

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Fenomena yang berkembang di pasar modal Indonesia menunjukkan bahwa keputusan investasi investor individu tidak selalu didasari oleh pertimbangan rasional. Meski perkembangan teknologi dan pertumbuhan ekonomi nasional telah membuka berbagai opsi investasi, banyak investor individu yang masih menghadapi tantangan dalam menentukan strategi investasinya. Data Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menunjukkan peningkatan signifikan jumlah *Single Investor Identification (SID)* dalam beberapa tahun terakhir, namun hal ini belum sepenuhnya diikuti oleh peningkatan kualitas pengambilan keputusan investasi. Banyak investor pemula terjebak pada keputusan yang kurang tepat, baik karena minimnya literasi keuangan, terpengaruh emosi, maupun *bias* perilaku tertentu.

Kondisi ini menjadi masalah karena keputusan investasi yang keliru dapat berimplikasi pada kerugian finansial, rendahnya kepercayaan diri untuk berinvestasi kembali, hingga potensi terhentinya partisipasi investor di pasar modal. Noor (2014) mendefinisikan investasi sebagai penempatan sumber daya saat ini dengan harapan memperoleh manfaat di masa mendatang, biasanya dalam bentuk nilai moneter seperti uang, yang diarahkan untuk tujuan hidup seperti pendidikan, hunian, atau usaha. Tujuan tersebut sulit tercapai jika keputusan investasi tidak berdasarkan informasi yang memadai dan strategi yang tepat.

Pasar modal sendiri memiliki peran strategis dalam memperkuat perekonomian negara, baik sebagai sarana penghimpunan dana maupun penggerak mekanisme keuangan nasional (Sari *et al.*, 2018). *Undang-Undang No. 8 Tahun 1995* mengatur bahwa aktivitas pasar modal mencakup penawaran umum, perdagangan efek, serta kegiatan yang terkait dengan perusahaan publik. Setiap

keputusan investasi individu akan berkontribusi pada dinamika pasar modal secara keseluruhan.

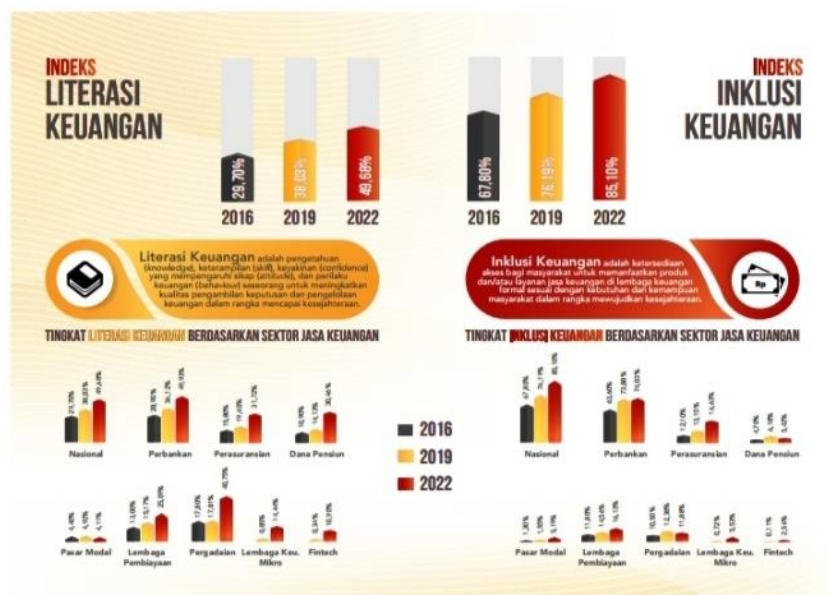
Teori keuangan tradisional yang mengasumsikan bahwa investor selalu rasional (*rational economic man*) dan pasar bersifat efisien (Nell, 2007) tidak sepenuhnya sesuai dengan realitas di lapangan. Pendekatan *behavioral finance* justru menunjukkan bahwa faktor psikologis dan sosial memengaruhi perilaku investor (Muradoglu & Harvey, 2012; Davis *et al.*, 2015). Banyak investor individu mengambil keputusan berdasarkan persepsi, emosi, atau tekanan sosial, bukan semata pada analisis rasional.

Penelitian terdahulu mengaitkan *bias* perilaku seperti *overconfidence*, *loss aversion*, atau *herding behavior* dengan kualitas keputusan investasi (Kimeu *et al.*, 2016; Masini & Menichetti, 2012). Pada tahun 2020–2021, banyak investor pemula yang masuk ke saham teknologi saat nilainya naik drastis. Mereka percaya diri bahwa tren akan terus naik, apalagi setelah untung cepat dalam beberapa minggu. Namun, ketika pasar mulai terkoreksi di tahun berikutnya, sebagian besar dari mereka tidak siap dan banyak yang *cut loss*, (<https://belitongekspres.bacakoran.co>). Di sinilah *overconfidence* berubah menjadi kerugian nyata. Bahkan, aspek emosional seperti reaksi sesaat dapat memengaruhi keputusan finansial (Gross *et al.*, 1998). Salah satu bentuk *bias* yang cukup mengkhawatirkan adalah *financial ignorance biases* atau kecenderungan mengabaikan informasi relevan dalam pengambilan keputusan (Hertwig & Engel, 2016).

Konsep *Homo Ignorans* menjelaskan bahwa ketidaktahuan finansial baik aktif maupun pasif—terbagi dalam empat bentuk: penghindaran keputusan, penghindaran informasi, *bias* agregasi, dan penalaran termotivasi. Misalnya, investor sengaja menunda keputusan karena kompleksitasnya (Anderson, 2003) atau menghindari informasi yang dianggap mengganggu kenyamanan emosional (Park & Sela, 2017). Masalah ini diperburuk ketika literasi keuangan rendah, sehingga investor tidak memiliki bekal pengetahuan untuk memahami risiko dan peluang investasi (Takeda *et al.*, 2013).

Fakta di Indonesia menunjukkan bahwa indeks literasi dan inklusi keuangan nasional masih belum optimal. Untuk meningkatkan literasi keuangan Bursa Efek Indonesia (BEI) memiliki program sekolah pasar modal (SPM) yang merupakan program edukasi dan sosialisasi pasar modal yang diselenggarakan secara berkala. Dalam menyelenggarakan sekolah pasar modal Reguler dan sekolah pasar modal online, BEI bekerja sama dengan The Indonesia Capital Market Institute (TICMI). Seluruh masyarakat umum dapat menjadi peserta SPM apabila telah melakukan pendaftaran sesuai dengan syarat dan ketentuan yang berlaku. Rendahnya literasi ini membuat investor rentan mengambil keputusan berdasarkan intuisi atau pengaruh lingkungan, bukan pada analisis fundamental. Hal ini selaras dengan penelitian yang menemukan adanya keterkaitan antara literasi keuangan, *bias* perilaku, dan karakteristik demografi seperti usia dan gender dalam membentuk perilaku investasi (Barber & Odean, 2001; Lin, 2011).

Untuk mengetahui indeks literasi dan inklusi keuangan nasional dapat dilihat pada gambar 1.1 dibawah ini.



Gambar 1.1

Indeks Literasi dan Inklusi Keuangan Nasional

Berdasarkan hasil survei nasional Otoritas Jasa Keuangan (OJK) tahun 2022, tingkat literasi keuangan masyarakat Indonesia berada di level 49%. Sedangkan, inklusinya sudah mencapai 85% dan ditargetkan menjadi 90% . Bila dibandingkan dengan tahun 2019, terjadi peningkatan dari sisi inklusi 76,19%, sedangkan literasinya mencapai 38,03%. Otoritas Jasa Keuangan menyebut ada sejumlah risiko yang ditimbulkan seiring masih tingginya gap antara tingkat literasi keuangan dengan tingkat inklusi di Indonesia. Salah satu risiko yang timbul dari tingginya gap tersebut adalah masyarakat belum sepenuhnya memahami manfaat dan risiko menggunakan produk jasa keuangan. Oleh karenanya, regulator terus menggalakkan sejumlah program untuk meningkatkan tingkat literasi dan inklusi keuangan di Tanah Air. Termasuk dengan meningkatkan jumlah Tim Percepatan Akses Keuangan Daerah (TPAKD). TPAKD merupakan forum koordinasi bagi lembaga pemerintah dan pemangku kepentingan terkait guna mempercepat akses keuangan di daerah. Saat ini, jumlah TPAKD di Indonesia berjumlah 493 atau baru mencapai 80% dari target 514. (<https://katadata.co.id/>).

Salah satu komponen penting dalam meningkatkan pemahaman keuangan adalah literasi keuangan, yang mencerminkan sejauh mana individu memahami konsep dasar serta risiko keuangan, termasuk kemampuan, motivasi, dan kepercayaan diri dalam menerapkannya saat membuat keputusan (Garg & Singh, 2018). Oleh karena itu, investor yang memiliki tingkat literasi keuangan tinggi cenderung menghindari pengambilan keputusan yang tidak logis atau berbasis spekulasi, dan lebih mampu dalam menyusun strategi investasi yang rasional, berkelanjutan, serta menghasilkan keuntungan optimal (Ahmad & Shah, 2020).

Berbagai studi menyimpulkan bahwa faktor-faktor demografi juga memiliki pengaruh nyata dalam perilaku pengambilan keputusan keuangan. Misalnya, tingkat pendidikan dapat memengaruhi kecenderungan perilaku finansial seseorang (Lusardi *et al.*, 2017), begitu pula dengan jenis pekerjaan (Buccioli & Veronesi, 2014) dan tingkat pendapatan (Klapper *et al.*, 2013). Penelitian serupa yang

dilakukan di Indonesia menunjukkan hasil sejalan, bahwa latar belakang pendidikan (Budiantoro *et al.*, 2019), jenis pekerjaan (Kartini *et al.*, 2018), dan pendapatan (Alfian *et al.*, 2017) menjadi faktor signifikan dalam pola pengelolaan keuangan individu.

Karakteristik demografis merupakan aspek yang tidak dapat diabaikan dalam proses pengambilan keputusan investasi. Setiap investor memiliki latar belakang yang berbeda, sehingga keputusan investasi yang diambil bersifat personal dan tidak dapat disamakan dengan investor lain (Sarkar & Sahu, 2018). Dalam penelitian Baker *et al.* (2019), ditemukan bahwa terdapat perbedaan gender dalam bias perilaku; laki-laki cenderung mengalami *overconfidence* dan *mental accounting*, sementara perempuan lebih rentan terhadap efek disposisi. Ozen dan Ersoy (2019) juga menyoroti pentingnya tingkat pengalaman sebagai penentu pengetahuan finansial yang pada akhirnya memengaruhi munculnya bias kognitif dalam keputusan investasi. Beatrice *et al.* (2021) menambahkan bahwa variabel seperti usia, jenis kelamin, pendidikan, profesi, pendapatan, dan pengalaman memiliki kontribusi berbeda dalam membentuk bias perilaku yang memengaruhi keputusan investasi secara keseluruhan.

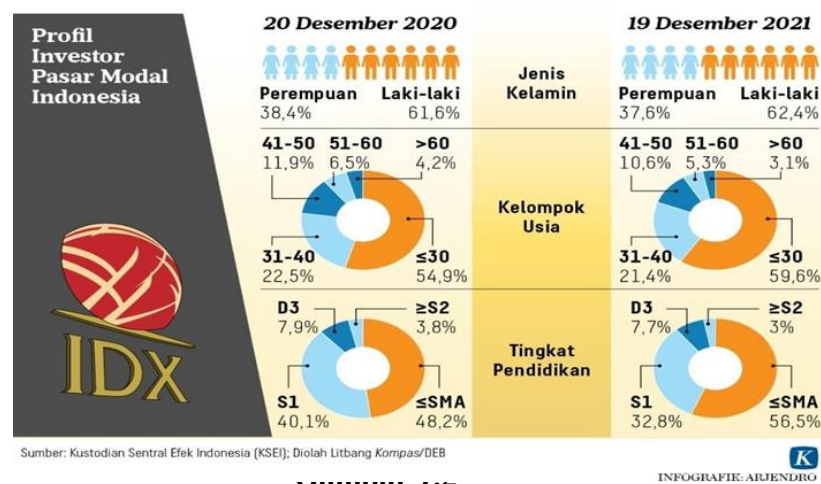
Perbedaan *gender* turut menciptakan variasi dalam sikap dan preferensi terhadap risiko. Hasil penelitian Hsu *et al.* (2020) serta Cupak *et al.* (2020) menunjukkan bahwa pria cenderung lebih berani mengambil risiko dibandingkan wanita, yang cenderung lebih berhati-hati dan menghindari risiko (*risk averse*). Dari segi usia, Sarkar dan Sahu (2018) menjelaskan bahwa kelompok usia tertentu merespons dinamika pasar saham, seperti perubahan harga dan volume perdagangan, secara berbeda. Perbedaan usia ini berpengaruh terhadap preferensi saham dan strategi investasi yang digunakan.

Tingkat pendidikan seseorang sering kali berhubungan erat dengan latar belakang pekerjaan, khususnya jika individu terlibat dalam bidang keuangan yang memungkinkan pemahaman lebih dalam terkait konsep dan terminologi investasi (Beatrice *et al.*, 2021; Baker *et al.*, 2019). Tingkat pendapatan juga turut menentukan bagaimana seseorang merancang pola pengeluaran dan investasi

secara proporsional (Isidore & Christie, 2019). Sementara itu, pengalaman investasi menjadi indikator penting yang memengaruhi respons terhadap fluktuasi pasar, tingkat kepercayaan diri, serta kemampuan untuk mengurangi risiko dan kesalahan melalui pembelajaran dari masa lalu (Baker *et al.*, 2020). Tujuan investasi juga menjadi elemen yang tak kalah penting, mencerminkan motivasi, latar belakang, dan jangka waktu yang diinginkan oleh individu dalam berinvestasi, yang pada akhirnya berdampak pada strategi dan keputusan yang diambil (Sarkar & Sahu, 2018).

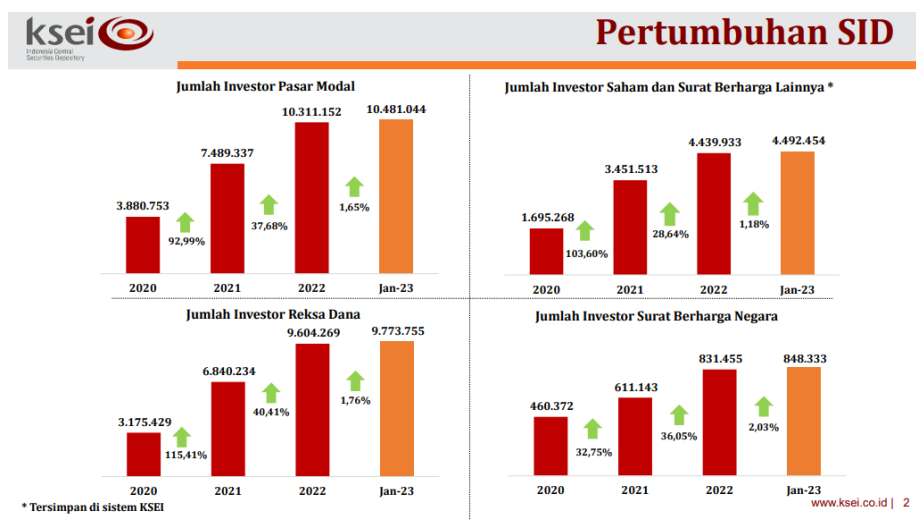
Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan salah satu inisiatif yang bertujuan memperkenalkan pasar modal sejak dini kepada kalangan akademik. Konsep “3 in 1” yang diusung yakni kolaborasi antara BEI, perguruan tinggi, dan perusahaan sekuritas bertujuan agar pemahaman mengenai pasar modal tidak hanya diperoleh secara teoritis, tetapi juga melalui praktik langsung. Melalui penyediaan informasi secara *real time*, Galeri Investasi menjadi media pembelajaran untuk menganalisis aktivitas pasar saham secara aktual. Galeri ini juga menyediakan berbagai publikasi resmi yang diterbitkan oleh BEI, termasuk regulasi dan ketentuan pasar modal, yang dapat diakses oleh sivitas akademika untuk kepentingan edukatif, bukan komersial (www.idx.co.id).

Keberadaan Galeri Investasi diharapkan memberikan manfaat yang luas bagi berbagai pihak. Selain menjadi pusat edukasi, galeri ini dapat membantu penyebaran informasi terkait pasar modal secara lebih terarah dan efisien, baik untuk mahasiswa, praktisi ekonomi, investor, pengamat pasar modal, maupun masyarakat umum. Tujuan akhirnya adalah untuk memperluas literasi pasar modal, sekaligus menjadi alternatif edukatif maupun ekonomis bagi masyarakat di berbagai wilayah.



Profil Investor Pasar Modal Indonesia, 2022.

Berdasarkan gambar 1.2 mengenai profil investor pasar modal Indonesia, menunjukkan beberapa data diantaranya jenis kelamin investor pada tahun 2020 didominasi oleh laki – laki sebesar 61,6% dan meningkat di tahun 2021 sebesar 62,4%, tingkat pendidikan pada tahun 2020 didominasi oleh lulusan SMA sebesar 48,2% dan meningkat di tahun 2021 sebesar 56,5%, berikutnya kelompok usia pada tahun 2020 didominasi oleh kelompok usia 31-40 tahun (generasi Y) sebesar 22,5% dan kelompok usia kurang dari 30 tahun (generasi Z) 54,9%, di tahun 2021 masih didominasi oleh kelompok usia 31-40 tahun (generasi Y) 21,4% dan kelompok usia kurang dari 30 tahun (generasi Z) 59,6%. Jika merujuk data tren jumlah investor pasar modal yang dari tahun ke tahun terus bertambah, jumlah investor Milenial muda (Y) dan generasi Z pun turut bertambah.



Gambar 1.3
Pertumbuhan Single Investor Identification (SID) Tahun 2020–2022

Berdasarkan visualisasi pada Gambar 1.3, dapat diketahui bahwa jumlah *Single Investor Identification (SID)* mengalami peningkatan yang cukup signifikan sepanjang periode 2020 hingga 2022. Peningkatan ini tidak terlepas dari peran aktif Bursa Efek Indonesia (BEI) yang berkolaborasi dengan berbagai perguruan tinggi melalui pendirian Galeri Investasi. Jawa Barat tercatat sebagai provinsi dengan kontribusi terbesar terhadap jumlah investor saham di Indonesia, dengan total 471.439 investor, didukung oleh keberadaan 45 Galeri Investasi yang tersebar di wilayah tersebut (Sumber: KSEI, 2022).

Antusiasme generasi muda, khususnya mahasiswa, menjadi salah satu pendorong utama peningkatan jumlah investor. Penelitian Ardi *et al.* (2015) mengungkapkan bahwa mahasiswa memiliki minat tinggi untuk mempelajari instrumen investasi karena persyaratannya sederhana dan modal awal yang relatif terjangkau. Suparmo dan Marisa (2017) menambahkan bahwa mayoritas mahasiswa memilih saham sebagai langkah awal untuk berpartisipasi di pasar modal. Namun demikian, tingginya partisipasi tersebut belum tentu mencerminkan kualitas keputusan investasi yang baik.

Perbedaan karakteristik antar generasi juga menjadi faktor yang memengaruhi pola pengambilan keputusan. Studi Investor Global (2017) menemukan bahwa generasi yang lebih tua cenderung lebih siap mengalokasikan pendapatan pada instrumen sekuritas dan memiliki keberanian yang lebih tinggi dalam menghadapi risiko. Sementara itu, survei HSBC Media Advisory (2017) menunjukkan bahwa 39% milenial menyatakan kesiapan untuk berinvestasi pada instrumen berisiko demi memperoleh kestabilan keuangan di masa depan. Fakta ini menegaskan bahwa faktor demografi seperti usia dan generasi berpengaruh terhadap perilaku investasi.

Dalam perspektif keuangan perilaku, salah satu *bias* yang memengaruhi kualitas keputusan adalah *financial ignorance biases*, yaitu kecenderungan investor untuk mengabaikan informasi yang relevan. Kahneman dan Tversky (1979) mengidentifikasi bahwa sikap acuh atau ketidaktahuan terhadap informasi keuangan dapat menyebabkan investor mengambil keputusan yang tidak rasional. Di sisi lain, literasi keuangan memiliki potensi untuk menjadi faktor penyeimbang yang dapat memperbaiki kualitas keputusan. Penelitian Lusardi dan Mitchell (2014) menunjukkan bahwa individu dengan tingkat literasi keuangan yang tinggi cenderung lebih rasional dalam mengambil keputusan investasi, sementara Gervais dan Odean (2001) mengungkapkan bahwa aspek demografi seperti usia, *gender*, dan tingkat pendidikan turut memengaruhi perilaku investasi.

Meskipun sudah ada penelitian yang mengaitkan *bias* perilaku dengan keputusan investasi, sebagian besar studi terdahulu belum mengintegrasikan *financial ignorance biases* dengan literasi keuangan dan aspek demografi dalam satu model penelitian yang utuh. Penelitian van Rooij, Lusardi, dan Alessie (2011) menemukan bahwa literasi keuangan dapat memoderasi pengaruh *financial ignorance biases* terhadap keputusan investasi, namun belum mempertimbangkan peran demografi. Kumar dan Goyal (2015) telah melakukan penelitian yang menggabungkan kedua variabel moderasi tersebut, tetapi konteks penelitian dilakukan di pasar India sehingga relevansinya dengan kondisi di Indonesia perlu dikaji ulang.

Suryanto dan Wibowo (2020) menemukan bahwa *financial ignorance biases* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi investor individu. Namun, penelitian tersebut belum menguji bagaimana literasi keuangan dan aspek demografi dapat memoderasi hubungan antara *bias* perilaku tersebut dengan keputusan investasi. Dengan kata lain, masih terdapat kekosongan penelitian yang membahas keterkaitan ketiga aspek ini secara bersamaan dalam konteks pasar modal Indonesia.

Berdasarkan fenomena dan temuan-temuan sebelumnya, penelitian ini memposisikan *financial ignorance biases* sebagai variabel yang memengaruhi keputusan investasi investor individu, dengan literasi keuangan serta aspek demografi seperti *gender* dan generasi sebagai variabel yang memoderasi pengaruh tersebut. Model ini diharapkan dapat memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai bagaimana *bias* ketidaktahuan memengaruhi keputusan investasi, serta bagaimana tingkat literasi dan karakteristik demografi dapat memperkuat atau memperlemah hubungan tersebut dalam konteks investor individu di Indonesia.

Berdasarkan fenomena di atas, peneliti merasa perlu melakukan penelitian dengan judul: “Efek Moderasi Literasi Keuangan dan Aspek Demografi Dalam Pengaruh *Financial Ignorance Biases* Terhadap Keputusan Investasi Investor Individu.”

1.2 Rumusan Masalah

Terdapat sejumlah faktor yang dapat memengaruhi tingkat rasionalitas investor. Keputusan investasi merupakan suatu proses yang melibatkan pertimbangan antara risiko dan imbal hasil, dilakukan berdasarkan preferensi masing-masing investor. Proses ini diawali dengan analisis yang komprehensif terhadap berbagai alternatif investasi, sehingga diharapkan keputusan yang diambil bersifat optimal dan rasional (Jones, 2014; Pompian, 2006; Shefrin & Statman, 2000). Ketidaktahuan perilaku didefinisikan sebagai kecenderungan untuk mengabaikan aspek-aspek relevan dari keputusan keuangan (Barrafrem et al.

2020a). *Financial ignorance biases* mengacu pada kesalahan pengambilan keputusan akibat kurangnya pemahaman, mispersepsi, atau pengabaian informasi keuangan yang relevan. Hal ini dapat mengurangi kualitas keputusan investasi. Namun, dampak bias tersebut bisa berbeda tergantung pada literasi keuangan berupa tingkat pemahaman investor mengenai produk keuangan, risiko, dan strategi investasi. Literasi keuangan telah menarik perhatian besar para peneliti di seluruh dunia. Lusardi dan Mitchell (2014), menyoroti metode peningkatan yang tepat yang telah dilakukan di seluruh dunia dan berkonsentrasi khususnya pada akses terhadap pemahaman keuangan dan literasi keuangan. Investor dengan literasi tinggi cenderung mampu meminimalisasi efek bias serta aspek demografi yang dapat memengaruhi cara investor memproses informasi dan membuat keputusan. Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji *financial ignorance biases* yang dimoderasi oleh literasi keuangan dan aspek demografi (*gender* dan generasi) terhadap keputusan investasi investor individu. Maka perumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut :

1. Bagaimana gambaran *financial ignorance biases*, keputusan investasi investor individu, literasi keuangan dan aspek demografi ?
2. Apakah literasi keuangan memoderasi pengaruh *financial ignorance biases* terhadap keputusan investasi investor individu?
3. Apakah aspek demografi memoderasi pengaruh *financial ignorance biases* terhadap keputusan investasi investor individu?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah dalam penelitian ini, maka penelitian ini ditujukan sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui gambaran *financial ignorance biases*, keputusan investasi investor individu, literasi keuangan dan aspek demografi.
2. Untuk mengetahui literasi keuangan memoderasi pengaruh *financial ignorance biases* terhadap keputusan investasi investor individu.
3. Untuk mengetahui aspek demografi memoderasi pengaruh *financial ignorance biases* terhadap keputusan investasi investor individu.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi secara teoritis dan praktis, sebagai berikut:

1.4.1 Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah khasanah literatur ekonomi, khususnya dalam studi *behavioral finance* mengenai *financial ignorance biases* dan peran moderasi literasi keuangan serta faktor demografi dalam keputusan investasi investor individu.

1.4.2 Manfaat Praktis

1. Bagi Investor:

Diharapkan menjadi sumber informasi dalam pengambilan keputusan investasi, baik dalam jangka pendek, menengah, maupun jangka panjang, serta dalam membaca kondisi ekonomi makro dan mikro di Indonesia.

2. Bagi Emiten:

Dapat menjadi acuan dalam menyusun strategi pemasaran produk investasi agar lebih sesuai dengan karakteristik masyarakat.

3. Bagi Pemerintah:

Menjadi dasar dalam merancang kebijakan yang mendukung peningkatan investasi domestik dari investor lokal, guna mengurangi ketergantungan terhadap investor asing.

1.5. Struktur Organisasi Disertasi

Struktur organisasi disertasi dalam penelitian ini berisi enam bab sebagai

berikut :

(1) Bab I Pendahuluan

Berisi latar belakang, perumusan masalah, tujuan, manfaat, serta struktur sistematika penulisan penelitian.

(2) Bab II Kajian Pustaka

Membahas teori-teori yang relevan dengan topik, meliputi financial ignorance biases, literasi keuangan, dan aspek demografi, serta telaah penelitian terdahulu.

(3) Bab III Metode Penelitian

Menjelaskan pendekatan penelitian, desain, objek dan subjek penelitian, teknik pengumpulan data, serta metode analisis yang digunakan.

(4) (Bab IV Hasil Penelitian

Menyajikan hasil peneltian dalam bentuk statistik, tabel, grafik atau interprestasi yang memberikan gambaran mengenai hubungan antar variabel atau pengaruh berdasarkan hipotesis penelitian

(5) Bab VI Pembahasan

Membahas hasil-hasil utama yang ditemukan dari analisis data dan dibandingkan dengan temuan-temuan sebelumnya dalam bidang yang sama untuk menunjukkan temuan penelitian.

(6) Simpulan, Implikasi dan Rekomendasi

Merangkum hasil penelitian, menyajikan implikasi teoretis dan praktis, serta memberikan saran untuk penelitian selanjutnya dan pihak-pihak terkait.