

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Investasi merupakan salah satu cara untuk mendapatkan *income* atau keuntungan. Investasi memiliki berbagai macam pilihan alat investasi yaitu, saham, obligasi, waran, dan right. Salah satu alat investasi yang sering dipilih adalah saham. Dengan membeli saham sebuah perusahaan maka seorang investor bisa dikatakan menjadi pemilik dari perusahaan tersebut. Investasi terjadi karena adanya permintaan dan penawaran antar investor yang ada di pasar modal.

Perkembangan pasar modal Indonesia tumbuh signifikan selama 41 tahun terakhir. Pertumbuhan ini dilihat dari nilai kapitalisasi yang semula dari posisi Rp 2,73 miliar pada 1977 menjadi Rp 6.870,7 triliun per 8 Agustus 2018. Menurut Kustodian Sentra Efek Indonesia (KSEI) per Maret 2018, jumlah investor di pasar modal sudah mencapai 1,21 juta *single investor identification* (SID). Angka tersebut meningkat sebesar 8,34% secara *year to date* (YTD) jika dibandingkan dengan akhir tahun 2017 yaitu sejumlah 1,12 juta SID. Dari 34 provinsi, Jawa Timur menempati tempat ke-3 jumlah investor terbanyak dengan 144.766 investor. Dari jumlah tersebut tercatat sekitar 34.514 investor berdomisili di kota Surabaya. Berdasarkan data tersebut menunjukkan bahwa tingkat kesadaran masyarakat untuk melakukan investasi semakin tinggi.

Pasar modal merupakan sarana atau tempat investor untuk melakukan kegiatan investasi. Definisi pasar modal menurut Tandelilin (2001) dibagi menjadi tiga. Pertama definisi dalam arti luas yaitu sistem keuangan yang terorganisir, termasuk bank komersial dan semua perantara di bidang keuangan serta surat berharga. Kedua definisi dalam arti menengah adalah semua pasar yang terorganisir dan lembaga yang memperdagangkan warkat-warkat kredit. Ketiga definisi dalam arti sempit yaitu pasar terorganisir yang memperdagangkan saham dan obligasi dengan jasa dari makelar, komisioner dan para penjamin. Sedangkan menurut Martalena dan Malinda (2011), pasar modal adalah pasar untuk berbagai instrument keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik surat utang

(obligasi), ekuisi (saham), reksadana, instrument derivatif maupun instrument lainnya.

Dalam pasar modal ada beberapa konsep yang mendasari, salah satunya adalah konsep pasar efisien atau sering disebut dengan *efficient market hypothesis* (EMH). Fama (1970) mengatakan bahwa dalam suatu pasar yang efisien harga akan mencerminkan seluruh informasi yang tersedia dan sebagai implikasinya harga akan bereaksi dengan seketika tanpa ada bias terhadap informasi baru. Salah satu kondisi ideal yang diperlukan agar pasar yang efisien bisa terbentuk adalah investor berperilaku secara rasional. Namun banyak investor yang bersifat tidak rasional sehingga menyebabkan pasar menjadi tidak efisien. Investor tidak berperilaku secara rasional dikarenakan adanya perbedaan perilaku dari masing-masing investor dan faktor psikologi yang mempengaruhi investor.

Adanya faktor psikologi tersebut mempengaruhi keputusan investasi yang di ambil dan hasil yang akan dicapai. Oleh karena itu, analisis investasi yang menggabungkan ilmu psikologi dan ilmu keuangan dikenal dengan tingkah laku keuangan atau perilaku keuangan (*Behavioral Finance*). Shefrin (2000) mendefinisikan behaviour finance adalah studi yang mempelajari bagaimana fenomena psikologi mempengaruhi tingkah laku keuangannya. Menurut Ricciardi & Simon (2000) *Behavioral Finance* merupakan suatu ilmu yang di dalamnya melekat interaksi berbagai disiplin ilmu (*interdispliner*) dan terus menerus berintegrasi sehingga dalam pembahasannya tidak bisa dilakukan isolasi. Terdapat banyak faktor yang mempengaruhi perilaku investor dalam melakukan keputusan investasi antara lain *loss aversion*, *overconfidence*, *herding*, dan *risk perception*. *Loss aversion* adalah bias dimana investor merasa dampak kerugian investasi yang dilakukan lebih besar dibandingkan dengan keuntungan investasi. *Loss aversion* Bias dikembangkan oleh Kahneman dan Tvesky (1979) sebagai bagian dari dasar teori prospek, sebagai tanggapan terhadap penemuan teori prospek yang mengartikan seseorang umumnya merasa lebih yakin bisa menghindari kerugian daripada untuk dapat memperoleh laba. *Loss aversion* bias menyebabkan investor untuk mempertahankan investasi yang merugikan dan menjual investasi yang menguntungkan, yang bertujuan mengembalikan portfolio yang optimal.

Overconfidence adalah rasa percaya diri yang terlalu berlebihan. *Overconfidence* akan membuat investor bias yang menyebabkan investor menjadi overestimate terhadap pengetahuan yang dimiliki, dan underestimate terhadap prediksi yang dilakukan karena investor melebih-lebihkan kemampuan yang dimiliki (Nofsinger, 2005). *Overconfidence* juga menyebabkan investor bias dalam perilakunya untuk mengambil risiko, dimana investor yang rasional berusaha untuk memaksimalkan keuntungan sementara memperkecil jumlah dari risiko yang diambil (Nofsinger, 2005). *Overconfidence* di bagi menjadi 3 yaitu *overconfidence* prediksi, *overconfidence* kepastian, *overconfidence* portfolio

Herding adalah bias dimana perilaku investor dalam melakukan investasi mengikuti perilaku dari investor lainnya. Bias *herding* bisa terjadi karena investor kurang memiliki informasi mengenai pasar, sehingga mereka lebih memilih untuk mengikuti perilaku investor yang lain. Menurut Kremer (2011), dalam Iman (2012) *herding* dibedakan menjadi dua, yaitu *intentional herding* dan *unintentional herding*. *Intentional herding* adalah *herding* yang terjadi secara sengaja dimana investor dengan sengaja mengikuti investor lainnya sehingga menyebabkan stimulasi untuk mempengaruhi investor lainnya dalam melakukan aksi jual maupun beli saham tanpa memperhatikan informasi yang ada. Sedangkan *unintentional herding* adalah perilaku *herding* yang terjadi secara tidak sengaja yang didorong karena investor melakukan analisis saham dengan faktor-faktor yang sama dan menerima informasi pribadi yang berkorelasi.

Risk perception menjadi faktor penting ketika seorang investor akan melakukan keputusan investasi. *Risk perception* merupakan interpretasi terhadap situasi risiko yang berdasarkan pada pengalaman atau keyakinan yang dimiliki (Slovic, 2000). *Risk perception* dapat diartikan sebagai penilaian seseorang terhadap suatu kondisi berisiko (ketidakpastian) yang sangat dipengaruhi oleh faktor psikologi dan situasi pengambilan keputusan. Beberapa investor memiliki toleransi risiko yang tinggi atau sering di sebut dengan *risk taker* yang berarti investor tersebut bersedia untuk menghadapi risiko yang tinggi dari keputusan investasi yang dibuatnya, sedangkan ada investor yang tidak menyukai risiko atau

cenderung menghindari risiko yang disebut dengan *risk averse* dimana investor tersebut memiliki tingkat toleransi risiko yang rendah.

Selain faktor psikologi yang dijelaskan diatas, ada faktor lain yang mempengaruhi setiap investor dalam melakukan keputusan investasi yaitu faktor demografi. Robb dan Sharpe (2009) mendefinisikan demografi sebagai suatu studi yang mempelajari karakteristik, sikap dan perilaku seseorang yang dipengaruhi oleh beberapa faktor, seperti jenis kelamin, pendidikan dan pendapatan. Perbedaan biologis pada manusia yang dikenal dengan jenis kelamin yaitu pria dan wanita. Pria pada dasarnya tertarik pada hal-hal yang praktis, cepat, penuh tantangan, percaya diri, dan berperan sebagai pelindung. Adapun wanita pada umumnya lebih berhati-hati, lebih lamban, penakut, dan berperan sebagai pengambil inisiatif serta pemberi stimulan. Investor pria cenderung menempatkan dananya pada aset yang lebih berisiko seperti pasar modal, sedangkan wanita pada industri perbankan yang berisiko rendah (Lutfi, 2010).

Batasan atau tingkat ukuran hidup yang memengaruhi kondisi fisik seseorang. Semakin tua usia seseorang, akan semakin menghindari risiko dalam melakukan pengambilan keputusan berinvestasi, begitu juga sebaliknya. Hal ini terjadi karena seiring bertambahnya usia, pengetahuan dan pengalaman yang dimiliki seseorang dalam pengambilan keputusan sudah cukup tinggi. Investor yang berusia lebih muda (dibawah 30 tahun) mempunyai toleransi risiko yang lebih besar dibanding investor yang berusia lebih tua (diatas 30 tahun) (Evans, 2004).

Faktor pendidikan adalah tingkat penguasaan ilmu pengetahuan yang dimiliki oleh seseorang tentang bagaimana kemampuannya dalam memahami sesuatu hal dengan baik, khususnya di bidang akademik. Toleransi investor terhadap risiko juga dipengaruhi oleh tingkat pendidikan, semakin tinggi tingkat pendidikannya semakin tinggi pula toleransinya terhadap risiko (Bhandari & Deaves, 2005). Investor yang menempuh pendidikan paling tidak diploma, menginvestasikan dananya pada pasar modal dibandingkan berinvestasi pada produk bank atau aset riil (Lutfi,2010). Hal ini dikarenakan tingkat pendidikan yang tinggi dianggap memiliki pengetahuan dan kemampuan yang sangat baik

dalam berinvestasi sehingga mampu menganalisis dan memperhitungkan risiko yang dihadapi.

Penghasilan merupakan perolehan nilai atau hasil atas pengorbanan atau usaha seseorang dalam mengerjakan suatu pekerjaan guna pemenuhan kebutuhan hidup. Selain berkaitan dengan pekerjaan, pendapatan seseorang juga berkaitan erat dengan usianya. Mereka yang masih berusia 25 tahun ke bawah cenderung memiliki pendapatan lebih rendah daripada mereka yang sudah berusia 25 tahun, atau bahkan 35 tahun ke atas. Semakin tua usia seseorang, biasanya pendapatannya menjadi semakin tinggi. Hal ini bisa terjadi karena pengalaman yang dimiliki seseorang dalam satu bidang akan lebih matang jika semakin lama berkecimpung di dalamnya. Investor yang mempunyai pendapatan lebih sedikit adalah investor yang cenderung menghindari risiko (Lutfi, 2010). Hal tersebut terjadi karena dana yang dimiliki oleh investor dengan penghasilan sedikit lebih banyak digunakan untuk pemenuhan kebutuhan hidup daripada diinvestasikan kepada beberapa aset, dan investor dengan pendapatan sedikit tidak bersedia menanggung risiko dari keputusan investasi yang di ambil.

Penelitian terdahulu pertama dilakukan oleh Talal Alquraan, Ahmad Alqisie, Amjad Al Shorafa, 2016, *World Islamic Sciences and Education University, Saudi Arabia, Do Behavioral Finance Factors influence Stock Investment Decisions of Individual Investors ? (Evidence from Saudi Stock Market)*. Metode penelitian menggunakan kuesioner yang disebar ke 140 responden. Kuesioner menggunakan skala likert 1-5 dan diolah menggunakan SPSS. Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan ditemukan bahwa faktor perilaku keuangan (*loss averse, overconfidence, dan risk perception*) memiliki dampak yang signifikan pada keputusan investasi saham pada individual investor yang ada di Pasar Saham Saudi, sedangkan faktor perilaku keuangan (*herding*) tidak memiliki dampak signifikan. Kemudian faktor demografi (gender, usia, pendidikan, pendapatan dan pengalaman) tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap keputusan investasi kecuali faktor demografi (pendidikan) terdapat perbedaan signifikan dalam pengambilan keputusan investor.

Penelitian terdahulu kedua dilakukan oleh Edward Khisa Kisaka, 2015, *Master of Business Administration of South Eastern Kenya University, Kenya, The Effect of Behavioral Finance Factor on Stock Investment Decisions in Kenya*. Metode penelitian menggunakan kuesioner dan interview kepada 60 responden. Kemudian hasil kuesioner dan interview di olah menggunakan SPSS. Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan ditemukan bahwa keputusan investasi investor di Kenya dipengaruhi oleh bias *loss aversion*, dan *random walk framing*.

1.2 Rumusan Masalah

Rumusan masalah dari penelitian ini adalah:

1. Apakah perilaku *loss aversion* berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi investor?
2. Apakah perilaku *overconfidence* berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi investor?
3. Apakah perilaku *herding* berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi investor?
4. Apakah perilaku *risk perception* berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi investor?
5. Apakah gender berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi investor?
6. Apakah usia berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi?
7. Apakah *income* berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi investor?
8. Apakah pendidikan berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi investor?
9. Apakah pengalaman berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi investor?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk:

1. Untuk mengetahui pengaruh perilaku *loss aversion* terhadap pengambilan keputusan investasi investor.
2. Untuk mengetahui pengaruh perilaku *overconfidence* terhadap pengambilan keputusan investasi investor.
3. Untuk mengetahui pengaruh perilaku *herding* terhadap pengambilan keputusan investasi investor.
4. Untuk mengetahui pengaruh perilaku *risk perception* terhadap pengambilan keputusan investasi investor.
5. Untuk mengetahui pengaruh gender terhadap pengambilan keputusan investasi investor.
6. Untuk mengetahui pengaruh usia terhadap pengambilan keputusan investasi investor.
7. Untuk mengetahui pengaruh *income* terhadap pengambilan keputusan investasi investor.
8. Untuk mengetahui pengaruh pendidikan terhadap pengambilan keputusan investasi investor.
9. Untuk mengetahui pengaruh *experience* terhadap pengambilan keputusan investasi investor.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Manfaat akademis

Penelitian ini bisa digunakan sebagai acuan atau sebagai pembantu untuk meneliti mengenai topik *Behavioral Finance*.

2. Manfaat Praktis

Penelitian ini bisa digunakan sebagai contoh dalam mempelajari faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan untuk investasi.

1.5 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan ini terdiri dari 5 (lima) bab yang saling berkaitan satu sama lain, yaitu:

BAB 1: PENDAHULUAN

Pada bab ini berisi tentang latar belakang permasalahan yang akan diteliti, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB 2: TINJAUAN PUSTAKA

Tinjauan pustaka menjelaskan mengenai penelitian terdahulu yang pernah dilakukan sebelumnya, landasan teori mengenai: *Loss Aversion*, *Overconfidence*, *Herding*, dan *Risk Perception*, pengaruh antar variabel penelitian, model penelitian, dan hipotesis.

BAB 3: METODE PENELITIAN

Bab ini berisi tentang desain penelitian, identifikasi variabel-variabel yang digunakan, definisi operasional variabel, pengukuran variabel, alat dan metode pengumpulan data, populasi, sampel, dan teknik pengambilan sampel, serta teknik analisis data.

BAB 4: ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini, akan dipaparkan mengenai: sampel penelitian, karakteristik responden, statistik deskriptif, hasil analisis data yang berisi uji-uji mengenai SPSS, uji hipotesis dan hasil temuan di lapangan berdasarkan teori dan konsep penelitian.

BAB 5: SIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Pada bab ini berisi tentang simpulan yang merupakan kesimpulan dari hasil pengujian hipotesis dan pengajuan saran yang mungkin bermanfaat bagi peneliti yang sedang meneliti mengenai *Behavioral Finance*.