

DOI: [doi.org/10.21009/JRMSI.009.2.03](http://doi.org/10.21009/JRMSI.009.2.03)

**BIAS KOGNITIF DAN KEPERIBADIAN INDIVIDU:  
STUDI PERILAKU INVESTOR MUDA DI SURABAYA**

**RA. Sista Paramita**

Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Surabaya

E-mail: [sistaparamita@unesa.ac.id](mailto:sistaparamita@unesa.ac.id)

**Yuyun Isbanah**

Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Surabaya

E-mail: [yuyunisbanah@unesa.ac.id](mailto:yuyunisbanah@unesa.ac.id)

**Purwohandoko**

Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Surabaya

E-mail: [purwohandoko@unesa.ac.id](mailto:purwohandoko@unesa.ac.id)

**ABSTRAK**

Perilaku investor menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi transaksi perdagangan saham. Pada dasarnya, setiap investor memiliki karakter yang berbeda dan dipengaruhi oleh banyak faktor, termasuk informasi keuangan, kompetensi, terlalu percaya diri, demografis dan psikografis. Penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang berbeda mengenai faktor yang mempengaruhi perilaku investor di pasar modal, khususnya di Surabaya. Penelitian ini menggunakan kepercayaan berlebih, kompetensi, informasi keuangan, demografi dan variabel psikografis sebagai endogen dan Perilaku sebagai variabel eksogen. Data diambil dari 31 responden kemudian dianalisis menggunakan Smart PLS. Hasil tes menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh Terlalu percaya pada perilaku investor. Kompetensi berpengaruh positif terhadap perilaku investor. Informasi keuangan adalah efek negatif pada perilaku investor. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa ada tidak ada efek demografis dan psikografis pada perilaku investor

**Kata kunci:** Bias kognitif, Sifat Pribadi, Perilaku Investor Muda

## PENDAHULUAN

Tingkat transaksi perdagangan saham dipengaruhi oleh perilaku investor. Dalam teori keuangan tradisional, pendekatan yang digunakan adalah agar pasar menjadi efisien, dan sangat normatif. Dalam teori keuangan modern, muncul paradigma baru yang disebut perilaku keuangan. Perilaku keuangan bertujuan untuk memahami implikasi perilaku investor di pasar / pertukaran terkait dengan pengambilan keputusan berdasarkan aspek psikologis (Olsen, 1998).

Saya investor perilaku menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi tingkat transaksi perdagangan saham. Pada dasarnya, setiap investor memiliki karakter yang berbeda dan dipengaruhi oleh banyak faktor, termasuk informasi keuangan, kompetensi, self-efficacy, demografi, dan psikografi. Beberapa penelitian sebelumnya telah menunjukkan hasil yang berbeda tentang faktor-faktor yang mempengaruhi perilaku investor. Oleh karena itu penelitian lebih mendalam diperlukan untuk mengungkapkan apa saja faktor yang benar-benar mempengaruhi perilaku investor pasar modal, terutama investor mahasiswa muda karena tidak ada banyak penelitian yang dilakukan berkaitan dengan perilaku investor mahasiswa di Indonesia.

Perilaku investor ditentukan oleh beberapa hal termasuk aspek psikologis dan karakter pribadi (kepribadian trait) investor. Aspek psikologis merupakan faktor yang berkontribusi dalam menentukan perilaku investor. Aspek psikologi dikategorikan ke dalam tiga aspek: bias, heuristik, dan efek *framing*. Biasnya adalah kecenderungan dari kesalahan prediksi (Error). Bias juga didefinisikan sebagai prasangka terhadap keputusan yang telah dipengaruhi oleh keyakinan tertentu. Bias memimpin kesalahan prediksi. Bias dibagi menjadi empat jenis: (1) optimisme berlebihan, (2) terlalu percaya diri, (3) konfirmasi, dan (4) ilusi kontrol (Shefrin, 2007). Dalam penelitian ini faktor kognitif yang digunakan adalah bias dan kompetensi *over confidence*.

Setiap investor memiliki karakteristik perilaku yang berbeda. Ada investor yang berperilaku normal, ada juga yang bias atau terdistorsi. Perilaku menyimpang dari investor dalam berinvestasi yang sering terjadi adalah perilaku

*over confidence*. Terlalu percaya menyebabkan orang melebih-lebihkan pengetahuan, meremehkan risiko dan melebih-lebihkan kemampuan dalam hal kontrol atas apa yang terjadi (Nofsinger 2005). Studi empiris menunjukkan hasil yang berbeda terkait dengan perilaku *overconfidence* di pasar saham. Pria cenderung lebih percaya diri daripada wanita. Ini memanifestasikan dirinya dalam banyak cara, termasuk perilaku perdagangan. Barber dan Odean (2001) menganalisis aktivitas perdagangan dilakukan dengan menggunakan akun broker diskon. Mereka menemukan bahwa semakin banyak orang yang berdagang, semakin buruk hasil yang mereka lakukan. Pria yang melakukan lebih banyak transaksi, melakukan lebih buruk daripada investor wanita.

Kompetensi investor adalah keterampilan subyektif atau tingkat pengetahuan investor tentang isu-isu di bidang keuangan (Heath dan Tversky 1991). Kompetensi seorang investor ditentukan oleh apa yang diketahui atau relatif terhadap apa yang dapat diketahui. Tingkat kompetensi investor juga dapat mempengaruhi investor dalam saham yang diukur dengan tingkat frekuensi transaksi ekuitas. Chandra (2009) menganalisis pengaruh kompetensi investor individu pada perilaku perdagangan investor di pasar saham. Hasil yang diperoleh dari penelitian ini menunjukkan bahwa investor merasa lebih kompeten atas perdagangan yang sering.

Perbedaan dalam kepribadian *trait* investor juga menyebabkan perbedaan preferensi investor dalam membuat keputusan investasi. Perbedaan karakter dipengaruhi oleh beberapa faktor, informasi keuangan, demografi dan psikografis. Keterkaitan informasi keuangan dan perilaku investor dapat ditunjukkan ketika investor memiliki respon terhadap informasi laporan keuangan, tetapi investor memiliki kemampuan kognitif yang terbatas untuk menafsirkan informasi yang mereka terima. Akibatnya, investor bertindak naif, irasional dan tidak cangguh (tidak cangguh). Oleh karena itu, investor cenderung mendasarkan pada rumor, rumor, spekulatif, dan perilaku massa yang berperilaku, impulsivitas, kontrol kehilangan, dan ketidaksabaran.

Faktor lain yang dapat mempengaruhi keputusan investasi dari investor, adalah faktor demografi seperti usia, jenis kelamin, tingkat pendapatan,

dan tingkat pendidikan (Lewellen, et al, 1977). Christanti dan Mahastanti (2011) yang menyatakan bahwa variabel demografi mempengaruhi perilaku investor. Namun, hasil yang berbeda ditunjukkan oleh Mandot (2012) yang menyatakan bahwa dari hanya tingkat pendapatan faktor demografi berkorelasi positif dengan keputusan investor, sedangkan status perkawinan, jenis kelamin, tingkat pendidikan dan posisi berkorelasi negatif.

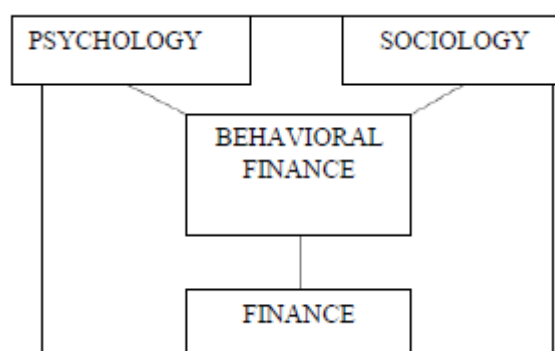
Faktor terakhir yang diperkirakan mempengaruhi keputusan investasi adalah aspek psikografis. Analisis psikografis adalah jenis riset konsumen yang menggambarkan s segmen konsumen dalam hal bagaimana mereka hidup, bekerja, dan bermain. Psikografi digunakan untuk menilai gaya hidup konsumen dengan menganalisis aktivitas, minat, dan pendapat (AIO) Mowen and the Minor (2001). Studi tentang investor individu telah menemukan bahwa ada beberapa hubungan antara jenis investor dan jumlah variabel psikografis. Variabel psikografis dalam penelitian sebelumnya yang berkaitan dengan perilaku investor adalah sikap terhadap risiko, keyakinan, konformis, pikiran publik, layanan relawan, inovasi, mode / penampilan kesadaran, dan pengguna kredit .

Penelitian ini sedang berusaha untuk berhubungan perilaku keuangan untuk individu dan bagaimana mereka mendapatkan dan menggunakan informasi tersebut untuk membuat keputusan terutama keputusan investasi pada investor muda, sehingga fokus penelitian adalah pada penerapan keuangan perilaku dan psikologi prinsip-prinsip ekonomi untuk kemampuan pengambilan keputusan keuangan (Olsen, 1998) oleh investor muda . Beberapa penelitian telah meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi perilaku keuangan (Islamogul, Apan, dan Ayvali (2015), Septyanto (2013), pandangan Financial Conduct dari demografi dan psikografis (Ghazali dan Othman (2004); Viswanadham, Dorika, dan Mwakapala (2014), Wibisono (2013), penelitian tentang bagaimana perilaku keuangan di pasar modal di kalangan siswa di Indonesia masih relatif terbatas.

## TELAAH PUSTAKA

### Teori Perilaku Keuangan

Shefrin (2000) mendefinisikan keuangan perilaku sebagai studi tentang bagaimana fenomena psikologi mempengaruhi perilaku keuangan pemain saham (para praktisi) dan bagaimana manusia berperilaku dalam penentuan keuangan yang sebenarnya (pengaturan keuangan) (Nofsinger, 2001). Prinsip-prinsip Perilaku Keuangan sebenarnya didasarkan pada aspek-aspek Psikologi dan Sosiologi.



Gambar 1: Evolusi Keuangan Perilaku

Kahneman dan Thaler (1979) dalam Islamoglu, Apan, dan Ayvali (2015) menyebutkan investor yang tidak rasional, di mana investor hanya berkonsentrasi pada laba dan rugi pada tingkat yang berbeda. Dengan menggunakan persepsi kognitif diambil melalui jalan pintas, dan hanya ditentukan oleh diri mereka sendiri, mereka akan bertindak di bawah pengaruh faktor psikologis (Sonmez, 2010).

### Tipe Perilaku Investor

Pola-pola perilaku investor yang dapat mempengaruhi pembuatan keputusan keuangan Shefrin (2001) di Kiyilar dan Acar (2009) termasuk Selama percaya diri, Anchoring dan Menempel (konservatisme), Perlindungan terhadap ketidakpastian, perlindungan terhadap ketidakpastian, perlindungan terhadap kerugian, Mencegah kehilangan, Penyesalan, ilusi moneter. Berikut adalah pola tambahan perilaku bahwa selain ditunjukkan di atas, tetapi ada beberapa pola perilaku lain yang juga ditambahkan sebagai pelengkap sesuai dengan Racciardi

(2007), yaitu: Jenis kelamin, status perkawinan, usia, tingkat pendidikan, informasi keuangan.

**a. Terlalu percaya diri**

Terlalu percaya menyebabkan orang melebih-lebihkan pengetahuan, atau meremehkan risiko dan melebih-lebihkan kemampuan dalam hal kontrol atas apa yang terjadi (Nofsinger 2005). Sikap *overconfidence* memanifestasikan dirinya dalam beberapa cara. Salah satu contohnya adalah terlalu sedikit terdiversifikasi, karena kecenderungan untuk berinvestasi terlalu banyak dalam aset yang telah dipahami dengan baik. Contoh lain, investor akan cenderung berinvestasi di perusahaan lokal, meskipun ini buruk dari sudut pandang diversifikasi.

Pria cenderung lebih percaya diri daripada wanita. Terlalu percaya diri akan memanifestasikan dirinya dalam banyak cara, termasuk perilaku perdagangan. Barber dan Odean (2001) menganalisis aktivitas perdagangan dilakukan dengan menggunakan akun broker diskon. Mereka menemukan bahwa semakin banyak orang yang berdagang, semakin buruk hasil yang mereka lakukan. Pria yang melakukan lebih banyak transaksi, melakukan lebih buruk daripada, wanita investor.

Glaser dan Weber (2003) mengatakan bahwa ada tiga aspek / elemen *over confidence*, yaitu: a. Kesalahan perhitungan yaitu probabilitas subjektif lebih tepat daripada probabilitas sebenarnya. b. Efek b -dari-rata-rata bahwa orang cenderung berpikir bahwa ia memiliki kemampuan di atas rata-rata. c. Ilusi kontrol adalah keyakinan yang lebih besar dalam kemampuan mereka untuk memprediksi atau hasil yang lebih memuaskan ketika seseorang memiliki lebih banyak keterlibatan di dalamnya.

Pompian (2006) mengatakan bahwa kesalahan - kesalahan yang dapat terjadi sebagai akibat dari perilaku *overconfidence* sehubungan dengan investasi di pasar keuangan adalah sebagai berikut:

1. Terlalu percaya diri dapat menyebabkan investor melakukan perdagangan yang berlebihan (transaksi berlebihan) sebagai efek dari

keyakinan bahwa mereka memiliki pengetahuan khusus yang tidak benar-benar mereka miliki.

2. *Over confidence* menyebabkan investor menjadi lebih-lebihkan kemampuan dalam mengevaluasi investasi.
3. Terlalu percaya diri dapat menyebabkan investor meremehkan (meremehkan) terhadap risiko dan cenderung mengabaikan risiko.
4. Overconfidence menyebabkan investor memiliki kecenderungan untuk tidak melakukan diversifikasi portofolio investasi mereka.

Menurut Nofsinger (2005), bahwa kepercayaan berlebih berasal dari dua sumber secara psikologis, yaitu ilusi pengetahuan (ilusi pengetahuan) dan ilusi kontrol (ilusi kontrol). Bhandari dan Deaves (2006) juga menemukan hasil bahwa seseorang yang terlalu percaya diri cenderung melakukan transaksi berlebihan. Terjadinya transaksi yang berlebihan menyebabkan seseorang tidak menghitung biaya transaksi akuisisi, sehingga mengurangi hasil. Oleh karena itu, dapat dikatakan bahwa seseorang sering berperilaku tidak rasional, dan ini mengakibatkan ketidakberesan ketika membuat keputusan keuangan. Jadi dapat disimpulkan bahwa seseorang yang terlalu percaya diri sering berperilaku irasional dalam melakukan transaksi investasi (Sina, 2011). Hipotesis yang dapat dibuat adalah sebagai berikut:  
H1: *Over confidence* berpengaruh negatif pada Perilaku Investor

### **Kompetensi**

Faktor-faktor kompetensi merupakan salah satu faktor psikologis dipelajari oleh Chandra (2009) dan Wibisono (2013) di mana investor dengan tingkat kompetensi yang tinggi akan lebih sering perdagangan saham. Kompetensi investor lebih dipengaruhi oleh pendidikan dan pendapatan yang dimiliki oleh investor. Hasil penelitian Chandra (2009) membuktikan bahwa investor merasa lebih sering melakukan perdagangan saham. Wibisono (2013) menemukan bahwa adanya pengaruh positif yang signifikan terhadap kompetensi investor pada perilaku perdagangan saham mereka sesuai dengan Graham et al. (2009) yang menyatakan bahwa ketika investor cenderung merasa kompeten, maka investor ini

memperdagangkan saham lebih sering yang menyebabkan frekuensi transaksi lebih tinggi.

Kompetensi seorang investor ditentukan oleh apa yang diketahui atau relatif terhadap apa yang dapat diketahui. Kompetensi dapat didefinisikan sebagai keterampilan subyektif atau tingkat pengetahuan investor tertentu mengenai isu-isu di bidang keuangan. Secara luas terlihat bahwa tingkat pendidikan dan penghasilan yang lebih tinggi membuat seorang investor merasa lebih kompeten di hampir semua bidang termasuk keuangan (Heath dan Tversky 1991).

Kompetensi adalah faktor psikologis, yang menunjukkan bahwa investor dengan tingkat kompetensi yang tinggi akan lebih sering melakukan perdagangan saham (Chandra, 2009; dan Wibisono, 2013). Kompetensi investor lebih dipengaruhi oleh pendidikan dan pendapatan yang dimiliki oleh investor. Dilihat dari latar belakang dan pengetahuan ilmiah yang tercakup dalam kursus, maka mereka cenderung merasa kompeten dalam manajemen keuangan. Ini membuat responden lebih sering memperdagangkan saham yang menyebabkan transaksi menjadi frekuensi yang lebih tinggi (Graham et al, 2009). Hipotesis yang dapat dibuat adalah sebagai berikut:

H2: Kompetensi berpengaruh positif terhadap Perilaku Investor

### **Informasi keuangan**

Perhatian dalam hal investasi mencerminkan perhatian untuk menafsirkan informasi dalam informasi untuk pengambilan keputusan. Bagi investor, sinyal informasi yang berfungsi sebagai stimulus (Bruns, 1968) mempengaruhi proses kognitif untuk menginformasikan kinerja keuangan perusahaan, prospek perusahaan, ketidakpastian, nilai yang diharapkan, dan tanggung jawab manajemen fasilitas kepada para pemangku kepentingan.

Melalui pemahaman pusat pemrosesan informasi dari proses mental kognitif yang terjadi pada investasi kepada investor. Informasi sinyal dapat dianggap sebagai berita baik atau berita buruk. Manifestasi dari berita baik



dan persepsi berita buruk adalah manifestasi dari nilai-nilai yang dipuji (pengembalian) dan risiko serta menunjukkan perhatian investor dalam menentukan keputusan investasi.

Investor memiliki respon terhadap informasi laporan keuangan tetapi memiliki kemampuan kognitif yang terbatas untuk menafsirkan informasi yang mereka terima. Sehingga investor bertindak naif, irasional dan tidak cangguh (tidak cangguh). Oleh karena itu, investor cenderung mendasarkan pada rumor, rumor, spekulatif, dan perilaku massa yang berperilaku, impulsivitas, kontrol kehilangan, dan ketidaksabaran.

Akibat dari hal di atas akan memiliki masalah konsekuensi, yaitu:

- a) Investor mengambil keputusan yang salah, sehingga masalah itu dirasakan secara salah dan seringkali pasar seolah tersesat (terkecoh) oleh informasi yang harus ditafsirkan.
- b) Para investor yang menyesatkan untuk mengubah dan menyesuaikan keyakinan (keyakinan) sebagai membereskan nilai-nilai yang diharapkan yang sudah menentukan penafsiran informasi.
- c) Memberikan perilaku investor yang lebih bertindak impulsif sehingga banyak keputusan investasi mengalami risiko tinggi. Hal ini disebabkan persepsi suatu objek ini diartikan sebagai salah tafsir.
- d) Investor mengambil untung untuk berperilaku sebagai modal mendapatkan perhatian. Proses ini menunjukkan bahwa investor menyukai perilaku spekulatif jangka pendek, dan melakukan strategi aktif dengan mempertimbangkan faktor-faktor seperti masalah makro, rumor, politik, konspirasi, perdagangan orang dalam, peraturan, anomali pasar, dan lain-lain.

Scott (2009) menyatakan memiliki informasi kandungan informasi akuntansi jika membantu investor untuk merevisi saham diawal dalam proses pengambilan keputusan yaitu untuk membeli atau menjual saham. Informasi baru tentang perusahaan yang bersangkutan, akan

membantu dalam mengubah kepercayaan awal tentang ekspektasi penghasilan yang diinginkannya.

Pentingnya informasi dalam pengambilan keputusan keuangan dapat dikurangi atau bahkan dikurangi karena ada aspek psikologis yang mendasari perilaku investor. Orang akan cenderung untuk menanggapi informasi yang spesifik dan langsung terkait dengan investasi daripada hanya angka statistik (Nisbett et al. 1982; Sloan et al. 2003). Dengan kata lain, transaksi saham di pasar modal sangat mempengaruhi aspek psikologis daripada berdasarkan informasi laporan keuangan. Investor muda cenderung lebih agresif pada informasi yang terkait dengan aspek psikologis. Hipotesis yang dapat dibuat adalah sebagai berikut:

H3: Informasi keuangan berpengaruh negatif terhadap Perilaku Investor

#### **d. Demografi**

Variabel demografis sudah lama dan sering digunakan untuk menyegmentasikan pasar yang terkait dengan layanan keuangan. Orang-orang yang berada dalam kelompok demografi yang sama cenderung menunjukkan dimensi psikografis yang berbeda. Variabel demografis: jenis kelamin, usia, pekerjaan, penghasilan bulanan pribadi, dan pendapatan bulanan rumah tangga.

Seseorang yang berusia di atas harus lebih berhati-hati (cenderung tidak memiliki toleransi risiko) daripada orang yang lebih muda (Grable, Lytton, 1999a dan Grable, Lytton, 1999b). Namun ternyata hal ini juga tidak selalu berlaku, dimana beberapa penelitian telah menunjukkan bahwa usia akan memiliki hubungan yang berlawanan, karena usia muda seseorang, maka mereka merasa kurang memahami pengetahuan manajemen keuangan (NCEE, 2005; Mandell, 2008; Lusardi et al., 2010; Lusardi, 2011), sehingga mereka cenderung berperilaku sangat berhati-hati dalam mengelola keuangan mereka. Hipotesis yang dapat dibuat adalah sebagai berikut:

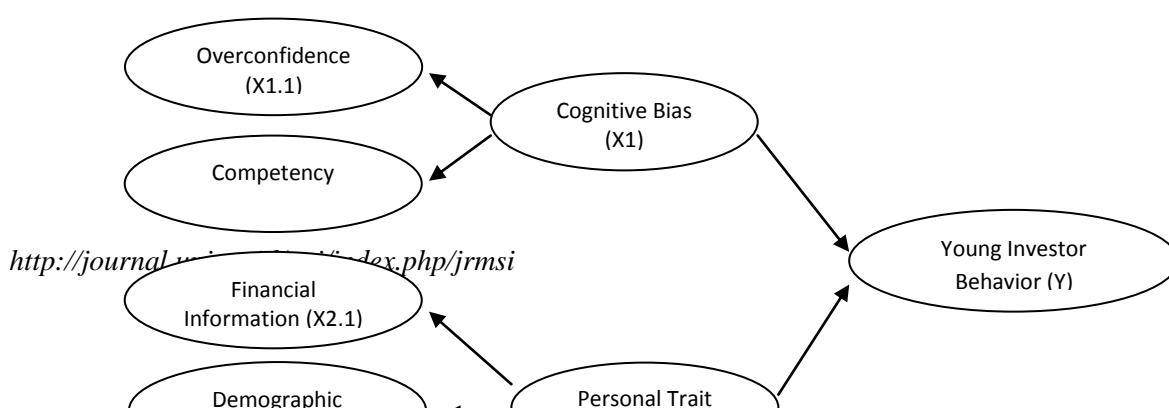
H4: Demografi memiliki efek negatif pada Perilaku Investor

**e. Psikografis**

Menurut Mowen dan Kecil (2004), analisis psikografis adalah jenis riset konsumen yang menggambarkan s segmen konsumen dalam hal ho w mereka tinggal, bekerja, dan bersenang-senang, dan digunakan untuk menilai gaya hidup konsumen dengan menganalisis kegiatan, minat , dan opini (AIO). Banyak penelitian telah menemukan bahwa ada beberapa hubungan antara merek atau preferensi produk dan psikografi. Namun, ada kelangkaan literatur tentang psikografis investor muda . Penelitian sebelumnya pada investor individu telah menemukan bahwa ada beberapa hubungan antara jenis investor dan jumlah variabel psikografis. Di antara variabel psikografis yang diperiksa dalam studi sebelumnya yang berkaitan dengan sikap investor terhadap perilaku risiko, keyakinan, konformis, pikiran publik, layanan sukarela , inovasi, mode / penampilan kesadaran, dan pengguna kredit .

Kiran dan Rao (2005) menemukan bahwa karakteristik psikografis mempengaruhi kemauan investor untuk mengambil risiko (*risk taking capability*) dan akhirnya menentukan jenis kemampuan pengambilan risiko dari investasi yang dilakukan oleh investor. Penelitian yang dilakukan Suhari dkk.(2011) menggunakan tiga aspek, yaitu risiko investasi di pasar keuangan, perspektif jangka panjang, dan tujuan keamanan. Studi ini menyimpulkan bahwa investor yang siap menanggung risiko berinvestasi pada produk investasi berisiko tinggi, sedangkan investor yang memilih berinvestasi dalam aman maka akan cenderung berinvestasi produk yang risikonya rendah dan jarang berinvestasi. Hipotesis yang dapat dibuat adalah sebagai berikut:

H5: Psikografis memiliki efek negatif pada Perilaku Investor



**Gambar 2: Kerangka Konseptual**

**METODOLOGI PENELITIAN**

Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif karena (1) bertujuan untuk mengukur data dan menggeneralisasi hasil sampel dan populasi, (2) jumlah banyak sampel, (3) terstruktur, (4) analisis data menggunakan statistik, dan (5) hasil penelitian untuk memberikan rekomendasi (Malhotra, 2004) dan cross-sectional, karena dalam rentang waktu yang sama di catat pada persepsi para investor di Surabaya. Sedangkan sifat hubungan antara variabel dalam penelitian termasuk kausalitas untuk penelitian ini untuk mengetahui hubungan antar variabel.

Sistem pengumpulan data berdasarkan kebutuhan penelitian yang dilakukan melalui literatur dan survei lapangan. Survei lapangan lebih terfokus pada pendapat para ahli, dan kuesioner. Sumber data penelitian ini menggunakan data primer yang diperoleh dengan menggunakan instrumen kuesioner. Kuesioner dibagikan secara online selama periode Juli hingga September 2016. Lokasi penelitian berada di Surabaya, di Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Surabaya. Populasi penelitian adalah investor dari mahasiswa yang memiliki rekening efek di PT Sucorinvest. Sampel yang digunakan adalah purposive sampling dengan kriteria sebagai berikut:

a. Sebuah. Telah aktif dalam transaksi sekuritas setidaknya 3 bulan.

b. Isi kuesioner untuk diselesaikan dan kembali ke peneliti

Variabel dalam penelitian ini dibagi menjadi dua, (1) variabel independen, dan (2) variabel dependen. Dalam penelitian ini, ada dua variabel independen, yaitu bias kognitif (yang diukur dengan terlalu percaya diri dan kompetensi) dan sifat pribadi. (Diukur oleh informasi keuangan, demografi dan psikografis). Variabel dependen adalah perilaku investor.

1. *Over confidence* (X1) adalah sikap melebih-lebihkan pengetahuan, meremehkan risiko dan melebih-lebihkan kemampuan dalam hal kontrol atas apa yang terjadi (Nofsinger 2005). Estimator menggunakan 5-point skala Likert.
2. Kompetensi (X2) adalah Kompetensi investor keterampilan subyektif atau tingkat pengetahuan investor tentang isu-isu di bidang keuangan (Heath dan Tversky 1991). Estimator menggunakan 5-point skala Likert.
3. Informasi Keuangan (X3) adalah data keuangan yang disajikan dalam bentuk deskripsi kondisi keuangan perusahaan. Pengukuran menggunakan 5-point skala Likert.
4. Demografi (X4). Variabel demografi diukur menggunakan enam indikator: jenis kelamin, usia, status perkawinan, latar belakang pendidikan, pendapatan, dan pengalaman kerja. Pengukuran menggunakan 5-point skala Likert.
5. Psikografis (X5) adalah faktor yang digunakan untuk menilai gaya hidup konsumen dengan menganalisis kegiatan, minat dan pendapat (AIO) Mowen and the Minor (2001). Pengukuran menggunakan skala Likert sebanyak 5 poin.
6. Perilaku Investor (Y) adalah perilaku investor dalam perdagangan

Teknik analisis data dilakukan dengan PLS (Partial Least Square). PLS adalah metode alternatif varians berbasis SEM. PLS memperkirakan parameter statistik yang menggambarkan beberapa varian ke maksimum seperti yang terjadi dalam analisis regresi OLS (Hair, et al., 2010). Hipotesis akan diuji menggunakan perangkat lunak pintar PLS.

#### Model Penelitian:

$$\text{PERILAKU INVESTOR BEHAVIOR} = \gamma_1 \text{ OVERCONFIDENCE} + \gamma_2 \text{ KOMPETENSI} + \gamma_3 \text{ INFORMASI KEUANGAN} + \gamma_4 \text{ DEMOGRAFI} + \gamma_5 \text{ PSIKOGRAFI} + \zeta_1$$

Di mana :

$\xi$  = Ksi, variabel laten eksogen

$\eta$  = Eta, variabel endogen

$\lambda$  = Lambda (kecil), memuat variabel faktor laten endogen

$\gamma$  = Gamma (kecil), koefisien pengaruh eksogen terhadap variabel endogen

$\zeta$  = Zeta (kecil), model galat

$\varepsilon$  = Epsilon (kecil), pengukuran pada variabel laten

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Hasil

Responden adalah mahasiswa Fakultas Ekonomi yang menjadi investor ekuitas di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan pengumpulan data yang telah dilakukan, dari 60 responden yang diberikan kuesioner, 51,67% memenuhi kriteria sebagai responden atau sejumlah 31. Karakteristik responden dapat digambarkan sebagai berikut:

**Tabel 1. Responden t Karakteristik**

Demografi	Total
Jenis kelamin:	
Pria	19,35%
Wanita	80,65%
Umur :	
19 tahun	9,68%
20 tahun	45,16%
21 tahun	35,48%
22 tahun	6,45%
23 tahun	3,23%
Tahun Pemasukan sebagai Mahasiswa :	25,81%
2013	67,74%
2014	6,45%
2015	

Sumber : data diolah peneliti

Penelitian ini menggunakan validitas yang terdiri dari uji validitas konvergen dan uji validitas diskriminan serta uji reliabilitas dengan memperhitungkan nilai rata-rata varians yang diekstraksi dan reliabilitas komposit.

Berdasarkan hasil pembebanan luar, indikator yang memiliki nilai pembebanan kurang dari 0:50 harus dikeluarkan dari model. Indikatornya adalah usia, OV\_3, OV\_5, PA\_2, PA\_3, PI\_3, PM\_1, PM\_2, PM\_4, PM\_5, PO\_1, PO\_2, PO\_3, PO\_4. Total ada 14 indikator yang harus dijatuhkan dari model. Selanjutnya, model kembali diestimasi kembali.

Hasil pada gambar re-estimated menunjukkan bahwa semua indikator memiliki faktor pemuatan lebih dari 0:50. Hasil ini telah memenuhi semua kriteria validitas konvergen atau goodness-of-fit yang secara statistik telah dipenuhi dan dapat diterima sehingga model tersebut akan digunakan dalam analisis lebih lanjut.

Setelah mengetahui validitas model, kemudian uji reliabilitas konstruk yang diukur dengan menggunakan reliabilitas gabungan dari indikator blok yang mengukur konstruk. Konstruk dinyatakan dapat diandalkan jika reliabilitas nilai komposit di atas 0,70. Output untuk uji reliabilitas adalah sebagai berikut:

**Tabel 2. Hasil Composite Reliability**

	Keandalan Komposit	(Reliabel jika > 0,70)
Terlalu percaya diri	0,876	Reliabel
Kompetensi	0,891	Reliabel
Informasi keuangan	0,854	Reliabel
Demografi	1,000	Reliabel
Psikografi	0,761	Reliabel
Perilaku Investor	0,845	Reliabel

Sumber: Hasil pengolahan data dengan PLS (2016)

Hasil signifikansi pengaruh demografi, psikografi, Informasi Keuangan, Overconfidence dan kompetensi perilaku investor ditunjukkan oleh parameter koefisien dan nilai signifikansi t-statistik disajikan pada Tabel 3 di bawah ini:

**Tabel 3 Koefisien jalur**

	Sampel asli	Sampel rata-rata	Standar deviasi	T Statistik	Nilai P	Keterangan
Overconfidence → Perilaku investor	0,010	0,063	0,184	0,053	0,958	Tidak Signifikan.

Kompetensi → Perilaku investor	0,392	0,367	0,136	2,870	0,004	Signifikan.
Informasi Keuangan → Perilaku investor	-0,441	-0,407	0,131	3,370	0,001	Signifikan.
Demografi → Perilaku investor	0,014	0,005	0,136	0,107	0,915	Tidak Signifikan.
Psikografi → Perilaku investor	0,259	0,277	0,247	1,048	0,295	Tidak Signifikan.
R Square	0,486	0,600	0,117	4,169	0,000	
R Square Disesuaikan	0,384	0,520	0,140	2,740	0,006	

Sumber: Hasil pengolahan data dengan PLS (2016)

## Pembahasan

### Perilaku terlalu percaya diri pada investor

Terlalu percaya diri menyebabkan seseorang merasa melebih-lebihkan pengetahuan yang dimilikinya, dan merasa meremehkan risiko dan melebih-lebihkan kemampuan dalam hal kontrol atas apa yang terjadi (Nofsinger 2005). Hasil uji statistik penelitian ini menunjukkan Overconfidence tidak berpengaruh pada perilaku investor. Kesimpulan argumen adalah sebagai berikut: Teori menyatakan bahwa Overconfidence adalah perilaku di mana orang akan melebih-lebihkan pengetahuan di atas. Seorang investor memiliki perasaan terlalu percaya diri dalam kemampuan, pengetahuan, dan peluang yang mungkin terjadi di masa depan (Ritter, 2003). Kepercayaan diri yang berlebihan dapat menyebabkan investor yang berani melakukan transaksi saham yang berlebihan. Akibatnya, return portofolio yang didapat akan lebih rendah. Terlalu percaya diri dapat menyebabkan investor menanggung risiko yang lebih besar.

Temuan penelitian ini, mayoritas responden yang merupakan mahasiswa Fakultas Ekonomi, sebenarnya memiliki pengetahuan yang cukup tentang stok. Latar belakang pendidikan mereka di bidang ekonomi, memiliki muatan materi kuliah tentang saham. Salah satunya adalah pada kursus Manajemen Keuangan, Manajemen Investasi dan Pasar Modal dan Lembaga Keuangan dan Pasar Modal. Namun, dari semua responden, responden yang telah melakukan transaksi saham di Bursa Efek dengan frekuensi tinggi, menghasilkan ketelitian analisis, dan manfaatnya belum maksimal. Hanya sebagian yang mahir dalam hal stok. Oleh



karena itu, responden memang memiliki pengetahuan yang cukup tentang saham, tetapi belum mahir dalam praktek, sehingga mempengaruhi tingkat kepercayaan diri yang berlebihan tentang perdagangan saham. Dapat juga dikatakan bahwa meskipun mereka memiliki pengetahuan keuangan yang cukup, tetapi mereka belum terampil untuk memperdagangkan saham sebagai investor profesional.

Argumen selanjutnya adalah, seseorang dapat dianggap sebagai investor profesional, jika ia berinvestasi di pasar modal telah matang dalam pengambilan keputusan, bebas untuk mengelola pendapatannya cukup untuk pendapatan sehingga dapat disisihkan untuk investasi dan lebih suka berinvestasi dalam aset beresiko dimana sekuritas merupakan pilihan utama mayoritas responden (Kartika dan Iramani, 2013).

Namun, mahasiswa sebagai responden dalam penelitian ini masih merupakan investor pemula yang baru saja mulai menjadi investor profesional. Masih kurangnya kemampuan psikomotor dalam melakukan transaksi dan analisis stok membuat siswa masih merasa bahwa saham adalah transaksi yang sangat berisiko. Ryanda (2012) menemukan bukti bahwa efek overconfidence pada persepsi risiko meskipun efeknya sangat marginal. Semakin tinggi semakin rendah kepercayaan investor terhadap persepsi investor terhadap risiko dan semakin tinggi sikap investor terhadap risiko (risk attitude) atau investor semakin mencari risiko (Chou, Huang, dan Hsu: 2010). Dapat dikatakan bahwa tingkat overconfidence siswa sebagai responden masih rendah, sehingga persepsi investor (siswa) terhadap risiko lebih tinggi.

### **Pengaruh kompetensi pada perilaku investor**

Variabel kompetensi menunjukkan pengaruh positif yang signifikan terhadap perilaku investor. Kompetensi adalah faktor psikologis, yang menunjukkan bahwa investor dengan tingkat kompetensi yang tinggi akan lebih sering melakukan perdagangan saham (Chandra, 2009; dan Wibisono, 2013). Kompetensi investor lebih dipengaruhi oleh pendidikan dan pendapatan yang dimiliki oleh investor.

Hasil penelitian konsisten dengan penelitian Wibisono (2013), yang juga menemukan bahwa ada pengaruh positif yang signifikan terhadap kompetensi

investor terhadap perilaku investor. Penelitian ini menggunakan bentuk responden siswa rata-rata telah mengambil semester 7 dalam studi S1, dan mayoritas adalah mahasiswa yang mengambil mata kuliah utama dalam Manajemen Keuangan. Oleh karena itu, dapat dikatakan bahwa tingkat pendidikan tinggi membuat investor (dalam penelitian ini investor dari kalangan siswa) merasa lebih kompeten di hampir semua bidang termasuk keuangan (Heath dan Tversky 1991). Dilihat dari latar belakang dan pengetahuan ilmiah yang tercakup dalam kursus, maka mereka cenderung merasa kompeten dalam manajemen keuangan. Ini membuat responden lebih sering melakukan perdagangan saham yang menyebabkan transaksi menjadi frekuensi yang lebih tinggi (Graham et al, 2009)

### **Informasi keuangan tentang pengaruh perilaku investor**

Hipotesis ke-3 dalam penelitian ini menyatakan bahwa informasi keuangan berpengaruh negatif s perilaku investor. Pentingnya informasi dalam pengambilan keputusan keuangan akan berkurang karena ada aspek psikologis yang mendasari perilaku investor. Menurut Lintner (1998: 7), "perilaku keuangan adalah studi tentang bagaimana manusia menafsirkan dan bertindak berdasarkan informasi untuk membuat keputusan investasi yang diinformasikan." Psikologi kognitif tentang bagaimana orang berpikir. Beberapa literatur psikologi menjelaskan bahwa orang sering membuat kesalahan sistematis yang disebabkan oleh cara berpikir mereka, misalnya, terlalu percaya diri. Terkadang pilihan bagaimana mereka menimbulkan distorsi pemikiran. Orang akan cenderung untuk menanggapi informasi yang spesifik dan terkait langsung dengan investasi daripada hanya statistik (Nisbett et al. 1982; Sloan et al. 2003). Dengan kata lain, transaksi saham di pasar modal sangat mempengaruhi aspek psikologis daripada berdasarkan informasi laporan keuangan.

Hasil penelitian ini menemukan informasi keuangan memiliki efek negatif pada perilaku. Hal ini disebabkan responden yang merupakan investor pemula (siswa) cenderung lebih agresif pada informasi yang berkaitan dengan aspek psikologis. Banyak instrumen investasi yang dimiliki oleh responden adalah saham, sehingga transaksi saham lebih sering dilakukan di pasar saham. Transaksi

saham di pasar modal sangat mempengaruhi aspek psikologis daripada informasi laporan keuangan.

### **Pengaruh demografis pada perilaku investor**

Analisis statistik menunjukkan bahwa demografi tidak berpengaruh pada perilaku investor. Dalam penelitian ini, faktor demografi diwakili oleh usia responden berkisar antara 20-22 tahun. Secara umum, konsep yang telah diterima oleh masyarakat adalah perilaku seseorang akan dipengaruhi oleh usia seseorang. Seseorang yang berusia di atas harus lebih berhati-hati (cenderung tidak memiliki toleransi risiko) daripada orang yang lebih muda (Grable, Lytton, 1999a dan Grable, Lytton, 1999b). Namun ternyata hal ini juga tidak selalu berlaku, dimana beberapa penelitian telah menunjukkan bahwa usia akan memiliki hubungan yang berlawanan, karena usia muda seseorang, maka mereka merasa kurang memahami pengetahuan manajemen keuangan (NCEE, 2005; Mandell, 2008; Lusardi et al., 2010; Lusardi, 2011), sehingga mereka cenderung berperilaku sangat berhati-hati dalam mengelola keuangan mereka.

### **Psikografis terhadap perilaku investor**

Faktor psikografis penting dalam menentukan perilaku investor. Faktor psikografis termasuk jenis kelamin, tahap kehidupan-siklus-investor, usia, pendapatan dan sejenisnya. Menurut untuk Manurung (2012) adanya faktor psikologis yang mempengaruhi investasi dan hasil yang ingin dicapai, oleh karena itu, berinvestasi analisis yang menggunakan ilmu psikologi dan ilmu keuangan dikenal sebagai menjadi perilaku havioral atau keuangan. Menurut Ghazali dan Othman (2004) psikografi digunakan untuk menilai gaya hidup konsumen dengan menganalisis aktivitas, minat dan pendapat (AIO), sedangkan Kiran dan Rao (2005) menemukan bahwa karakteristik psikografis mempengaruhi kesediaan investor untuk mengambil risiko (kemampuan risiko). - mengambil) dan akhirnya kemampuan mengambil risiko menentukan jenis investasi yang dibuat oleh investor

Penelitian yang dilakukan Suhari dkk. (2011) menggunakan tiga aspek, yaitu risiko psikografis investasi di pasar keuangan, perspektif jangka panjang, dan tujuan keamanan. Studi ini menyimpulkan bahwa investor yang siap menanggung

risiko berinvestasi pada produk investasi berisiko tinggi, sedangkan investor yang memilih berinvestasi dalam aman maka akan cenderung berinvestasi produk yang risikonya rendah dan jarang berinvestasi.

## **KESIMPULAN DAN SARAN**

Terlalu percaya diri tidak mempengaruhi perilaku investor. Ini karena responden dalam penelitian ini adalah mahasiswa (Investor pemula) yang baru mulai menjadi investor profesional. Mereka tidak memiliki kemampuan psikomotor dalam transaksi dan analisis saham, sehingga membuat para siswa merasa bahwa saham adalah transaksi yang sangat berisiko. Dapat dikatakan bahwa tingkat *over confidence* siswa sebagai responden masih rendah, sehingga persepsi investor (siswa) terhadap risiko lebih tinggi.

Kompetensi berpengaruh positif terhadap perilaku investor. Jadi semakin tinggi pula kompetensi perilaku investor yang lebih baik. Kompetensi investor lebih dipengaruhi oleh pendidikan dan pendapatan yang dimiliki oleh investor. Informasi keuangan berpengaruh negatif terhadap s perilaku investor. Di pasar modal di Indonesia, banyak transaksi saham mempengaruhi aspek psikologis daripada berdasarkan informasi laporan keuangan. Pemula ( investor muda ) cenderung lebih agresif pada informasi yang berkaitan dengan aspek psikologis dibandingkan dengan informasi laporan keuangan. Demografi secara negatif memengaruhi perilaku investor. Penelitian ini menunjukkan bahwa semakin muda orang tersebut, maka mereka merasa kurang memahami pengetahuan manajemen keuangan (NCEE, 2005; Mandell, 2008; Lusardi et al., 2010; Lusardi, 2011). Psikografis secara negatif mempengaruhi perilaku investor. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa responden yang lebih muda (siswa) tidak memiliki minat dalam berinvestasi. Se jauh ini responden masih sebatas menabung, sehingga psikografis tidak berpengaruh pada perilaku.

Berdasarkan temuan, saran yang diberikan adalah:

1. Penelitian hanya mengambil responden dari kelompok mahasiswa di Fakultas Ekonomi . Penelitian masa depan, disarankan untuk

mengambil kelompok usia responden, pendidikan yang berbeda, sehingga akan diperoleh lebih baik model perilaku investor.

2. Penelitian ini hanya mengamati sebagian kecil faktor psikologis yang membentuk perilaku investor dalam membeli atau menjual saham. Penelitian masa depan direkomendasikan untuk mengamati faktor-faktor lain selain faktor psikologis sebagai perilaku pembentuk investor, misalnya, *Over confidence*, *Data Mining*, perilaku *herding*, Status Quo, Interaksi Sosial, Emosi, Akuntansi Mental, Anchoring, *Representativeness*, Keakraban, Kebanggaan, dan penyesalan, Menimbang Masa Lalu, Ketakutan, dan Keserakahan, Kontrol Diri, Kehilangan.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Apriyani. (2015). Jumlah Investor Pasar Modal Yang Aktif Hanya 37%. (*online*). <http://infobanknews.com/jumlah-investor-pasar-modal-yang-aktif-hanya-37/> access on 16 Maret 2016
- Barber, Brad M., and Terrance Odean (2001). Boys Will Be Boys: Gender, Overconfidence, and Common stock Investment. *Quarterly Journal of Economics* 116.
- Barnewell, M.M. (1987). Psychographics Characteristics of the Individual Investors. In: M.M. Barnewell (Eds.). *Asset Allocations for the Individual Investors*. Homewood, Illinois: Dow Jones Irwin.
- Chandra, Abhijeet. (2009). Individual investor's trading behavior and the competence effect. *Journal of Behavioral Finance*, Vol. 6, No. 1.
- Chou, S.R., Huang, G.L., & Hsu, H.L. (2010). Investor Attitudes and Behavior towards Inherent Risk and Potential Returns in Financial Products. *International Research Journal of Finance and Economics*.
- D'Acunto, Francesco. (2013). Identity, Overconfidence and Investment Decisions, [www.econ.yale.edu/~shiller/behfin/2013\\_04-10/dacunto.pdf](http://www.econ.yale.edu/~shiller/behfin/2013_04-10/dacunto.pdf), access on 17 November 2016, at 04.00 WIB
- Glaser, Markus, and Martin Weber. (2003). *Overconfidence and Trading volume*. Working Paper: Universität Mannheim.
- Graham, John R, Harvey, Campbell R, and Huang Hai. (2009). Investor competence, trading frequency, home bias. *Management Science*, Vol. 55, No. 7.
- Heath, C, dan Tversky, Amos. (1991). Preferences and beliefs: Ambiguity and the competence in choice under uncertainty. *Journal of Risk and Uncertainty*, Vol. 4, No. 1.

- Islamoğlu, Mehmet; Mehmet Apan; Adem Ayvali. (2015). Determination of Factors Affecting Individual Investor Behaviours: A Study on Bankers, *International Journal of Economics and Financial Issues*, 2015, 5(2).
- Kartika, Nadia dan Rr. Iramani. (2013). Pengaruh *Overconfidence, Experience, Emotion* Terhadap *Risk Perception* Dan *Risk Attitude* Pada Investor Pasar Modal Di Surabaya, *Journal of Business and Banking*, Volume 3, No. 2, November 2013.
- Lim, C.F. (1992). Demographic and lifestyle profiles of individual investors in the KLSE. Unpublished MBA Thesis. University of Malaya, Kuala Lumpur.
- Lintner, G 1998, 'Behavioral Finance: Why Investors Make Bad Decisions', *The Planner* 13 (1).
- Nofsinger, J. (2001). *Investment Madness*, Uppersaddle River NJ: Financial Times Prentice Hall
- Nofsinger, John R. (2005). *The Psychology of Investing*. Pearson Education, Second Ed., NJ: Upper Saddle River.
- Pompian, Michael M. (2006). *Behavioral Finance and Wealth Management*. John Wiley & Sons Inc. New Jersey.
- Ritter, Jay R. (2003). Behavioral Finance. *Pasific-Basin Finance Journal* Vol 11.
- Ryanda, Bella Rengku. (2012). Faktor Internal dan Pengaruhnya terhadap Risk Perception dan Expected Return Perception. *Jurnal of Business Banking*, Vol. 2 (2).
- Shefrin, Hersh (2000); *Beyond Greed and Fear: Understanding Behavioral Finance and Psychology of Investing*; Harvard Business School Press: Boston
- Shefrin, H. (2000). *Beyond Greed and Fear: Understanding Behavioural Finance and The Psychology of Investors*. New York: Oxford University Press.
- Shefrin, H. (2001). Behavioural Corporate Finance. *Journal of Corporate Finance*.
- Shefrin, H. (2007). *Behavioural Finance: Biases, Mean-Variance Returns and Risk Premium*. *Equity Research and Valuation Techniques Conference*. Boston: CFA.
- Sönmez, T. (2010). *Davranışsal Finans Yaklaşımı: İMKB'de Aşırı Tepki Hipotezi Üzerine Bir Araştırma*. Yayınlanmamış Doktora Tezi, Ankara.
- Warren, W.E., R.E. Stevens, C.W. McConkey. (1990). Using demographic lifestyle analysis to segment individual investors. *Journal of Financial Analysis* 46.
- Wibisono, Okky Putri. (2013). Pengaruh Kompetensi Dan Kepercayaan Diri Investor Terhadap Perilaku Perdagangan Saham. *Journal of Business and Banking* Volume 3, No. 1.