

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Penelitian

Keputusan yang rasional itu terbatas. Simon (1956) menjelaskan bahwa dalam menentukan keputusan, seseorang tidak selalu bersikap rasional, karena ada keterbatasan sikap rasional dalam diri seseorang. Penelitian beliau dikenal dengan teori keterbatasan rasional, menyatakan bersikap rasional tidak terjadi sedalam menentukan keputusan, terdapat keterbatasan sikap rasional pada seseorang karena ketidakpastian situasi maupun faktor-faktor disekitar (Koehler & Harvey, 2008).

Para ahli menampilkan teori prospek sebagai teori yang mampu mematahkan keberadaan teori keuangan klasik. Teori prospek menjelaskan individu dalam menentukan keputusan, berada pada situasi alternatif yang beragam, termasuk resiko dan hasil serta ketidakpastian situasi. Robert J. Shiller (2003) juga menentang hipotesis pasar efisien, sebagai pandangan dominan pada dunia ilmu ekonomi kala itu. Shiller merangkum bahwa pasar saham lebih besar daripada yang dapat dijelaskan secara rasional di masa depan. Teori Prospek digunakan sebagai teori tengah dalam penelitian.

Teori besar dalam penelitian adalah teori keuangan berperilaku. Studi *behavioral finance* mengasumsikan selain pasar bersifat tidak sempurna. Informasi pasar mengalami bias atau kesalahan mental. Para investor atau pihak dalam menentukan keputusan investasi dan keuangan lainnya terbukti dipengaruhi oleh adanya kesalahan mental atau bias dalam mengelola informasi yang diperolehnya (Nugraha, 2021).

Pengambilan keputusan merupakan suatu proses pemilihan atau seleksi dari beberapa alternatif terbaik yang tersedia dalam pengaruh situasi yang kompleks. Faktor risiko dan *return* menjadi pertimbangan dalam memilih keputusan investasi. Dunia investasi mengenal, istilah *high risk high return*. Keputusan investasi yang dipilih tergantung pada masing-masing investor (Bodie & Kane, 2014).

Perbedaan budaya antara negara *emerging* dengan negara *non emerging market* memungkinkan adanya perbedaan dalam berperilaku dalam menentukan keputusan. Penelitian terdahulu telah membuktikan bahwa budaya memberikan

pengaruh terhadap perilaku seseorang dalam menentukan keputusan (Chang & Lin, 2015).

Penelitian keuangan keperilakuan masih didominasi negara *nonemerging*. *Non emerging market* dikenal dengan budaya individualis berbeda dengan *Emerging market* yang mempunyai budaya kebersamaan. Oleh karena itu, penelitian di Indonesia, sebagai salah satu *emerging market* menjadi penting dilakukan. Indonesia terdiri dari beragam budaya dan ekonomi yang berbeda dari penelitian *non emerging market* dan *emerging market* lainnya.

Berdasarkan indeks yang ditampilkan oleh Bank Dunia, Indonesia masuk dalam kategori *emerging market* karena Gross Nasional Produk masih dalam tingkat menengah.

Menurut data yang ditampilkan pada tahun 2018 pendapatan nasional kotor Indonesia adalah 1,042 triliun USD atau 3,902 per kapita penduduk Indonesia dan pada tahun 2019 di angka 1.119 triliun USD atau 3,859 USD per kapita penduduk Indonesia. Indonesia yang memiliki wilayah yang luas, dan ragam budaya, sudah barang tentu memiliki perilaku setiap individu yang berbeda pada masing-masing daerah, menjadi bahan penelitian mengenai perilaku investor dalam menentukan keputusan investasi.

Penelitian meneliti faktor kognitif, yang diwakili oleh, perilaku percaya diri berlebihan, perilaku *herding*, bias konfirmasi dan bias disposisi. Faktor kognitif menjadi faktor awal faktor psikologi masuk ranah dunia keuangan. Faktor kognitif merupakan faktor penting yang mempengaruhi keputusan investasi (Pompian, 2012).

Maka penelitian menggunakan faktor kognitif sebagai variabel bebas yang akan diteliti. Dua faktor dominan, yaitu perilaku percaya diri berlebihan dan perilaku *herding* (Venezia & Statman, 2019), dan dua faktor yang masih belum banyak diteliti, antara lain bias disposisi, dan bias konfirmasi (Da Costa et al., 2013; Kameda et al., 2014).

Pertimbangan dalam memilih faktor demografi *gender* dan agama merujuk dari Indonesia adalah negara yang memiliki tingkat populasi yang besar. Populasi yang besar ini memiliki keragaman yang luas. Perkembangan terkini penelitian dalam bidang *behavioral finance* menunjukkan sudah menganalisis sampai pada

tingkat keragaman bias. Penelitian menambahkan variabel moderasi untuk melihat perbedaan pengaruh perilaku bias kognitif terhadap keputusan investasi yang terdiri dari agama dan *gender* (Zahera & Bansal, 2019).

Perbedaan penelitian di negara *non emerging*, membuktikan perilaku kepercayaan diri yang berlebihan, disebabkan investor merasa memiliki informasi yang lebih baik dibandingkan investor yang lain. Di *emerging* sikap ini dianggap hal yang lumrah terjadi. *Gender* pria lebih rentan terhadap sikap percaya diri berlebihan, dibandingkan perempuan. Hasil penelitian juga menemukan bahwa tingkat pendidikan dan pendapatan yang rendah menjadi faktor yang memperkuat terjadi perilaku percaya diri berlebihan (Jaiswal & Kamil, 2012).

Penelitian menunjukkan terdapat perbedaan penelitian dengan menambah faktor demografi. Investor yang mengalami perilaku percaya diri berlebihan merasa memiliki kompetensi mumpuni, dan *gender* individu atau investor mempengaruhi perilaku percaya diri berlebihan yang lebih didominasi laki-laki dibandingkan perempuan, dalam mempengaruhi keputusan investasi (Rajdev & Raninga, 2016).

Penelitian bidang keuangan berperilaku didominasi oleh *non emerging market* seperti Amerika, Inggris, Belanda dan Eropa barat lain. Zahera & Bansal (2018) menampilkan bahwa budaya individual dari investor di negara *non emerging market* memberikan warna pada keputusan investasi (Beckmann et al., 2008; De Mooij & Hofstede, 2011; Petersen et al., 2015; Rieger & Wang, 2012).

*Emerging market* yang memiliki budaya beragam menjadi penting dilakukan penelitian untuk mengetahui perilaku bias yang terjadi di negara yang memiliki keragaman budaya. Di Indonesia, hari besar agama memberikan induksi kepada investor untuk melakukan transaksi dipasar modal. Pergerakan tersenit meningkatkan harga saham. Menurut Dwi, Chandra (2021) beberapa saham ritel bergerak naik seiring peningkatan transaksi. Masyarakat menjual saham untuk mendapatkan dana segar untuk menyambut hari raya dengan berbelanja<sup>1</sup>. Oleh karena itu, hari raya keagamaan terbukti memberikan kontribusi pada perilaku atau keputusan keuangan masyarakat.

Penelitian di Indonesia menunjukkan secara simultan perilaku percaya diri berlebihan, bias disposisi dan toleransi resiko memberikan pengaruh pada investor individu di Indonesia. Namun secara parsial hanya perilaku kepercayaan berlebihan

yang memberikan dampak pada aktivitas perdagangan di bursa. Terdapat perbedaan penelitian di kelompok mahasiswa untuk masing-masing bias kognitif. Terdapat penelitian yang menunjukkan bias kognitif memberi pengaruh dan bias kognitif tidak memberikan pengaruh pada keputusan investasi.

Gambaran peta hasil penelitian di dunia tentang faktor demografi sebagai variabel moderasi yang terdiri dari jenis kelamin/*gender*, dan agama dalam interaksi dengan faktor kognitif dalam menentukan keputusan investasi. Hampir selama kurang lebih 30 tahun, hubungan *gender*-agama telah menjadi perdebatan di kalangan akademisi. Perdebatan menjadi sengit karena faktor-faktor yang menjadikan kedua variabel tersebut memberikan implikasi yang berbeda pada bias perilaku terhadap keputusan investasi.

Pria lebih berani mengambil risiko dan rentan pada perilaku disposisi dibanding wanita. Agama memberikan warna, tergantung pada tingkat keyakinan pada masing-masing individu, selain itu rumor yang berkaitan dengan agama turut dalam menentukan keputusan. Potret penelitian terdahulu menggambarkan faktor demografi yaitu *gender* dan agama, pada *nonemerging market* terbukti memberi pengaruh pada keputusan individu. Sedangkan di *emerging market* termasuk Indonesia masih belum memberikan informasi yang mumpuni. Artinya, penelitian yang masih terbatas pada ranah ini.

Penelitian terdahulu menyebutkan bahwa hubungan *gender*-agama secara konsisten mengungkapkan bahwa perempuan lebih taat beragama dibandingkan laki-laki. Hal ini disebabkan perbedaan superioritas *gender* (Miller & Hoffmann 1995; Miller & Stark 2002). Di Eropa Barat dan Amerika, Walton et al. (2017) melakukan penelitian terhadap para-CEO, menemukan bahwa orang-orang beragama secara sukarela memilih untuk berinvestasi dalam reksa dana meskipun menghasilkan pengembalian yang lebih rendah. Artinya, agama mempunyai pengaruh terhadap keputusan investasi.

Di Indonesia, Syahnur & Yahya (2022) melakukan penelitian dan menggambarkan bahwa *gender* tidak mempunyai pengaruh terhadap keputusan investasi. Jawaheer & Manual (2016) menemukan bahwa *gender* tidak mempengaruhi pengambilan keputusan investasi, tetapi wanita lebih menghindari

risiko daripada pria. Wanita lebih rasional dalam melakukan investasi dan tetap aman secara finansial.

Pada penelitian di negara *non emerging market* Amerika Serikat, penelitian Statman & Weng (2010) memaparkan di Amerika, orang yang toleransi risikonya tinggi, melakukan tindakan merokok dan minum minuman keras lebih tinggi dibandingkan orang yang rendah terhadap toleransi risiko. Orang beragama yahudi menunjukkan lebih tinggi tingkat toleransi risiko dibanding yang beragama katolik, juga dibandingkan dengan yang beragama protestan. Jika dilihat dari jenis kelamin, pria lebih tinggi toleransi resiko dibandingkan perempuan. Orang yang berasal dari Cina-Amerika lebih suka membeli saham yang ada di Cina, sedangkan orang yang berasal dari Amerika asli lebih suka membeli saham di Amerika sendiri, ini dikenal dengan bias *home*.

Di Israel, penelitian menjelaskan, kelompok yahudi menggunakan nilai dan norma yang ada dalam agama dalam menentukan keputusan investasi di luar negara mereka (Elo & Volovelsky, 2017). Di Inggris, penelitian terhadap investor individu, membuktikan bahwa pria lebih rentan menahan saham yang rugi daripada melepasnya di pasar dibandingkan perempuan (Richards et al., 2017).

Di Estonia, penelitian menemukan perbedaan *gender*, perempuan lebih baik dalam menentukan keputusan menentukan portofolio dibandingkan laki-laki dalam memilih portofolio investasi (Talpsepp, 2013). Di Malaysia, penelitian memberikan gambaran tentang orang yang berasal dari Cina paling menyukai resiko dibandingkan orang Malaysia dan berasal dari India. Oleh karena itu, orang Malaysia kurang percaya diri dan mudah menyesal dibandingkan orang Cina. Temuan lain, perempuan secara umum lebih berani dengan resiko, dibandingkan pria, namun perempuan lebih berhati-hati menentukan portofolio investasinya dan kurang percaya diri dibandingkan pria. Alasannya, agama mempengaruhi keputusan investasi karena bagian dari budaya dan tradisi di negara tersebut (Albaity & Rahman, 2012).

Perbedaan penelitian lain, tidak terdapat pengaruh keyakinan dan jenis kelamin dalam menentukan keputusan investasi, pada kelompok wirausaha muslim di Sidoarjo (Lestari, 2014). Berbeda dengan Pratiwi & Prijati (2015) melakukan penelitian di pasar modal Surabaya pada kelompok investor individu, memaparkan

bahwa keputusan investasi dipengaruhi jenis kelamin dan etnis. Di Padang juga dilakukan penelitian terhadap mahasiswa pascasarjana, jenis kelamin tidak memberikan pengaruh dalam menentukan keputusan investasi (Putri & Hamidi, 2019). Syahnur & Yahya (2022) melakukan penelitian dan menggambarkan bahwa *gender* tidak mempunyai pengaruh terhadap keputusan investasi.

Berbeda dengan hasil penelitian lainnya di Indonesia. Sofhian & Suleman (2017) melakukan penelitian dan mendapatkan hasil bahwa religiusitas berpengaruh terhadap keputusan nasabah memilih asuransi syariah. Nasabah rela menginvestasikan sejumlah dananya untuk mendapatkan suatu produk tersebut sesuai dengan harapan bahwa mereka akan mendapatkan produk sesuai dengan prinsip – prinsip yang mereka yakini dan sesuai dengan prinsip ekonomi syariah. Terdapat perbedaan penelitian di negara *nonemerging* dan *emerging*. Di negara *nonemerging*, hasil penelitian menunjukkan *gender* dan budaya memberikan pengaruh pada keputusan investasi yang dipengaruhi bias disposisi. Sedangkan di pasar *emerging*, penelitian menunjukkan waktu dan harga memberikan membentuk bias disposisi terhadap keputusan investasi.

Berbeda penelitian di negara *nonemerging*, di Amerika Serikat, dengan subyek penelitian mahasiswa pascasarjana, membuktikan bahwa *gender*, dan perubahan harga memberikan pengaruh bias disposisi pada investor individu (Kadous et al., 2014). Berbeda dengan penelitian di Australia, membuktikan dengan situasi multibudaya dan etnis, investor individu dengan latar belakang keturunan cina, perempuan serta usia investor yang lebih tua lebih rentan terdampak bias disposisi (Frino et al., 2015).

Perbedaan hasil penelitian juga ditampilkan di Brasil. Penelitian menemukan dengan seiring meningkatnya pengalaman melakukan investasi, investor mampu mengurangi dampak bias disposisi. Bias disposisi, di negara *non emerging market* menunjukkan bahwa *gender*, etnis, dan perubahan harga merupakan pemicu investor melakukan bias disposisi bahkan hal ini dianggap sudah mendarah daging disana. Pada *emerging market*, penelitian membuktikan bias disposisi melanda investor yang melakukan investasi jangka panjang. Namun dengan seiring waktu dan pengalaman, bias disposisi mampu dikurangi (N. Da Costa et al., 2013).

Pemetaan penelitian terdahulu mengenai bias kognitif di dunia. Penelitian yang dilakukan di *non emerging market*, kemudian beberapa *emerging market* termasuk di Indonesia. Perbedaan hasil penelitian menampilkan bahwa di *nonemerging market*, perilaku *herding* dipicu oleh informasi, dan berita buruk. Sedangkan di *emerging market*, perilaku *herding* disebabkan oleh faktor kognitif itu sendiri, yang mengacu pada data masa lalu, sehingga perilaku ini terjadi pada investor. Uniknya, penelitian juga menemukan teknologi juga memberikan dampak pada perilaku ikut-ikutan ini, pemahaman dalam memanfaatkan teknologi berpengaruh pada perilaku *herding* di *emerging market*.

Di *nonemerging market*, pasar saham di negara Inggris, Amerika dan Jerman, menunjukkan secara signifikan bahwa investor melakukan *herding* karena ada rasa takut akan situasi pasar (Economou et al., 2018). Lalu, hasil perbandingan antara pasar saham di *nonemerging market* dan *emerging market* yang dilakukan Chen (2013) menunjukkan bahwa perilaku *herding* menggiring lebih menonjol terjadi di pasar saham, *non-emerging market*, karena didukung lingkungan yang lebih baik untuk memproses dan menyebarkan informasi yang kondusif untuk membentuk konsensus pasar dengan cepat dan mudah di pasar ini. Selain informasi faktor penyebab lainnya adalah berita buruk yang mendapatkan respon investor.

Berbeda dengan di Korea, penelitian membuktikan perilaku *herding* yaitu perilaku investor mengikuti tindakan investor lain. Investor individu yang melakukan transaksi secara *luring* lebih rentan terhadap bias *herding* dibandingkan investor individu yang bertransaksi secara *daring* di negara tersebut. Penelitian juga menemukan penggunaan teknologi dan pemahaman terhadap informasi mengurangi bias *herding* pada investor individu (S. Choi, 2016). Pasar negara *emerging* membuktikan faktor perilaku bias *herding* menjadi salah satu faktor yang dominan terjadi di negara *emerging*, dan acap kali terjadi pada saat pasar dalam kondisi tertekan (Kameda et al., 2014).

Merujuk data hampir tiga dekade atau tiga puluh tahun hingga masa penelitiannya, di pasar Amerika, hasil penelitian Liang (2013), menunjukkan perilaku kepercayaan diri berlebihan terjadi disebabkan karena investor merasa memiliki informasi lebih yaitu memiliki informasi harga secara lengkap, daripada investor lain. Berbeda dengan penelitian terhadap investor individu di Finlandia,

secara jelas menggambarkan bahwa investor yang percaya diri berlebihan memberikan dampak rentan melakukan transaksi perdagangan dengan intensitas yang tinggi (Grinblatt & Keloharju, 2009).

Di Turki perbedaan penelitian Tekçe & Yilmaz (2015) menggambarkan bahwa perilaku percaya diri yang berlebihan adalah hal yang lumrah terjadi di investor individu. Kriteria subjek, adalah investor muda, pria, dengan nilai portofolio, pendapatan, dan pendidikan rendah menunjukkan perilaku lebih percaya diri berlebihan. Namun bertolak belakang dengan kriteria tersebut, penelitian menunjukkan investor lebih rasional dalam menentukan keputusan.

Bias disposisi terjadi karena salah dalam menyikapi peristiwa transaksi saham ketika situasi untung dan rugi (Hersh, 1985; Hersh Shefrin & Statman, 2000; Barber & Odean, 2013).

Menurut D. F. Costa et al., (2017) bias konfirmasi menjadi salah satu bias yang belum banyak diteliti bias ini terjadi disebabkan investor hanya menerima konfirmasi sesuai kebutuhan atau sejalan dengan pandangan mereka, dan menolak konfirmasi yang kontradiksi (Kahneman et al., 2011; Pompian, 2012).

Berbeda penelitian kelompok mahasiswa di Amerika dilakukan penelitian, hasilnya menunjukkan bahwa beberapa mahasiswa perguruan tinggi bisnis, terdampak bias konfirmasi, namun secara keseluruhan tidak dapat dijelaskan tingkat bias yang mempengaruhi pada investor muda tersebut (Chira & Adams, 2008).

Di Korea, penelitian menunjukkan bias konfirmasi terjadi pada investor, yang memilih informasi sesuai dengan kebutuhan investor, tanpa memperhatikan faktor fundamental, mengakibatkan investor menjadi percaya diri berlebih. Mereka merasa memiliki kinerja baik, lebih antusias melakukan transaksi perdagangan, tapi hasil investasinya rendah. Bias konfirmasi tidak hanya dilihat dari informasi diterima, dianalisis kemudian dievaluasi, akan tetapi juga melihat proses mencari informasi yang dilakukan investor (Park et al., 2012).

Faktor kognitif, bias konfirmasi masih terbatas dalam penelitian, di *non emerging market* masih belum dapat ditentukan berapa besar tingkat bias konfirmasi dalam diri investor (Costa et al., 2019). Di *emerging market* bias konfirmasi memicu sikap percaya diri yang berlebihan sehingga investor lebih



agresif dalam melakukan perdagangan. Dan ternyata, penelitian membuktikan budaya juga memicu bias konfirmasi pada investor dalam menentukan keputusan investasi.

Gambaran penelitian pada negara *nonemerging market* sebagai pionir penelitian bidang keuangan berperilaku sejak tiga puluh (30) tahun yang dilakukan para ahli keuangan, menunjukkan keputusan yang tidak rasional atau irasional akan memberikan hasil yang tidak maksimal bahkan kerugian pada investasi yang ditentukan yang diperoleh hasil penelitian dari tahun 1974 hingga 2019 (Shukla et al., 2020).

Potret penelitian di Indonesia mengenai studi keuangan berperilaku. Investor yang aktif, dengan kriteria usia diatas 17 (tujuh belas tahun) di Yogyakarta, menemukan bahwa bias anchoring, bias representasi, bias optimis, dan perilaku *herding* memberikan pengaruh signifikan terhadap keputusan investasi (Kartini & Nahda, 2021).

Berbeda dengan hasil penelitian di Yogyakarta pada kelompok mahasiswa dan pekerja muda menjelaskan bahwa perilaku investor sangat berhati-hati tidak menimbulkan bias ilusi kontrol pada keputusan investasi, sementara dengan percaya diri yang berlebih investor menjadi lebih sering bertransaksi dan dengan emosi yang tinggi ternyata investor cenderung mengurangi transaksi (Kartini & Nugraha, 2015).

Perbedaan di Jakarta, penelitian membuktikan perilaku kepercayaan diri berlebihan, menghindari penyesalan, menghindari kerugian dan bias *herding* memberikan dampak dalam memberikan keputusan investasi sekalipun pada investor yang berpengalaman di Pasar Modal Indonesia (Addinpujoartanto & Darmawan, 2020)

Penelitian yang berbeda, memaparkan bahwa kebiasaan mengikuti kolega disekitarnya (perilaku *herding*), perilaku menghindari kerugian menyebabkan investor menghindari resiko, dan sikap berhati-hati dalam melangkah (persepsi resiko) memberikan pengaruh terhadap keputusan investasi mempengaruhi keputusan investasi civitas akademika perguruan tinggi di Jakarta (Rosdiana, 2020).

Maka, penelitian bertujuan meneliti, pertama, pengaruh bias kognitif, terhadap keputusan investasi mahasiswa. Kedua, apakah terdapat interaksi faktor

bias kognitif, yang diwakili oleh, perilaku percaya diri berlebihan, perilaku *herding*, bias disposisi dan bias konfirmasi dengan faktor demografi yang terdiri dari agama dan *gender* terhadap keputusan investasi mahasiswa.

Penelitian ini memberikan gambaran atau potret keputusan investasi yang dilakukan mahasiswa di Indonesia yang ternyata dipengaruhi bias kognitif. Kesalahan yang disebabkan pengaruh dari bias kognitif ternyata juga menjadi tidak konsisten dengan menambahkan variabel moderasi yang berinteraksi dengan bias kognitif. Sehingga diharapkan penelitian ini mampu menambah khazanah bagi berbagai pihak yang berkepentingan.

Subjek penelitian ini, adalah kelompok mahasiswa atau investor muda yang bergabung di galeri investasi yang tersedia di perguruan tinggi dan komunitas investasi di sekitar wilayah Jawa Barat.

Faktor yang menjadi bahan pertimbangan adalah dari data yang tersedia dari statistik pendidikan tinggi Indonesia menunjukkan pada tahun 2019 jumlah mahasiswa di Indonesia yang terdaftar pada perguruan tinggi adalah 8.314.120 orang.

Jumlah mahasiswa terbesar sejumlah 1.294.105 orang, posisi kedua ditempati oleh Jawa Barat sejumlah 878.512 orang, dan ketiga berada Daerah Khusus Ibukota Jakarta sejumlah 784.970 orang. Maka, mahasiswa di Jawa Barat menjadi pilihan yang mumpuni untuk menjadi subjek dalam penelitian, karena berada pada posisi kedua jumlah mahasiswa terbesar.

Subjek mahasiswa yang akan diteliti adalah kategori mahasiswa dengan jenjang strata satu (1). Menurut data dari web resmi dari Pemerintah Provinsi Jawa Barat, yang dipaparkan oleh Reza, perwakilan Bursa Efek Indonesia (BEI) wilayah Jawa Barat, sepanjang Januari-November 2020 terdapat sejumlah 35.832 Gen Z (Usia 18 – 25 tahun) yaitu kategori investor muda baru. Jumlah kategori ini terbanyak dari generasi lainnya.

Mahasiswa memiliki informasi secara luas melalui berbagai media, membentuk pasar yang efisien namun rentan dengan bias yang memberi pengaruh sosial dalam menentukan keputusan. Kelompok mahasiswa sebagai investor muda terlibat dalam dunia investasi perlu dicermati. Kemampuan mahasiswa perlu dipersiapkan dengan baik untuk meningkatkan kualitas perilaku psikologi

mahasiswa sehingga mampu melakukan investasi dengan baik dan terhindar dari perilaku bias yang mengakibatkan keputusan investasi yang irasional (Rahman & Gan, 2020).

Kelompok investor muda adalah kelompok investor masa depan. Kelompok investor muda memiliki risiko tinggi dalam menentukan keputusan investasi. Mereka sudah memiliki pendidikan mengenai keuangan akan tetapi investor muda masih dalam tahap belajar dan berproses.

Penelitian terdahulu menampilkan potret bahwa bias kognitif mempengaruhi keputusan investasi pada kelompok investor individu muda. Namun faktor demografi sebagai variabel moderasi yang terdiri agama dan gender pada model penelitian masih terbatas dilakukan pada penelitian terdahulu. Oleh karena itu maka penelitian ini melihat masih terbuka peluang untuk mengembangkan penelitian mengenai perbedaan efek moderasi agama yang dimoderasi *gender* dan perilaku bias kognitif terhadap keputusan investasi investor muda. Maka penelitian diberi judul: “EFEK MODERASI FAKTOR DEMOGRAFI PADA BIAS KEPUTUSAN INVESTOR MUDA DI INDONESIA”

## **1.2 Identifikasi Masalah**

Merujuk dari latar belakang penelitian diatas, tampak masih terbatas penelitian yang meneliti mengenai keuangan keperilakuan di Indonesia. Padahal penelitian yang berkenaan dengan pemikiran irasional, dalam mempengaruhi keputusan investasi masih perlu digali dan diteliti.

Keputusan yang tidak rasional atau irasional akan memberikan hasil yang tidak maksimal bahkan menimbulkan kerugian pada investasi yang diputuskan, dari hasil penelusuran artikel penelitian dari tahun 1974 hingga 2019 saat penelitian (Shukla et al., 2020).

Hal tersebut sejalan dengan penelitian selama tiga dekade dibidang keuangan keperilakuan telah membuktikan keputusan investasi memerlukan cara berpikir yang rasional. Namun kenyataannya tidak selalu keputusan investasi dilakukan secara rasional.

Penelitian terdahulu telah membuktikan bahwa perilaku bias memberikan kontribusi dalam menentukan keputusan investasi investor secara individu, (Mallick, 2015; Kumar & Goyal, 2015; D.F. Costa et al., 2017; Zahera & Bansal,

2018; Shukla et al., 2020). Dengan kata lain, ada faktor lain yang tidak fundamental yang mempengaruhi keputusan investasi (Nugraha, 2021).

Kemudian didukung dari potret hasil penelitian di Indonesia kelompok mahasiswa menjadi bahan penelitian di Indonesia dimulai pada tahun 2015 di Yogyakarta hingga kini, masih terbatas dan masih membutuhkan penelitian yang baik terus berkembang di berbagai wilayah di Indonesia untuk memberikan kontribusi dalam dunia investasi.

Maka dari itu, penelitian ini menggunakan variabel faktor kognitif dan faktor demografi. Faktor kognitif yang diwakili, perilaku bias *herding* (mengikuti), perilaku percaya diri yang berlebihan, perilaku bias disposisi, dan perilaku bias konfirmasi. Untuk menambah kompleksitas penelitian ini ditambahkan faktor demografi.

Faktor demografi yang digunakan adalah agama dan *gender*. Penelitian ini menggunakan faktor demografi sebagai variabel moderasi, untuk melihat ada atau tidak interaksi dengan variabel bebas dalam mempengaruhi keputusan investasi (Jain & Mandot, 2012) (Bashir, Azam, et al., 2013) (Baker et al., 2019). Merujuk dari masalah penelitian terdahulu dengan keterbatasan penelitian diarahkan ini, maka penelitian merumuskan:

1. Apakah terdapat pengaruh bias kognitif terhadap keputusan investasi investor muda?
2. Apakah terdapat interaksi perilaku percaya diri berlebihan dan agama mempertajam pengaruh terhadap keputusan investasi investor muda?
3. Apakah terdapat interaksi perilaku percaya diri berlebihan dan gender dalam mempertajam pengaruh terhadap keputusan investasi investor muda?
4. Apakah terdapat interaksi perilaku percaya diri berlebihan agama dan gender dalam mempertajam pengaruh terhadap keputusan investasi investor muda?
5. Apakah terdapat interaksi perilaku percaya *herding* dan agama dalam mempertajam pengaruh terhadap keputusan investasi investor muda?
6. Apakah terdapat interaksi perilaku percaya *herding* dan gender dalam mempertajam pengaruh terhadap keputusan investasi investor muda?

7. Apakah terdapat interaksi perilaku percaya herding, agama dan gender dalam mempertajam pengaruh terhadap keputusan investasi investor muda?
8. Apakah terdapat interaksi bias konfirmasi dan agama dalam mempertajam pengaruh terhadap keputusan investasi investor muda?
9. Apakah terdapat interaksi bias konfirmasi dan gender dalam mempertajam pengaruh terhadap keputusan investasi investor muda?
10. Apakah terdapat interaksi bias konfirmasi, agama dan gender dalam mempertajam pengaruh terhadap keputusan investasi investor muda?
11. Apakah terdapat interaksi bias disposisi dan agama dalam mempertajam pengaruh terhadap keputusan investasi investor muda?
12. Apakah terdapat interaksi bias disposisi dan gender dalam mempertajam pengaruh terhadap keputusan investasi investor muda?
13. Apakah terdapat interaksi bias disposisi agama dan gender dalam mempertajam pengaruh terhadap keputusan investasi investor muda?
14. Apakah terdapat interaksi antara variabel moderasi, agama dan gender terhadap keputusan investasi investor muda?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Penelitian ini dilaksanakan untuk beberapa tujuan yang berkaitan dengan latar belakang dan rumusan masalah maka tujuan dari penelitian adalah:

1. Menganalisis adanya pengaruh bias kognitif terhadap keputusan investasi investor muda.
2. Menganalisis adanya pengaruh interaksi perilaku percaya diri berlebihan dan agama mempertajam pengaruh terhadap keputusan investasi investor muda.
3. Menganalisis adanya pengaruh interaksi perilaku percaya *herding* dan agama mempertajam pengaruh terhadap keputusan investasi investor muda.
4. Menganalisis adanya pengaruh interaksi bias disposisi dan agama dalam mempertajam pengaruh terhadap keputusan investasi investor muda.
5. Menganalisis adanya pengaruh interaksi bias konfirmasi dan agama dalam mempertajam pengaruh terhadap keputusan investasi investor muda.

6. Menganalisis adanya pengaruh interaksi perilaku percaya diri berlebihan dan *gender* dalam mempertajam pengaruh terhadap keputusan investasi investor muda.
7. Menganalisis adanya pengaruh interaksi perilaku *herding* dan *gender* dalam mempertajam pengaruh terhadap keputusan investasi investor muda.
8. Menganalisis adanya pengaruh interaksi bias konfirmasi dan *gender* dalam mempertajam pengaruh terhadap keputusan investasi investor muda.
9. Menganalisis adanya pengaruh interaksi bias disposisi dan *gender* dalam mempertajam pengaruh terhadap keputusan investasi investor muda.
10. Menganalisis adanya pengaruh interaksi perilaku percaya diri berlebihan agama dan *gender* dalam mempertajam pengaruh terhadap keputusan investasi investor muda.
11. Menganalisis adanya pengaruh interaksi perilaku *herding* agama dan *gender* dalam mempertajam pengaruh terhadap keputusan investasi investor muda.
12. Menganalisis adanya pengaruh interaksi bias konfirmasi agama dan *gender* dalam mempertajam pengaruh terhadap keputusan investasi investor muda.
13. Menganalisis adanya pengaruh interaksi bias disposisi agama dan *gender* dalam mempertajam pengaruh terhadap keputusan investasi investor muda.
14. Menganalisis adanya pengaruh interaksi antara variabel moderasi, agama dan *gender* terhadap keputusan investasi investor muda.

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

Penelitian ini diharapkan dapat memberi manfaat sebagai berikut:

1. Manfaat bagi praktisi. Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan manfaat bagi praktisi berupa pengetahuan dan strategi dalam mempertimbangkan faktor-faktor kognitif yang mempengaruhi penentuan keputusan investasi. Praktisi mampu lebih bijaksana dalam bersikap untuk menentukan investasi. Praktisi dapat menambah pengetahuan keuangan untuk membentuk kebiasaan pengelolaan keuangan yang tertata dengan

baik hingga mampu mengurangi kesalahan mental dalam menentukan keputusan.

2. Manfaat bagi pemerintah dan perusahaan. Pemerintah yang diwakili oleh Otoritas Jasa Keuangan selaku pembuat kebijakan melihat hasil penelitian bidang keuangan berperilaku, menjadikannya sumber dalam membentuk payung hukum bagi pelaku investasi dalam bertransaksi di bursa. Bagi perusahaan penerbit sekuritas memberikan perhatian pada ketertarikan investor individu muda dalam menentukan keputusan investasi disesuaikan dengan produk investasi yang hendak dipasarkan. Perusahaan sekuritas perlu menyesuaikan produk dengan kebutuhan investor individu muda atau pasar.
3. Manfaat bagi investor individu. Hasil penelitian dapat mengidentifikasi beberapa perilaku bias yang memberi warna pada keputusan investasi dan membantu menurunkan resiko yang disebabkan perilaku bias dan meningkatkan hasil investasi yang dilakukan.
4. Manfaat Bagi Ilmu Pengetahuan. Hasil penelitian dapat memberikan manfaat yaitu pertama, memberikan informasi yang berguna bagi mereka yang ingin mengetahui lebih dalam mengenai faktor-faktor kognitif yang mampu mempengaruhi mahasiswa atau investor muda dalam membuat keputusan investasi di Indonesia, kedua sebagai informasi dan rujukan akademis bagi penelitian yang berhubungan faktor-faktor kognitif, faktor demografi dalam menentukan keputusan investasi, dan menjadi bahan melakukan penelitian lanjutan. Terakhir, penting untuk menambah khazanah kajian keuangan berperilaku dalam memberi pengaruh dunia pendidikan sehingga dimasa depan mampu membentuk budaya tata kelola keuangan yang bijaksana bagi generasi muda yang dimulai sejak dini.

### **1.5 Struktur Organisasi Ini**

Sistematika yang digunakan dalam penelitian terbagi menjadi lima bab, berikut merupakan tahapan atau proses dari penelitian ini :

#### **BAB I PENDAHULUAN**

Bab ini berisikan latar belakang penelitian, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan struktur organisasi penulisan pada penelitian.

## **BAB II KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS**

Bab ini berisikan mengenai pendekatan teori tentang penelitian terdahulu, kerangka teoritis, kerangka pemikiran, hipotesis dan pengujian hipotesis.

## **BAB III METODE PENELITIAN**

Bab ini menjelaskan tentang jenis penelitian, variabel operasional, teknik dan analisis data, metode analisis data dan pengujian hipotesis.

## **BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

Bab ini menguraikan tentang data-data yang telah diperoleh kemudian diolah, analisis data serta pembahasan dari analisis data.

## **BAB V SIMPULAN, IMPLIKASI dan REKOMENDASI**

Bab ini berisikan tentang kesimpulan dari penelitian dan implikasinya, serta rekomendasi untuk penelitian selanjutnya.

## **DAFTAR PUSTAKA**

## **LAMPIRAN**