

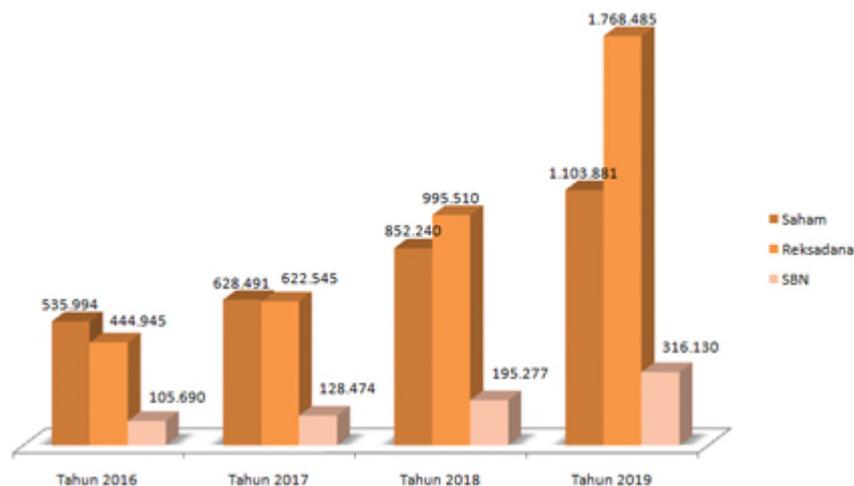
BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Keputusan merupakan proses serangkaian alternatif analisis yang telah dipertimbangkan berdasarkan suatu perhitungan (Charles, 2016). Dalam suatu investasi analisis informasi dan risiko investasi merupakan aktivitas yang sering digunakan oleh investor untuk memutuskan keputusan dalam pemilihan suatu saham (Ackert dan Deaves, 2010). Setiap investor membuat pilihan berbeda dalam hal jenis investasi. Sehingga sebagai landasan dalam memilih suatu investasi, investor memerlukan informasi yang merupakan aspek yang sangat penting. Seberapa bijak investor memilih investasi mereka pada akhirnya menentukan tingkat kesuksesan mereka. Investor yang mahir dalam memilih investasi yang tepat, baik dari segi sifat investasi maupun waktu investasi, akan memiliki peluang sukses yang lebih tinggi.

Investor dapat bersikap konservatif, moderat, atau agresif dalam memilih investasi. Elemen psikologis yang berbeda yang dapat mempengaruhi keputusan investor untuk melakukan investasi biasanya yang menyebabkan perbedaan dalam keputusan investasi. Iramani (2011) menegaskan bahwa ada tiga (tiga) perilaku investor yang berbeda untuk dipertimbangkan ketika memutuskan seberapa besar risiko yang akan diambil. Perilaku tersebut adalah: (1) *risk seeker* (investor yang menyukai risiko); (2) *risk averter* (investor yang menghindari risiko); dan (3) *risk indifference* (investor yang mengabaikan risiko). Pada tahun 2016 sampai dengan tahun 2019 tercatat perkembangan investor mengalami peningkatan, Informasi tersebut dapat dilihat pada gambar grafik berikut:



Sumber: Bareksa.com (2019)

Gambar 1.1.
Grafik Peningkatan jumlah investor reksa dana
tahun 2016-2019

Pada gambar 1.1 Grafik Jumlah investor di reksa dana semakin meningkat. Per 27 Desember 2019, terdapat 1,77 juta investor, meningkat 77,65 persen dari 995.510 investor pada akhir 2018. Menurut data Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), investor reksa dana tumbuh jauh lebih cepat dibandingkan investor saham. Per 27 Desember 2019, terdapat 1,1 juta pemegang saham, meningkat 29,53 persen.

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) naik seiring dengan kenaikan jumlah investor individu. Berdasarkan data dari IDX (2018), kenaikan jumlah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada tahun 2016 terjadi peningkatan sebesar 15,32% masuk ditahun 2017 masih terjadi peningkatan sebesar 19,99% tetapi di tahun 2018 terjadi penurunan sebesar 2,54% dan kembali meningkat tahun 2019 sebesar 1,70%. Angka-angka ini menunjukkan bahwa Indonesia mengalami peningkatan dalam kegiatan investasi. Dalam masyarakat Indonesia, khususnya di kalangan mahasiswa, investasi perdagangan saham semakin marak. Ramainya Galeri investasi BEI di setiap universitas menjadi fenomena yang menarik untuk di kaji. Pasalnya, pada tahun 2017 galeri-galeri investasi pada lingkungan universitas meningkat hingga mencapai 300 galeri (<https://www.idx.co.id/id/produk/galeri-investasi-bei-komunitas-pasar-modal>). Peningkatan *Single Investor Identification*

Ivan Gumilar Sambas Putra, 2023

KEPUTUSAN INVESTOR INDIVIDU DALAM PEMILIHAN SAHAM DI GALERI INVESTASI SE-PULAU JAWA DENGAN MODERATED MODERATION ASPEK DEMOGRAFI

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

(SID) dalam perannya tidak terlepas dari adanya keikutsertaan Bursa Efek Indonesia (BEI) yang bekerjasama dengan Perguruan Tinggi untuk mendirikan Galeri Investasi. Berdasarkan data terbaru Bursa Efek Indonesia (BEI), terdapat 413 galeri investasi di Indonesia dan kepemilikan galeri investasi terbanyak berada di Pulau Jawa dengan jumlah galeri investasi sebanyak 154 galeri investasi (IDX, 2019). Meningkatnya jumlah investor muda pada kalangan mahasiswa dibuktikan oleh penelitian Ariadi dkk (2015) mereka antusias dalam mempelajari mengenai jenis investasi, karena syaratnya yang mudah dan modal yang tidak terlalu besar, mayoritas dari mereka memilih untuk berinvestasi saham (Supramo dan Marisa, 2017).

Dengan melihat tingkat perkembangan investor di Indonesia dibandingkan dengan pertumbuhan IHSG yang berfluktuasi maka terjadi gap teori, dimana ketika pertumbuhan IHSG berfluktuatif seharusnya tingkat investasi cenderung turun. Tetapi disini justru sebaliknya pada saat pertumbuhan IHSG menunjukkan pertumbuhan yang fluktuatif bahkan cenderung turun justru diikuti dengan peningkatan jumlah investor dalam berinvestasi, hal ini sesuai dengan Teori portofolio modern dan Model CAPM menurut teori Harry Markowitz tahun 2007, investor tidak dipengaruhi oleh karakteristik perilakunya dan tidak memperhatikan banyaknya informasi yang ditawarkan kepada mereka. Disini terlihat bahwa investor tidak hanya menggunakan analisis fundamental saja yang rasional, dan dipengaruhi oleh hal yang tidak rasional yaitu bias kognitif dan bias emosional. Hal ini sesuai dengan teori *behavioral financial* yang dikemukakan oleh Daniel Kahneman dan Amos Tversky (Kahneman dan Tversky 1973, Tversky dan Kahneman 1983) yang menyatakan bahwa bias kognitif dan bias emosional mempengaruhi keputusan investasi.

Riset mengenai bagaimana berperilaku investor saham individu sangat penting untuk dilakukan karena pasar modal Indonesia masih diwarnai dengan volatilitas yang ekstrim dan rentang yang lebar antara kenaikan dan penurunan nilai IHSG. Hal ini menggambarkan betapa tidak stabilnya situasi perekonomian Indonesia. Oleh karena itu, sangat penting untuk memahami karakteristik

keperilakuan investor individu dalam mengambil keputusan investasi saham agar dapat menjadi tolok ukur fluktuasi pasar modal.

Ada dua cara yang dapat digunakan dalam proses pengambilan keputusan: pendekatan rasional dan pendekatan irasional (keperilakuan). Dalam teori pengambilan keputusan, gagasan investor rasional mengacu pada seseorang yang membuat pilihan yang akan menghasilkan utilitas prediksi tertinggi. Investor yang rasional akan melakukan analisis sebagai bagian dari proses pengambilan keputusan atas investasinya. Lebih banyak keputusan investasi akan dibuat sebagai akibat dari meningkatnya jumlah investor dan aktivitas perdagangan yang kuat (Puspitaningtyas, 2012). Investor harus mempertimbangkan sejumlah faktor saat membuat keputusan investasi. Faktor-faktor ini mungkin berdampak pada bagaimana seorang investor membuat keputusan investasi. Perilaku investor terkadang dapat berbentuk keputusan yang masuk akal, sementara beberapa investor membuat keputusan yang tidak rasional.

Misal (2013) menyatakan keuangan tradisional menunjukkan bahwa investor sangatlah rasional dalam memilih investasi, Sementara menurut Chen et al, (2014) para investor menggunakan pemikirannya untuk menyerap informasi sebelum mengambil tindakan keputusan dalam pemilihan saham. Dalam hal ini suatu keputusan itu akan sangat dipengaruhi oleh beberapa sikap (rasional dan irasional). Investor harus bersikap rasional dalam membuat keputusan dan bertindak berdasarkan informasi yang lengkap serta relevan tentang harga untuk memaksimalkan keuntungan. Berdasarkan rasionalitas, keputusan investor dalam pembelian saham disandarkan pada informasi yang begitu jelas (Gunathika, 2014), seperti risiko, waktu, perubahan suku bunga, makro, dan sumber daya (Mahalakshmi dan Anuradha, 2018).

Studi keuangan berperilaku berfokus pada bagaimana orang memproses informasi untuk membuat keputusan tentang investasi mereka (Linter:1998). Keuangan berperilaku bertujuan untuk memahami dan meramalkan bagaimana pengambilan keputusan psikologis mempengaruhi pasar keuangan secara sistematis (Olsen, 1998). Berbagai keuangan berperilaku dalam berinvestasi memberikan

sebuah konsep baru dalam penelitian keputusan investasi. Slovic (1972) mengemukakan bahwa ada faktor psikologi dan penilaian pribadi yang menjadi pertimbangan seorang investor melakukan keputusan investasi. Faktor ini memberikan implikasi kepada banyaknya study tentang keputusan investasi dan perilaku investor dengan melakukan pendekatan *behavioral finance* (Paul Slovic, 1972). Dari berbagai studi empiris bahwa Keputusan investasi yang dilakukan investor individual dapat dicerminkan oleh faktor-faktor keperilakuan yang berkaitan dengan bagaimana mengambil keputusan tanpa rasa bersalah karena kerugian yang dialami seperti pada *Bias Loss Aversion* (Kengatharan & Kengatharan, 2014), (Yuniningsih, Widodo, & Nizarudin, 2012), (Lovric, Kaymak, & Spronk, 2010b) ataupun adanya kesalahan dari *Emotional Gap*, seperti perasaan marah, sedih, *mood*, dan sebagainya (Howard, 2013). Kesalahan Bias kognitif seperti *mental accounting*, *framing* dan *anchoring* yang disebabkan oleh ketidakmampuan investor bertindak dengan cepat untuk memproses informasi yang diperolehnya, juga dapat menjadi sebuah kesalahan dalam melakukan keputusan investasi. (Ben, Nizar, & Abdelfatteh, 2012), (Sahi et al., 2013), (Qureshi, Rehman, & Hunjra, 2012). Ada juga faktor kesalahan dalam menetapkan keputusan investasi akibat dari intersksi sosial seperti *herding*, dimana investor akan melakukan sebuah keputusan dengan ikut-ikutan investor lainnya maupun group maupun sebuah institusi. (Rasheed, Rafique, Zahid, & Akhtar, 2018). Kesalahan kognitif yang sering terjadi juga seperti *Bias Self Attribution*, dimana kecenderungan investor akan menilai dan menghargai diri mereka secara positif (baik) serta akan menilai kesuksesan yang terjadi adalah bagian dari keputusan investasi yang berasal pemikiran diri sendiri, dan menyalahkan keadaan eksternal jika sesuatu yang buruk terjadi. (Jain & Kesari, 2019), (Mishra & Metilda, 2015).

Secara khusus keuangan keperilakuan berusaha untuk memahami prinsip-prinsip psikologis dalam peningkatan pengambilan keputusan. Namun, banyak penelitian di pasar modal yang canggih telah menemukan bahwa banyak fenomena yang berkaitan dengan keputusan investasi saham tidak sepenuhnya dapat dijelaskan (Osman, 2015). Penelitian Kourtidis (2011) menyebutkan bahwa faktor

psikologis investor mempengaruhi suatu keputusan investasi. Charles (2018) menyebutkan bahwa beberapa investor lebih menyukai untuk mengambi risiko, sehingga mereka mengikuti saham yang memiliki risiko rendah, namun pada saat yang sama disatu sisi terdapat pula investor yang memilih risiko yang tinggi. Maka dari itu, mempelajari mengenai keperilakuan investor terhadap investasi saham menjadi sangat penting (Thomas, 2018). Prasangka psikologis ini dijelaskan dengan baik dalam sebuah penelitian tentang keuangan keperilakuan. Sewell (2007) mendefinisikan keuangan keperilakuan sebagai studi mengenai pengaruh psikologi dan keperilakuan keuangan praktisi yang berdampak pada keputusan di pasar. Dalam penelitian Sewell (2007), Rabin (1996), Shefrin (1999), Menurut Ricciardi dan Simon (2000), *Behavioral Finance* merupakan suatu kombinasi faktor psikologis dan finansial yang menyelidiki apa yang terjadi di pasar dimana beberapa investor menunjukkan keterbatasan dan komplikasi manusia, karenanya psikologi secara sistematis mengeksplorasi penilaian manusia, keperilakuan, kesejahteraan, dan hal tersebut dapat memberikan fakta-fakta penting tentang bagaimana manusia memiliki keputusan yang berbeda.

Hadiah Nobel untuk ekonomi pada tahun 2002 diberikan kepada profesor Daniel Kahneman dan Vernon Smith menetapkan *Behavioral finance* di antara ilmu-ilmu Sosial dan ekonomi serta mengembangkan teori Prospek keuangan yang mengungkap proses psikologis yang mendasari keputusan investasi keuangan serta perbedaan antara proses-proses ini ketika portofolio individu berada di bidang keuntungan dan kerugian. Teori ini melihat kecenderungan manusia yang tidak rasional untuk cepat mencapai keuntungan dengan menjual dan menunda menerima kerugian dengan menyimpan aset (Suci:2015).

Keuangan keperilakuan telah berkembang pada beberapa aspek dasar selain dari psikologi. Sejak dinyatakan oleh Amos Tversky dan Daniel Kahneman, Bapak keuangan keperilakuan dan pemenang Hadiah Nobel Ekonomi 2002. Dimana pada 1960-an, Kahneman dan Tversky fokus pada berbagai jalur penelitian dan berkumpul di tahun 1970-an untuk menciptakan apa yang menjadi tolok ukur di lapangan. Untuk menjelaskan berbagai perilaku investor yang tidak rasional di

pasar keuangan, ahli ekonomi perilaku menggunakan pengetahuan teori perilaku kognitif manusia dari psikologi, sosiologi, dan antropologi. Dua teori utama dibahas: Teori Prospek dan Heuristik (Subash:2012). Ketika mempelajari konsep keuangan keperilakuan, aspek perilaku psikologi dan sosiologi adalah katalis integral dan untuk memahami konsep keuangan keperilakuan secara keseluruhan, seseorang perlu memiliki pemahaman mendasar tentang ide-ide dalam psikologi, sosiologi, dan keuangan (Ricciardi and Simon:2000).

Behavioral finance adalah studi tentang alasan perilaku non-keuangan, efek agregat yang menghasilkan kesalahan penilaian aset, reaksi berlebih, reaksi di bawah dan anomali pasar lainnya (Asab, et., al:2014). Pembahasan tentang keperilakuan menunjukkan bahwa banyak keuangan keperilakuan menggunakan kerangka kerja yang menunjukkan bias dalam penilaian manusia dan pengambilan keputusan untuk menjelaskan perilaku investor dan anomali pasar. Namun, ada peningkatan pengakuan bahwa perlu bergerak menuju kerangka teoritis yang valid, tidak hanya untuk keadaan yang menghasilkan pemrosesan informasi yang tidak efisien tetapi juga menghasilkan pemrosesan informasi yang efisien (Muradoglu: 2012). Ketika berbicara tentang emosi seolah-olah 'emosi' adalah singkatan untuk emosi menyesatkan. Sering disarankan untuk mengesampingkan emosi ketika membuat keputusan investasi. Tetapi nasihat ini tidak layak. Emosi melengkapi alasan lebih sering daripada mengintervensi, dan interaksi antara emosi dan nalar sebagian besar menguntungkan, seringkali secara kritis demikian. Emosi mencegah seseorang tersesat dalam pikiran ketika saatnya bertindak, dan emosi memperkuat pelajaran yang harus dipelajari (Statman, 2014). Pada intinya keperilakuan ini berpendapat bahwa pilihan investasi tidak selalu dibuat berdasarkan rasionalitas penuh (Benerjee. A, 2011) Artinya sebagian investor melakukan pendekatan yang tidak rasional dalam pengambilan keputusan (Thomas, 2018) dan dipengaruhi oleh faktor psikologi (Barberis, 2003), dan *overconfidence* (Odean, 2002).

Dari beberapa penelitian di atas mengenai bias keperilakuan seperti studi yang dilakukan oleh (Statman, 2014), (Benerjee. A, 2011), (Thomas,2018), (Barberis, 2003), (Odean, 2002) bahwa sebagian investor melakukan pendekatan

yang tidak rasional dalam pengambilan keputusan dan juga dipengaruhi oleh faktor psikologi. Oleh sebab itu dalam penelitian ini peneliti tertarik untuk melakukan penelitian mengenai bias keuangan berperilaku yang mempengaruhi keputusan investasi.

Menurut Singh dan Sikarwar (2015), *regret aversion* adalah kecenderungan untuk menunda pengambilan keputusan karena keinginan untuk menghindari perasaan menyesal. Sederhananya, *regret aversion* adalah kecenderungan untuk menunda membuat keputusan karena khawatir keputusan itu dapat menyebabkan penyesalan (Singh dan Sikarwar, 2015). Untuk menjual sekuritas ini dengan keuntungan daripada menjual saham yang menguntungkan dengan cepat, investor biasanya akan dianggap merugikan diri mereka sendiri dalam jangka panjang sebagai pecundang (Gupta dan Ahmed, 2016). Salah satu dari dua hal, yaitu mengambil tindakan atau keputusan tertentu dan tidak dapat menindaklanjuti menyebabkan seseorang merasa menyesal (Asri, 2015). Keputusan investor di Pasar Modal Ho Chi Minh ditemukan dipengaruhi oleh *regret aversion* (Luu, 2014). Namun, penelitian Ady dan Hidayat pada 2019 tidak menemukan bukti *regret aversion* dalam keputusan keuangan.

Investor yang berinvestasi akan mengalami beberapa ketidaknyamanan yang dinamakan *cognitive Dissonance*. Hal ini berlaku dalam penelitian Umairoh (2012) bahwa *cognitive dissonance* memiliki dampak yang menguntungkan dan dapat diabaikan pada keputusan investasi, menyebabkan investor mengandalkan keputusan mereka pada pengetahuan kognitif dan informasi sebelum investasi. Sedangkan pada penelitian Pradhana (2018) pada Galeri Investasi Universitas Negeri Surabaya, *cognitive Dissonance* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi sehingga investor yang berasal dari kalangan mahasiswa pada obyek yang digunakan tidak mempunyai keraguan atas informasi baru yang mereka dapat.

Menurut Pradikasari dan Yuyun (2018), investor dulu sering mempercayakan investasinya kepada lembaga keuangan, namun saat ini mereka sering berinvestasi secara mandiri. Investor percaya bahwa mereka dapat menghasilkan pengembalian yang unggul berdasarkan interpretasi yang mereka

rasa akurat, itulah mengapa demikian. Seseorang dengan *illusion of control* yang tinggi akan lebih percaya diri dalam tindakannya, sedangkan seseorang dengan *illusion of control* yang rendah akan kurang yakin saat membuat penilaian keuangan. Hal ini mendukung temuan penelitian Qadri dan Mohsin (2014), yang menunjukkan bahwa *illusion of control* mempengaruhi keputusan investasi dengan cara yang menguntungkan dan signifikan. Penelitian ini berbeda dengan penelitian Pradikasari dan Yuyun (2018) yang tidak menemukan hubungan antara *illusion of control* dan pilihan investasi. Sementara itu, munculnya kontrol berdampak buruk pada keputusan investasi, menurut kajian Kartini dan Nuris (2015).

Menurut Barber dan Odean (2002) *self attribution bias* adalah istilah yang digunakan dalam studi psikologi untuk menggambarkan kecenderungan orang untuk menghubungkan kemampuan mereka sendiri atas keberhasilan mereka dan keadaan eksternal atas kegagalan mereka. Penelitian Dorn dan Huberman (2005) mengemukakan bahwa bias ini dianggap mendasari dan memperkuat kepercayaan investor dalam pengambilan keputusan. Dorn dan Huberman (2005) mensurvei sampel investor individu dan hasilnya menyatakan bahwa bias ini mempengaruhi dalam suatu keputusan investasi. Penelitian oleh Hsu & Shiu (2007) menawarkan bukti empiris bahwa *self attribution bias* akan menyebabkan kepercayaan diri meningkat. Perbedaan keberhasilan investasi antara investor yang sering berdagang saham dan yang tidak sering kali dapat dikaitkan dengan aktivitas ini. Mereka yang memperdagangkan saham sering mendapat penghasilan lebih sedikit daripada mereka yang jarang memperdagangkan ekuitas. Seperti yang ditunjukkan oleh Garveis & Odean (2001) dan Cremers & Pareek (2011), *self-attribution bias* dihasilkan dari kesuksesan transaksi saham di masa lalu dan membuat investor terlalu *overconfidence*. Sebaliknya, tingkat *overconfidence* seorang investor akan menurun ketika melakukan kesalahan prediksi yang menyebabkan kinerjanya menurun dan mengalami kerugian. *Self-attribution bias* adalah kecenderungan investor untuk menerima bahwa keterampilan dan pengetahuan mereka harus diakui atas kesuksesan mereka saat mereka menghasilkan keuntungan. Sebaliknya, ketika investor menderita kerugian, mereka sering mengaitkan kegagalan tersebut

dengan kekuatan luar yang berada di luar kendali mereka atau menyalahkan pihak lain. (Mushinada dan Veluri, 2019). Menurut Deaves et al. (2010) kegagalan sebelumnya sebagian besar diabaikan, prestasi masa lalu menyebabkan terbentuknya *Self-attribution bias*. Ini menyiratkan bahwa investor berpengalaman lebih rentan terhadap *Self-attribution bias*. Seorang investor yang memiliki banyak *Self-attribution bias* mungkin menafsirkan informasi yang dapat dipercaya secara tidak benar.

Investor yang cenderung menyukai *status quo bias* akan memilih stabilitas dari pada perubahan. Menurut Brown & Kagel (2009), setiap orang yang mereka survei memiliki *status quo bias* yang cukup signifikan, yang mempengaruhi pilihan investasi mereka. Namun, menurut studi Bashir et al. (2013), prasangka ini tidak ada hubungannya dengan pilihan yang dibuat oleh investor. Salah satu karakteristik penting dari investor dengan *loss aversion bias* adalah investor yang lebih memilih menghindari kerugian daripada keuntungan. Menurut sebuah penelitian, seorang CEO bisnis dengan keengganan rugi akan meningkatkan risiko perusahaan dan meramalkan ketidakpastian (Azouzi & Anis, 2012). Namun, menurut penelitian lainnya, *loss aversion bias* investor tidak memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi yang mereka buat (Bashir et al., 2013).

Investor dengan *regret aversion bias* adalah mereka yang pernah melakukan kesalahan di masa lalu saat melakukan investasi dan memiliki kecenderungan untuk lebih berhati-hati. Menurut penelitian Manuel & Mathew (2017) tentang *regret aversion bias*, terdapat hubungan positif dan substansial antara *regret aversion bias* dan keputusan investasi. Yohnson (2008) melaporkan serangkaian temuan yang berbeda, menyimpulkan bahwa tidak ada hubungan yang jelas antara *regret aversion bias* dan keputusan investasi.

Menurut penelitian Statman (2008), salah satu aspek psikologis seseorang yang mempengaruhi bagaimana mereka berperilaku ketika membuat keputusan keuangan adalah tingkat *self-control* mereka. Tingkat *self-control* yang lebih tinggi, menurut pendapat Tangney (2004), harus memungkinkan individu untuk tampil lebih efektif dalam berbagai tugas. Mereka mampu menahan atau setidaknya

mengelola impuls yang menjengkelkan, yang membantu mereka menghindari penundaan dan memanfaatkan waktu mereka dengan lebih baik. Menurut Aliffarizani (2015), pengendalian diri berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap pengambilan keputusan keuangan guru SMA di Gersik. Juga ditunjukkan bahwa semakin sedikit pengendalian diri yang dimiliki seseorang, semakin buruk keputusannya. Trisnawati (2015) mengungkapkan terhadap rumah tangga di lingkungan Mojokerto Surabaya. Seperti yang ditunjukkan oleh tanggapan responden bahwa mereka tidak pernah mengalami defisit atau kehabisan uang setiap bulannya, temuan penelitian ini menunjukkan bahwa pengendalian diri memiliki dampak yang menguntungkan dan signifikan terhadap perilaku keuangan keluarga. Penelitian Fauziyah & Aty Ruhayati (2016) menunjukkan hasil bahwa keterampilan emosional seperti pengendalian diri memiliki pengaruh positif dan signifikan dalam meningkatkan keuangan berperilaku siswa, pemahaman tentang keuangan tidak mempengaruhi keuangan berperilaku yang baik, dan mendukung terhadap perilaku tersebut, oleh karena itu diperlukan variabel kemampuan emosional karena dengan kecerdasan emosional mereka dapat menunda kepuasan individu dan menempatkan emosi mereka pada porsi yang tepat terkait dengan pilihan kepuasan.

Adapun perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu yaitu dalam setiap negara berkembang yaitu Indonesia sementara penelitian terdahulu dilakukan di negara maju. Selain itu perbedaan penelitian ini memiliki novelty dari penelitian sebelumnya yaitu dengan memasukkan variabel moderasi. Adapun yang dijadikan variabel moderasi dalam penelitian ini adalah faktor demografi. Penelitian sebelumnya yang dijadikan rujukan dalam menentukan variabel moderasi mengenai demografi adalah penelitian yang dilakukan Zaniarti dkk (2017) menyebutkan bahwa sebagian investor pemula melakukan perilaku mengikuti investor lainnya dikarenakan kurangnya pengalaman khususnya dalam bidang investasi. Akan tetapi penelitian tersebut masih dirasa kurang, mengingat bahwa faktor demografi pun mempengaruhi perilaku investor. Penelitian sebelumnya menemukan bahwa kecenderungan *overconfidence* dalam pemilihan

saham dipengaruhi oleh faktor demografi, sehingga menentukan perilaku investor dalam berbagai perilaku. Penelitian Warren (1990) menyebutkan bahwa pilihan investasi seseorang tidak hanya pada faktor mengikuti investor lain namun lebih berdasarkan pada gaya hidup dan karakteristik demografinya. Faktor ini mencakup jenis kelamin, usia, pendidikan, dan waktu investasi (Jain, 2012).

Banyak hal yang dapat mempengaruhi keputusan investasi yang dilakukan investor individual dalam perspektif keuangan keperilakuan. (Kimeu, Anyango, & Rotich, 2016). Begitu pula faktor-faktor yang dapat memperkuat ataupun memperlemah sebuah hubungannya. Efek moderasi banyak ditemukan pada penelitian berkaitan dengan Perilaku Bias Investasi dan Keputusan investasi. Seperti faktor demografis, usia dan gender, pengalaman (Metawa, Hassan, Metawa, & Safa, 2018) (Perveen, Ahmad, Usman, & Liaqat, 2020). Bagaimana investor meminimalisir kesalahan-kesalahan dalam menetapkan keputusan investasi yang dicerminkan dalam bias kognitif dan emosi menjadi persoalan yang dicermati para investor individual ini. Upaya-upaya akan dilakukan oleh investor agar keputusannya menjadi baik, lepas dari kesalahan-kesalahan yang bisa saja dapat merugikannya dalam berinvestasi. Salah satu faktor yang mempengaruhi Keputusan Investasi adalah Pengalaman Investasi atau *Investment Experience* (Feng & Seasholes, 2005) (Papadovasilaki, Guerrero, Sundali, & Stone, 2015) (Bradbury, Hens, & Zeisberger, 2015).

Peran Pengalaman Investasi ini ada yang memoderasi menjadi penguat atau malah memperlemah keputusan investasi (Perveen et al., 2020) dan peran sebagai jembatan mediasi atau meningkatkan. Tetapi dalam penelitian Metawa, Hassan and Safa (2019) ditemukan bahwa *investment experience* atau pengalaman investasi, tidak mendukung dan tidak mempengaruhi keputusan investasi, oleh karenanya itu muncul pertanyaan-pertanyaan kritis apa yang harus ada agar *investment experience* mampu menggerakkan investor maupun manajer investasi melakukan keputusan investasi pada semua atribut-atribut risiko yang disajikan dalam sebuah investasi (Metawa, Hassan, Metawa, & Safa, 2018). Ini membuat pengalaman investasi menjadi faktor yang kurang konsisten dalam pengambilan keputusan. Dalam

Tulisan Papadovasilaki dan kawan-kawan, Holman dan Silver (1998) menunjukkan bahwa pengalaman traumatis dapat menyebabkan individu untuk terjebak di masa lalu dan dapat mengubah orientasi temporal mereka. Pechtel dan Pizzagalli (2011) menunjukkan bahwa peristiwa stres kehidupan awal secara biologis dapat mempengaruhi prosedur kognitif dan afektif yang kompleks seperti pengambilan keputusan (Papadovasilaki, Guerrero, & Sundali, 2018). Investor harus mengejar risiko dalam keputusan keuangan mereka. Pengalaman investasi yang lebih tinggi dan literasi keuangan akan memimpin untuk toleransi risiko yang lebih besar dan investor kemudian harus memilih yang berisiko sekuritas investasi agar sesuai dengan tingkat risikonya yang tinggi toleransi investor berpengalaman memiliki portofolio baik dan buruk pengalaman. Seorang investor yang bijaksana belajar dari pengalaman masa lalu untuk mengatasi situasi berisiko dan menanganinya dengan benar.

Menurut hasil penelitian Osman (2015), laki-laki lebih berani daripada perempuan dalam menerima produk investasi yang berisiko karena terlalu *overconfidence*. Sebaliknya wanita yang bersikap hati-hati dan cenderung menghindari risiko daripada laki-laki (Marie et al, 2007). Disamping faktor jenis kelamin, usia dan pendidikan investorpun diyakini memberikan pengaruh. Penelitian Christanti dan Mahastanti (2011) menyebutkan usia investor yang muda dalam membuat keputusan sangat banyak mempertimbangkan variabel-variabel lain dikarenakan belum memiliki pengalaman. Sementara orang dewasa jarang memperhitungkan faktor lain dikarenakan pengalamannya yang cukup banyak. Berdasarkan fenomena diatas dan maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Keputusan Investor individu dalam Pemilihan Saham di Galeri Investasi se-pulau Jawa dengan Moderated Moderation Gender dan Pengalaman.

1.2. Rumusan masalah

Berdasarkan dari paparan pada bagian latar belakang, dan diidentifikasi permasalahan yang ada maka rumusan masalah yang menjadi kajian dari penelitian ini sebagai berikut:

Ivan Gumilar Sambas Putra, 2023

KEPUTUSAN INVESTOR INDIVIDU DALAM PEMILIHAN SAHAM DI GALERI INVESTASI SE-PULAU JAWA DENGAN MODERATED MODERATION ASPEK DEMOGRAFI

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

1. Bagaimanakah gender memoderasi pengaruh bias perilaku terhadap keputusan investor individu dalam pemilihan saham di Galeri Investasi?
2. Bagaimanakah pengalaman investasi sebagai *moderated moderation* gender dalam pengaruh bias perilaku terhadap keputusan investor individu dalam pemilihan saham di Galeri Investasi?

1.3. Tujuan penelitian

Secara umum penelitian ini ditujukan untuk membuktikan teori yang mempengaruhi terhadap pengambilan keputusan investasi saham, sedangkan secara khusus penelitian ini bertujuan untuk memperoleh temuan mengenai:

1. Mengetahui gender memoderasi pengaruh bias perilaku terhadap keputusan investor individu dalam pemilihan saham di Galeri Investasi.
2. Mengetahui pengalaman investasi sebagai *moderated moderation* gender dalam pengaruh bias perilaku terhadap keputusan investor individu dalam pemilihan saham di Galeri Investasi.

1.4. Manfaat penelitian

Beberapa kegunaan atau manfaat dari penelitian yang akan dilakukan sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Dari penelitian ini diharapkan memberikan tambahan pengetahuan dan pemahaman mengenai keuangan berperilaku dalam mempengaruhi keputusan investor individu dalam pemilihan saham di Galeri Investasi.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Investor

Diharapkan hasil penelitian ini dapat memberikan tambahan informasi dan acuan dalam pengambilan keputusan investasi tentang bias keuangan berperilaku terhadap keputusan investasi saham dengan *moderated moderation* aspek demografi (gender dan pengalaman).

b. Bagi perusahaan

Diharapkan penelitian ini dapat memberikan kontribusi kepada Bursa Efek Indonesia khususnya pada galeri investasi dalam menambah jumlah literatur bertemakan keuangan berperilaku, aspek demografi yang dianggap masih kurang. Dan juga Diharapkan pula penelitian ini memberikan temuan-temuan baru pada literasi manajemen keuangan khususnya dalam bidang investasi dan keuangan berperilaku investor yang pada akhirnya dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan literasi atau pemahaman dalam menentukan keputusan investasi.

c. Bagi peneliti selanjutnya

Diharapkan dapat memberikan wawasan pengetahuan baik secara keilmuan maupun secara empiris, sehingga dapat dijadikan rujukan oleh peneliti selanjutnya.

1.5. Struktur Organisasi Disertasi

Struktur organisasi disertasi dalam penelitian ini berisi lima bab sebagai berikut:

Bab I Pendahuluan. Bab Pendahuluan dalam penelitian ini berisikan mengenai latar belakang mengapa topik ini muncul menjadi topik penelitian yang perlu untuk diteliti. Dalam bagian ini penulis mencoba mengambil dari beberapa literatur terkait yang mendukung argumen-argumen mengenai pengambilan tema perilaku Investor, aspek demografi. Tujuan dan manfaat yang akan diberikan dalam penelitian ini juga disampaikan dalam bab yang pertama.

Bab II Kajian Pustaka. Bab ini mengulas mengenai konsep-konsep yang akan menjadi topik utama didalam penelitian yang akan dilakukan, topik mengenai konsep perilaku Investor, aspek demografi, akan mendominasi didalamnya. Bagian ini juga menjabarkan penelitian-penelitian terdahulu terkait dengan topik penelitian yang bisa dijadikan acuan penelitian.

Bab III Metode Penelitian. Bab ini menjelaskan mengenai metodologi yang digunakan dalam penelitian. akan berfokus pada pendekatan penelitian yang akan

Ivan Gumilar Sambas Putra, 2023

KEPUTUSAN INVESTOR INDIVIDU DALAM PEMILIHAN SAHAM DI GALERI INVESTASI SE-PULAU JAWA DENGAN MODERATED MODERATION ASPEK DEMOGRAFI

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

dijalankan oleh penulis, desain dan metode penelitian, objek penelitian yang akan dituju serta metode pengumpulan data serta teknik analisis menjadi sajian utamanya.

Bab IV Temuan dan Pembahasan. Bab ini menganalisis mengenai gambaran objek penelitian, gambaran umum responden, dan analisis deskriptif mengenai jawaban responden pada setiap variable yang diteliti. Hal yang paling penting dalam bab ini adalah analisis mengenai pengujian hubungan kausal antar variable yang digunakan untuk menarik kesimpulan untuk setiap hipotesis.

Bab V Simpulan, Implikasi dan Rekomendasi. Bab ini berisi mengenai kesimpulan dari hubungan kausal antara setiap variable yang dihipotesiskan. Berdasarkan kesimpulan tersebut kemudian diuraikan saran, baik saran bagi pengembangan ilmu pengetahuan maupun saran bagi kebijakan manajerial. Bab ini juga menjelaskan mengenai keterbatasan-keterbatasan yang dihadapi oleh peneliti baik dilapangan maupun dalam proses penelitian secara keseluruhan sehingga dapat digunakan sebagai pedoman bagi peneliti selanjutnya untuk perbaikan.