu ke waktu (Pompian, 2006).

Berdasarkan teori, penelitian terdahulu dan riset gap tersebut maka dibuatlah model penelitian yang memuat efek moderasi yang diharapkan bisa mengatasi bias perilaku dalam keputusan investasi. Efek karakteristik generasi tersebut yaitu gender, melek teknologi dan personality.

Makna gender dalam konteks intervensi terhadap bias perilaku dalam pengambilan keputusan investasi merujuk pada perbedaan laki laki dan perempuan dalam perilaku dan keputusan finansial. Pemahaman ini dapat diintegrasikan ke dalam intervensi atau pendekatan untuk membantu mengurangi bias perilaku yang

Ernawati, 2024

EFEK MODERASI KARAKTERISTIK GENERASI PADA PENGARUH BIAS PERILAKU TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI DI EMERGING MARKET : KASUS DI INDONESIA

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

mempengaruhi keputusan investasi. Ada beberapa aspek yang dapat dipertimbangkan untuk gender yaitu respon emosional yang berbeda : pria dan wanita dapat merespons secara berbeda terhadap situasi keuangan tertentu. Memahami perbedaan respon emosional ini dapat membantu merancang intervensi yang lebih tepat sasaran. Selanjutnya pengelolaan risiko : pria dan wanita dapat memiliki toleransi risiko yang berbeda. Sementara beberapa wanita mungkin lebih cenderung memilih investasi yang lebih konservatif, pendekatan ini mungkin lebih sesuai dengan profil risiko individual mereka. Intervensi dapat dirancang untuk membantu setiap individu memahami dan mengelola risiko secara efektif. Selanjutnya pendidikan dan kesadaran Finansial: Intervensi dapat difokuskan pada peningkatan pendidikan dan kesadaran finansial, termasuk menyediakan informasi dan alat yang sesuai dengan kebutuhan dan preferensi gender. Hal ini dapat membantu mendorong partisipasi aktif dan informasi yang lebih baik dalam pengambilan keputusan investasi. Model peran dan dukungan sosial: faktor sosial dan budaya, termasuk model peran dan dukungan sosial, dapat mempengaruhi keputusan keuangan. Intervensi dapat dirancang untuk menciptakan lingkungan yang mendukung dan memberdayakan individu dari berbagai jenis kelamin untuk mengambil keputusan investasi yang lebih baik.

Pentingnya memahami gender dalam intervensi terhadap bias perilaku adalah untuk memastikan bahwa pendekatan yang diambil bersifat inklusif dan sensitif terhadap kebutuhan serta preferensi individu dari berbagai jenis kelamin. Memahami dan memisahkan preferensi gender dalam pelaksanaan program investasi atau perancangan teknologi dapat lebih memperjelas perbedaan perilaku (Atanasov et al., 2023). Dengan demikian, intervensi dapat lebih efektif dalam membantu individu, tanpa mengabaikan potensi perbedaan gender yang dapat mempengaruhi keputusan investasi.

Efek moderasi yang kedua yang ingin diteliti adalah melek teknologi. Hal ini disebabkan karena investor yang melek teknologi dapat meminimalisir bias perilaku dalam keputusan investasi. Adanya peningkatan jumlah investor yang banyak diisi oleh generasi milenial yang hidup di jaman teknologi. Memberikan peluang untuk lebih mengetahui tentang teknologi dalam investasi. Melek teknologi

Ernawati, 2024

EFEK MODERASI KARAKTERISTIK GENERASI PADA PENGARUH BIAS PERILAKU TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI DI EMERGING MARKET : KASUS DI INDONESIA

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

pada intervensi terhadap bias perilaku dalam keputusan investasi merujuk pada kemampuan individu untuk menggunakan dan memahami teknologi, khususnya informasi teknologi terkini, untuk meningkatkan pemahaman dan pengambilan keputusan investasi yang lebih baik. Pemahaman teknologi dapat membantu individu untuk mengenali, menganalisis, dan mengelola berbagai bias perilaku yang mempengaruhi keputusan investasi investor.

Selanjutnya efek moderasi karakteristik generasi yang ketiga adalah personality investor yang ekstrovert dan introvert. Pada konteks intervensi terhadap bias perilaku dalam keputusan investasi, personality atau kepribadian merujuk pada sifat-sifat atau karakteristik psikologis individu yang dapat mempengaruhi cara mereka merespons atau mengambil keputusan keuangan. Pemahaman tentang kepribadian dapat membantu merancang intervensi yang lebih disesuaikan dengan karakteristik psikologis individu, sehingga dapat mengatasi bias perilaku dengan lebih efektif.

Penelitian sebelumnya hanya membahas masing masing dari faktor gender, melek teknologi atau personality. Beberapa penelitian menunjukkan peta penelitian yang mendokumentasikan tentang gender dan usia sebagai faktor moderasi pada bias perilaku seperti penelitian yang dilakukan di negara maju seperti di negara Amerika dan Eropa (Trejos *et. al.*, 2019) dan negara *emerging market* seperti di Indonesia (Beatrice *et. al.*, 2021), Thailand (Paisarn *et. al.*, 2021), India (Kannadas, 2021), (Baker, Kumar, *et. al.*, 2019), (Kumar & Goyal, 2016), Mesir (Metawa *et. al.*, 2018), Brasil (Braga & Fávero, 2017) dan lain-lain.

Penelitian yang dilakukan di Amerika dan Eropa menemukan bahwa *overconfidence* dapat dimoderasi oleh jenis kelamin, karier dan tingkat pendidikan, sedangkan usia, kebangsaan, dan keuntungan bukan variabel yang signifikan. Laki laki lebih *overconfidence* dibandingkan dengan perempuan dan tingkat pendidikan yang tinggi dapat mengurangi bias perilaku dalam keputusan investasi (Trejos *et. al.*, 2019).

Studi yang dilakukan juga di negara *emerging market* seperti di Thailand dan India tentang faktor demografi dengan bias perilaku investor mengemukakan bahwa faktor demografis yang paling penting berhubungan dengan bias perilaku

Ernawati, 2024

EFEK MODERASI KARAKTERISTIK GENERASI PADA PENGARUH BIAS PERILAKU TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI DI EMERGING MARKET : KASUS DI INDONESIA

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

investor individu adalah gender, usia, pekerjaan dan pengalaman investasi. Gender merupakan faktor demografi pertama yang telah diteliti dalam beberapa penelitian. Sebagian besar perilaku berisiko individu tergantung pada jenis kelamin. Gender dapat membedakan pengambilan risiko dalam mengambil keputusan investasi (Paisarn *et. al.*, 2021), seperti di India laki-laki lebih percaya diri daripada perempuan tentang pengetahuan mereka di pasar saham (Baker, Kumar, *et. al.*, 2019).

Selanjutnya pengambilan keputusan investasi pada investor di Malaysia berbeda secara signifikan, ketika dilihat atau dimoderasi berdasarkan gender, status pekerjaan, dan alokasi pendapatan (Rahman & Gan, 2020). Investor perempuan menunjukkan preferensi yang lebih tinggi terhadap volume perdagangan saham, harga saham dan pembayaran dividen dibandingkan dengan investor laki laki, jadi terdapat kesenjangan gender dalam perilaku investasi (Khan *et. al.*, 2016). Namun ada hasil penelitian yang berbeda dan menyebutkan usia dan jenis kelamin tidak berpengaruh dalam keputusan investasi (Kannadas, 2021).

Untuk usia ada yang mengklasifikasikan dengan kelompok generasi. Kelompok generasi terbagi dalam empat generasi yaitu *the Silent Generation*, generasi *baby boomers*, generasi X, generasi Y. Generasi Y sering disebut sebagai generasi milenial (Brosdahl & Carpenter, 2011). Pada negara Malaysia, generasi Y secara signifikan berkontribusi terhadap PDB dan memiliki daya beli yang kuat dibandingkan dengan generasi X dan *baby boomers* (Rahman & Gan, 2020). Beberapa studi ini meningkatkan literatur yang ada tentang faktor demografi tetapi hasil penelitian masih inkonsistensi.

Selain gender, melek teknologi yang dimiliki investor dapat memoderasi pengaruh bias perilaku dalam keputusan investasi. seperti penelitian di beberapa negara mengemukakan adanya kemajuan teknologi di negara *emerging market* seperti di India dapat membantu dalam mengurangi bias perilaku investor ritel (Bhatia *et. al.*, 2020). Temuan yang sama di Mesir mengemukakan dengan bertambahnya pengalaman dan teknologi yang dimiliki investor maka investor cenderung mengabaikan faktor emosional seperti bias perilaku tidak dapat mempengaruhi keputusan investasi (Metawa, 2019).

Ernawati, 2024

EFEK MODERASI KARAKTERISTIK GENERASI PADA PENGARUH BIAS PERILAKU TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI DI EMERGING MARKET : KASUS DI INDONESIA

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

Hasil temuan di negara maju yang menyajikan bahwa peran teknologi sangat canggih dalam mengurangi bias perilaku investor seperti di Jerman, investor dalam kelompok tertentu (gender, usia) dengan menggunakan teknologi *opsi stop-loss* dan *take-gain* untuk menjual aset secara otomatis dapat mengurangi pengaruh *disposition effect bias* dalam keputusan investasi (Fischbacher et. al., 2017).

Selanjutnya efek personality baik ekstrovert maupun introvert dapat memoderasi bias perilaku dalam proses pengambilan keputusan investasi. Temuan penelitian ini selaras dengan pola penelitian terdahulu di negara *emerging* lainnya seperti di India yang mengemukakan ada hubungan yang signifikan antara tingkat ekstrovert dengan semua bias perilaku kecuali *disposition effect bias* (Baker et. al., 2023). Individu ekstrovert cenderung mencari stimulasi yang dapat ditemukan dalam teknologi yang menawarkan beragam pengalaman dan interaksi (Ahmad & Maochun, 2019).

Peningkatan minat pada teknologi yang cenderung lebih tinggi pada individu ekstrovert daripada individu introvert dapat dijelaskan melalui beberapa faktor (Gambetti & Giusberti, 2019; Oehler et. al., 2018; Raheja & Dhiman, 2017). Pertama, perbedaan dalam cara berpikir menjadi salah satu faktor penting. Individu ekstrovert memiliki kecenderungan untuk berpikir secara visual dan spasial, yang lebih sejalan dengan karakteristik teknologi yang sering menampilkan elemen-elemen visual dan spasial. Selain itu, perbedaan dalam gaya belajar juga memainkan peran, di mana individu ekstrovert lebih cenderung untuk memilih pembelajaran yang aktif dan eksperimental, yang sering diwakili dalam penggunaan teknologi sebagai alat pembelajaran yang interaktif. Terakhir, perbedaan dalam kebutuhan individu juga berkontribusi, dengan individu ekstrovert cenderung mencari stimulasi yang dapat ditemukan dalam teknologi yang menawarkan beragam pengalaman dan interaksi (Ahmad & Maochun, 2019).

Bias perilaku tidak bisa dihindari tetapi penting untuk dikelola, bagaimana investor bisa beradaptasi dan mengelola bias yang dimiliki dalam keputusan investasi tersebut. Bias perilaku yang tinggi dapat menyebabkan keputusan investasi yang kurang optimal. Meski beberapa penelitian di negara maju telah mengungkapkan masing-masing unsur seperti gender, teknologi dan personality

Ernawati, 2024

EFEK MODERASI KARAKTERISTIK GENERASI PADA PENGARUH BIAS PERILAKU TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI DI EMERGING MARKET : KASUS DI INDONESIA

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

pada investor individu tertentu, namun penelitian terdahulu belum ada yang mengkompilasi ketiga aspek gender, melek teknologi dan personality. Begitu juga dengan beberapa penelitian terdahulu di Indonesia masih banyak meneliti pengaruh berbagai bias perilaku yang dominan mempengaruhi keputusan investasi investor, belum ada yang memasukkan unsur personality dan karakteristik generasi (gender, melek teknologi dan personality) secara keseluruhan pada investor generasi milenial, sedangkan ketiga aspek ini (gender, melek teknologi dan personality) penting untuk dibahas dan masing masing aspek dapat berhubungan satu sama lain dalam menjelaskan pengaruh bias perilaku terhadap keputusan investasi investor.

Berdasarkan latar belakang tersebut, peneliti mengusulkan sebuah studi dengan judul **“Efek Moderasi Karakteristik Generasi Pada Pengaruh Bias Perilaku Terhadap Keputusan Investasi di *Emerging Market* : Kasus Di Indonesia”**. Pada disertasi ini, menghubungkan bias perilaku yang dominan seperti *disposition effect*, *overconfidence* dan *herding* yang mempengaruhi pengambilan keputusan investasi investor. Penelitian ini mengusulkan pengembangan konsep baru yaitu **“Karakteristik Generasi”** dengan menyatukan aspek gender, melek teknologi dan personality yang dianggap sebagai novelty. Setiap generasi investor memiliki identitas dan karakteristik yang berbeda yang bisa membuat keputusan investasi yang berbeda. Untuk itu karakteristik generasi dibentuk sebagai konsep yang muncul dari kesenjangan teoritis, empiris, dan penelitian yang disebutkan sebelumnya. Selain itu, karakteristik generasi memiliki potensi untuk menjelaskan dan membedakan pengaruh bias perilaku terhadap keputusan investasi investor generasi milenial. Hal ini menjadi penting dalam konteks keputusan investasi investor di pasar modal. Karakteristik generasi menguatkan aspek psikologi dan teknologi dalam konsep keuangan berperilaku. Dengan mengetahui efek karakteristik generasi di diharapkan dapat mengurangi dan mengatasi bias perilaku yang terjadi pada investor dalam pengambilan keputusan investasi khususnya pada investor generasi milenial di pasar modal Indonesia yang rasional sehingga dapat membuat program investasi yang lebih baik.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian pada latar belakang dikemukakan bias perilaku dapat terjadi pada perilaku *investor individual* baik di negara maju maupun negara *emerging market*. Salah satu negara *emerging market* terbesar adalah Indonesia. Perkembangan investor saham di Indonesia mengalami kenaikan dari tahun 2018-2021. Peningkatan jumlah investor ternyata banyak diisi oleh investor dari kelompok milenial atau generasi Y dalam rentang usia 26-41 tahun yang merupakan usia produktif dan memerlukan keputusan investasi yang tepat. Namun dalam menentukan keputusan investasi yang baik banyak dipengaruhi oleh faktor-faktor seperti bias perilaku yang mempengaruhi keputusan rasional menjadi irasional. Adanya berbagai bias perilaku yang terjadi pada perilaku investor maka pada penelitian ini ditentukan tiga bias yang sering terjadi pada perilaku investor yaitu bias *disposition effect*, *overconfidence* dan *herding* sedangkan karakteristik generasi merupakan kelompok yang akan mengklasifikasikan perilaku investor dalam proses keputusan investasi.

Karakteristik generasi seperti gender, melek teknologi dan personality merupakan faktor utama yang diteliti dalam penelitian ini. Sebagian besar diterima bahwa perilaku berisiko individu tergantung pada jenis kelamin, penguasaan teknologi dan personality investor. Untuk faktor moderasi karakteristik generasi khususnya generasi milineal perlu diteliti karena generasi milineal merupakan generasi masa depan yang berpengaruh terhadap kehidupan suatu bangsa. Penting untuk memahami keberadaan dan sifat bias perilaku generasi milineal atau generasi Y di suatu negara untuk meningkatkan perilaku investasi mereka (Rahman & Gan, 2020).

Pada penelitian ini penulis menetapkan aspek karakteristik generasi (gender, melek teknologi dan personality) sebagai moderasi untuk memperjelas pengaruh bias perilaku terhadap keputusan investasi pada investor individual di negara *emerging market* Indonesia. Berdasarkan identifikasi masalah tersebut maka rumusan masalah pada penelitian ini adalah:

1. Bagaimana gambaran bias perilaku, keputusan investasi dan karakteristik generasi (gender, melek teknologi dan *personality*) pada investor individu generasi

Ernawati, 2024

EFEK MODERASI KARAKTERISTIK GENERASI PADA PENGARUH BIAS PERILAKU TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI DI EMERGING MARKET : KASUS DI INDONESIA

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

mileneal di Indonesia?

2. Bagaimana efek moderasi karakteristik generasi (gender, melek teknologi dan *personality*) pada pengaruh bias perilaku terhadap keputusan investasi pada investor individu generasi mileneal di Indonesia?

1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh bias perilaku terhadap keputusan investor individual di Indonesia dengan mengetahui hal-hal berikut:

1. Menggambarkan bias perilaku, keputusan investasi dan karakteristik generasi (gender, melek teknologi dan *personality*) pada investor individu generasi mileneal di Indonesia
2. Menguji efek moderasi karakteristik generasi (gender, melek teknologi dan *personality*) pada pengaruh bias perilaku terhadap keputusan investor individu generasi mileneal di Indonesia.

1.4. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang diharapkan dari hasil penelitian ini adalah manfaat teoritis dan praktis.

1.4.1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini dapat memberikan manfaat teoritis bagi para akademisi yaitu:

1. Memberikan kontribusi dalam pengetahuan teori tentang efek moderasi karakteristik generasi yang berhubungan pada bias perilaku investor yang irasional dalam mengambil keputusan investasi pada investor generasi mileneal di negara *emerging market* Indonesia.
2. Memberikan pengembangan pengetahuan tentang keuangan berperilaku dengan bias perilaku yang dominasi seperti *overconfidence*, *disposition effect*, *herding* yang berpengaruh terhadap keputusan investasi.
3. Memberikan pemahaman tentang keputusan investasi yang rasional dan irasional.

Ernawati, 2024

EFEK MODERASI KARAKTERISTIK GENERASI PADA PENGARUH BIAS PERILAKU TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI DI EMERGING MARKET : KASUS DI INDONESIA

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

4. Menambah referensi dari penelitian terdahulu tentang model keputusan investasi investor generasi milineal berbasis bias perilaku dengan karakteristik generasi.

1.4.2. Manfaat Praktis

Hasil penelitian ini dapat memberikan manfaat praktis untuk para investor dan lembaga-lembaga keuangan yaitu:

1. Bagi para investor, memberikan informasi tentang pengaruh bias perilaku terhadap keputusan investasi berdasarkan karakteristik generasi milineal sehingga dapat dijadikan sebagai salah satu pertimbangan untuk mengurangi risiko bias dalam pengambilan keputusan investasi.
2. Bagi lembaga-lembaga yang pembuat peraturan atau kebijakan tentang investasi dan pasar modal seperti Otoritas Jasa Keuangan (OJK), Bursa Efek Indonesia (BEI), perusahaan sekuritas, perusahaan yang go publik dan lain-lain. Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pembuatan program investasi dan meningkatkan investasi di Indonesia.

1.5. Struktur Organisasi Disertasi

Sistematika pada penelitian ini berisi dari lima bab yang diuraikan dalam beberapa tahapan sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab I ini terdiri dari latar belakang penelitian, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan struktur organisasi disertasi.

BAB II KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

Bab II ini terdiri dari kajian pustaka, kerangka pemikiran dan hipotesis penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab III ini menguraikan tentang subjek dan objek penelitian, metode penelitian, sumber dan teknik pengumpulan data, populasi, sampel dan teknik sampel, hasil pengujian validitas dan reliabilitas, uji asumsi klasik dan teknik analisis data.

Ernawati, 2024

EFEK MODERASI KARAKTERISTIK GENERASI PADA PENGARUH BIAS PERILAKU TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI DI EMERGING MARKET : KASUS DI INDONESIA

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab IV ini menjelaskan tentang hasil penelitian, pembahasan, temuan dan novelty penelitian.

BAB V SIMPULAN, IMPLIKASI DAN REKOMENDASI

Bab V ini terdiri dari simpulan dari penelitian, implikasi serta rekomendasi untuk investor, Perusahaan Sekuritas, Bursa Efek Indonesia dan pemerintah.