

## BAB II

### LANDASAN TEORI

#### 2.1 Tinjauan Teori

##### 2.1.1 *Behavioral Finance*

*Behavioral finance* adalah studi tentang bagaimana perilaku, sifat kepribadian, dan kondisi psikologis manusia dapat mempengaruhi keputusan dalam keuangannya. *Behavioral finance* juga menyatakan bahwa pengaruh dan bias psikologis mempengaruhi perilaku keuangan para praktisi keuangan dan investor. Dalam pengambilan keputusan berdasarkan perilaku bias, individu melibatkan aspek psikologis yang mengakibatkan tindakan menjadi irasional (Paramita et al., 2018). Tidak hanya itu, pengaruh dan bias psikologis ini juga bisa menjelaskan anomali-anomali yang terjadi di pasar keuangan seperti kenaikan atau penurunan harga saham yang tidak wajar (Hayes, 2022). Pada dasarnya, *behavioral finance* berbicara tentang pengidentifikasian dan penjelasan terkait inefisiensi dan *mispricing* pada pasar keuangan (KFE, 2021). Pembuktian *behavioral finance* biasanya menggunakan penelitian dan eksperimen dalam menunjukkan bahwa perilaku manusia terhadap pasar keuangan tidak selalu rasional.

Istilah *Behavioral finance* ternyata sudah muncul sejak abad ke-19. *Behavioral finance* bermula dari karya dua psikolog, yaitu Daniel Kahneman dan Amos Tversky, kemudian seorang ekonom Robert J. Shiller pada tahun 1970-an sampai 1980-an. Mereka meneliti tentang penerapan bias dan heuristik *pervasive, deep-seeded, subconscious* pada saat seseorang membuat keputusan keuangan (KFE, 2021). Di saat yang bersamaan, muncul pula *the efficient market hypothesis* (EMH). Teori tersebut menjelaskan bahwa pada pasar yang likuid, harga saham secara efisien menggambarkan semua informasi yang tersedia. Berbeda dengan *behavioral finance*, yang menjelaskan bahwa pasar tidak sepenuhnya efisien (Hayes, 2022). EMH memiliki keyakinan bahwa harga saham cenderung rasional berdasarkan semua faktor yang ada. Faktanya, ciri pasar yang ditunjukkan pada EMH tidak sepenuhnya berjalan lancar di

pasar modal. Terdapat kondisi-kondisi di mana para pelaku pasar tidak dapat mengolah informasi dengan benar. Hal ini menyebabkan kondisi pasar keuangan mulai menyimpang dari aturan logis sebuah pasar modal (Vitmiasih, Maharani, & Narullia, 2021).

*Behavioral finance* selalu berbicara tentang bagaimana kontrol emosi, sifat, dan psikologis yang ada pada pribadi manusia sebagai makhluk sosial dalam melakukan pengambilan keputusannya. Penelitian lebih lanjut menyatakan bahwa semakin baik perilaku seseorang dalam pengelolaan keuangan yang dimiliki, kontrol emosi dan psikologis, maka akan semakin baik dalam pengambilan keputusan investasinya (Sukandani, Istikhoroh, & Waryanto, 2019). *Behavioral finance* memiliki perbedaan yang sangat signifikan dengan *standard finance*. *Standard finance* menyatakan bahwa setiap orang adalah rasional, *market* yang efisien, portofolio investasi dirancang dengan teori *means-variance*, dan *expected return* dapat diukur melalui teori *Capital Asset Pricing Models (CAPM)*, sedangkan *behavioral finance* selalu menjelaskan bahwa setiap orang adalah normal, *market* tidak efisien dan sulit untuk ditaklukkan, portofolio investasi dibentuk berdasarkan teori *behavioral portfolio*, dan *expected return* dapat dijelaskan berdasarkan teori *behavioral asset pricing* (Statman, 2014).

*Behavioral finance* menjadi salah satu faktor yang sangat penting untuk diperhatikan oleh seorang investor dalam mengambil keputusan. Sebuah penelitian menyatakan bahwa *behavioral finance* menjadi sebuah hal yang penting dalam proses pengambilan keputusan seorang investor. Hal ini dikarenakan perilaku investor ternyata benar-benar mempengaruhi kemampuannya. Keputusan yang dipilih oleh investor atas pengaruh kondisi psikologis saat berinvestasi berpotensi besar untuk menimbulkan bias (Istiadi, 2017). Menurut Rabin, *behavioral finance* adalah sebuah kombinasi antara faktor keuangan dan psikologis yang menyelidiki tentang keadaan di pasar di mana investor menunjukkan komplikasi dan keterbatasannya (Rabin, 1996). *Behavioral finance* menawarkan penjelasan serta deskripsi terkait bagaimana

emosi dan bias dapat mendorong harga saham (Sewell, 2005). *Behavioral finance* juga menjelaskan tentang pola penalaran dari investor termasuk faktor-faktor perilaku yang terlibat dan sejauh mana faktor tersebut dapat mempengaruhi proses pengambilan keputusan (Ricciardi, V, & Simon, 2000). Shefrin menyatakan bahwa *behavioral finance* merupakan pelajaran yang sangat penting bagi investor karena faktor psikologis dapat menimbulkan kesalahan dan biaya yang mahal (Shefrin, 2007).

*Behavioral finance* merupakan teori yang mengombinasikan ilmu ekonomi dengan psikologi dengan harapan dapat menjelaskan perilaku investor yang rasional, di mana *traditional finance* tidak dapat menjelaskan hal-hal tersebut. *Behavioral finance* mempunyai perspektif lain, yaitu tidak mengasumsikan sikap rasionalitas para pelaku pasar (Ahmad et al., 2017). *Behavioral finance* sebagai suatu sub disiplin dalam ilmu ekonomi perilaku adalah teori keuangan yang melibatkan sisi sosiologi dan psikologi di dalamnya (Glaser et al., 2004).

### **2.1.2 Personality Traits**

Menurut Diener & Lucas (2023), *personality traits* mencerminkan suatu pola karakteristik pikiran, perasaan, dan perilaku seseorang. *Personality traits* menjelaskan konsistensi dan stabilitas seseorang yang mendapatkan *high score* pada sifat tertentu seperti *extraversion* yang dapat bersosialisasi pada situasi dan waktu yang berbeda (Diener & Lucas, 2023). *Personality traits* memiliki dasar gagasan bahwa setiap orang memiliki dimensi sifat dasar yang berbeda dari waktu ke waktu dan melintasi situasi (Diener & Lucas, 2023). *Personality traits* dapat menjadi salah faktor terutama yang mempengaruhi perilaku seseorang dalam melakukan kontrol reaksi mereka terhadap perubahan (Tommasel et al., 2015). *Personality traits*, *personal values*, emosi, dan pengaruh sosial juga mempengaruhi persepsi subjektif investor terkait pengambilan keputusan keuangan (Nga & Yien, 2013). *Personality traits* dapat mempengaruhi sikap pengambilan risiko pada berbagai bidang kehidupan termasuk keputusan investasi (Soane et al., 2010). *Traits* yang paling banyak

digunakan disebut sebagai *Five-Factor Model* yang disingkat sebagai *OCEAN*, yaitu *Openness*, *Conscientiousness*, *Extraversion*, *Agreeableness*, dan *Neuroticism* (Diener & Lucas, 2023; Birt, 2022). Berikut adalah penjelasan terkait kelima *personality traits* tersebut.

#### 2.1.2.1. *Openness*

*Openness* adalah salah satu dari *big five personality traits* yang dapat mempengaruhi seorang investor dalam mengambil keputusan investasinya. Investor dengan kepribadian *openness* adalah orang yang berimajinasi dan berwawasan luas. Hal ini sejalan dengan apa yang dikatakan pada sebuah artikel bahwa *openness* adalah seseorang dengan tingkat keterbukaan yang tinggi, memiliki berbagai minat yang tinggi, cenderung ingin tahu tentang dunia dan orang lain, mau mempelajari hal-hal baru dan mengalami pengalaman baru, kreatif dan berpetualang. (Cherry, 2022). Investor dengan kepribadian *openness* yang tinggi tentu akan sangat kreatif, terbuka terhadap hal-hal yang baru, berfokus pada tantangan yang lebih menarik, dan cerdas dalam berpikir. Sebaliknya, jika investor memiliki kepribadian *openness* rendah, maka cenderung tidak suka dengan inovasi, menolak perubahan, tidak imajinatif, dan tidak suka *explore* hal-hal baru.

Menurut sumber psikologis lainnya menyatakan bahwa *openness* menggambarkan betapa kreatif dan imajinatifnya seseorang. (White, Grohol, & Cox, 2022). Mereka juga menyatakan bahwa *openness* mengacu pada rasa ingin tahu yang tinggi terhadap dunia dan kesediaan seseorang untuk melakukan hal-hal yang baru. Investor dengan kepribadian *openness* yang tinggi, akan menikmati pembelajaran dan percobaan terhadap hal-hal baru, rasa ingin tahu tentang ilmu-ilmu baru yang sangat tinggi, menikmati tantangan, memiliki *interest* yang sangat luas, suka berimajinasi, berpikir kreatif, suka berpikir abstrak, bahkan *travelling*. Berbeda dengan investor yang tingkat *openness*

rendah, tidak menyukai perubahan yang terjadi, berpikir secara tradisional, hanya menyukai rutinitas, dan tidak kreatif.

Kepribadian *openness* ternyata memiliki pengaruh terhadap *investment decision* seorang investor. Hal ini disampaikan oleh Forbes bahwa terdapat lima karakteristik dari *openness* bisa mempengaruhi *investment decision* seorang investor (Cheng, 2018). *Imaginative*, investor dengan imajinatif yang tinggi dapat memperoleh ide-ide investasi yang berharga. Mereka dapat terinspirasi oleh pengetahuan, *skill*, masalah, dan tujuan tertentu yang dapat memicu ide-ide kreatif. *Adventurous*, investor cenderung membuat *financial planning* dan *investment decision* dengan melibatkan pengalaman yang baru. Mereka terbuka untuk mengeksplorasi minat dan ide terbaru. *Knowledgeable*, investor melibatkan rasa ingin tahu terkait aspek-aspek yang dapat mempengaruhi keputusan investasi dan keuangan. Investor senang untuk mempelajari atau mencari tahu sebanyak mungkin terutama dapat terinformasi tentang peluang investasi baru. Mereka senang membuat perencanaan keuangan masa depan. *Social*, investor suka beradaptasi dengan lingkungan yang baru dan memilih ide investasi unik. Dalam beradaptasi terhadap suatu hal yang baru, investor menganggapnya sebagai sebuah kesempatan untuk mempelajari investasi terbaru. *Positive emotions*, investor dengan kepribadian *openness* cenderung memiliki emosi stabil dan fleksibel terhadap segala kemungkinan yang akan terjadi pada keuangannya. Emosi yang positif sangat penting dalam membuat keputusan dan implementasi investasi.

Penelitian menunjukkan bahwa investor dengan *openness* tinggi menyukai investasi jangka panjang dan jangka pendek (Mayfield et al., 2008). Selain itu, mereka juga menyatakan bahwa investor dengan pikiran yang terbuka cenderung kreatif dan tidak berpikir secara tradisional dalam pengalamannya. Mereka lebih banyak mengambil risiko dalam investasinya. Sifat *openness* cenderung imajinatif, kreatif,

dan penuh semangat dalam menyelidiki segala sesuatu (Costa & McCrae, 1992). Investor dengan kepribadian *openness* biasanya mandiri dan berpikir tegas dalam menghadapi situasi yang tidak pasti (Awan & Sahar, 2021). *Openness* merepresentasikan investor dengan rasa ingin tahu tinggi, tidak konvensional, imajinatif, dan sensitif secara estetika (Tauni et al, 2017). Investor dengan kepribadian *openness* sering melakukan transaksi jual dan beli saham karena kepercayaan diri yang tinggi (Utami dan Kartini, 2017). Penelitian tersebut menyimpulkan bahwa sikap *openness* rentan bersikap seperti *overconfidence* dalam berinvestasi. Hal tersebut didukung pula dengan hasil penelitian (Lin, 2011) dan (Tauni, 2012) yang menyatakan bahwa *openness* memiliki hubungan signifikan terhadap *overconfidence*. *Openness* sering kali disebut sebagai *Openness/Intellect* atau *Open to experience*. *Openness* merefleksikan kreativitas, keingintahuan terhadap intelektual, imajinasi dan apresiasi pengalaman estetis (Cherry, 2020).

#### **2.1.2.2. *Conscientiousness***

Sifat kepribadian seorang investor lainnya yang dapat mempengaruhi *investment decision* adalah *conscientiousness*. Mereka adalah tipe yang sangat perhatian, memiliki perilaku atau tindakan terstruktur, dan kontrol impuls yang baik. Menurut (Cherry, 2022), *conscientiousness* adalah orang-orang yang terorganisir, memperhatikan detail, dan sangat teliti. Mereka berpikir terhadap rencana ke depan, bagaimana perilaku mereka dapat mempengaruhi orang lain, dan memperhatikan *deadline*. Investor dengan kepribadian *conscientiousness* yang tinggi akan mempersiapkan segala sesuatu dengan baik, menyelesaikan tugas utama dengan cepat, memperhatikan detail, dan suka membuat jadwal yang terstruktur. Sebaliknya, orang dengan kepribadian *conscientiousness* rendah, tidak akan menyukai suatu hal tentang jadwal dan perilaku terstruktur, tidak terorganisir, lebih suka membuat kekacauan dan tidak peduli terhadap sesuatu, suka menunda-

nunda tugas, gagal atau bahkan tidak menyelesaikan tugas dengan tepat waktu.

*Conscientiousness* adalah sifat kepribadian yang terkait tentang seberapa bijaksana dan *goal-oriented* apa seorang individu (White, Grohol, & Cox, 2022). Jika *conscientiousness* seseorang sangat tinggi, maka individu tersebut akan bersikap lebih optimis, tingkat emosi yang stabil, lebih tenang saat bereaksi pada lingkungan yang penuh tekanan, *well-organized*, pekerja keras, *detailed-oriented*, sangat baik dalam perencanaan, memperhatikan *deadline*, dan *goal-driven*. Individu dengan *conscientiousness* rendah akan sulit untuk mengendalikan emosi dan perilakunya, sulit untuk berfokus pada tujuan/*goals*, perilakunya tidak terorganisir dengan baik, sulit untuk berada dalam suatu lingkungan yang terstruktur, sangat rawan akan keterlambatan pengumpulan tugas, dan mereka suka menunda pekerjaan.

Michael Pompian salah seorang tokoh yang dapat membantu dan menasihati investor untuk mengatasi masalah behavioral finance dalam berinvestasi memiliki pendapat terkait *conscientiousness investors*. Investor dengan *conscientiousness* tinggi, suka terlibat pada proses dan ide-ide investasi. Mereka akan tetap berpegang pada rencana investasi agar dapat mencapai tujuan keuangan yang telah direncanakan (Pompian, 2020). Pompian menyatakan bahwa mereka adalah tipe investor yang analitis, kritis, berpikir berdasarkan logika dan insting dalam membuat banyak keputusan. *Conscientiousness* tinggi membuat investor tidak takut dalam mewujudkan ide investasi dalam penerapannya pada portofolio. Umumnya, mereka tidak seperti *followers* atau *dreamers* terhadap suatu tokoh, tetapi mereka bertindak sebagai *thinkers* atau *doers* dan berhasil dalam investasi. Pompian juga menyatakan bahwa investor dengan *conscientiousness* tinggi akan sulit untuk dinasihati karena pola pikir mereka yang terlalu optimis.

*Conscientiousness* sebagai sifat seorang investor memiliki hubungan terhadap *investment decision*. Investor dengan sifat *conscientiousness* yang tinggi, membuat keputusan investasi didasari analisis yang cermat, informasi dan pengalaman yang memadai. Investor dengan kepribadian *conscientiousness* akan lebih sering melakukan trading apabila terdapat *specialized press* dan akan jarang melakukan trading apabila mendapatkan nasihat profesional (Tauni et al., 2016). Penelitian lain menyatakan bahwa investor dengan *conscientiousness* tinggi cenderung bekerja keras mencapai transaksi yang terbaik dengan melakukan trading dalam frekuensi yang lebih banyak (Tauni et al., 2017). Hal ini didukung pula oleh penelitian (Durand et al., 2013) yang menyatakan bahwa investor dengan *conscientiousness* melakukan usaha semaksimal mungkin untuk mencapai hasil yang diinginkan. Oleh karena itu, mereka melakukan trading dalam kuantitas yang banyak. Investor dengan kepribadian *conscientiousness* tinggi memiliki pendekatan *goal-oriented* dan aktif dalam pengambilan keputusan (Akhtar et al., 2017). Di sisi lain, *conscientiousness* ternyata memiliki hubungan signifikan terhadap *risk aversion*. Hal ini dinyatakan jelas oleh (Nga & Yien, 2013) dalam penelitiannya. *Risk aversion* adalah sebuah kecenderungan seseorang untuk menghindari risiko yang akan terjadi (Chen, 2022). Dalam dunia investasi, volatilitas harga sama dengan risiko. Investasi fluktuatif salah satu contoh saham yang dapat membuat kaya secara mendadak atau bahkan menjatuhkan uang sekaligus. Chen juga menyatakan bahwa investor dengan *risk aversion* memiliki toleransi risiko yang rendah. Hal ini biasa disebut dengan investor yang konservatif. Ketika seseorang memiliki sifat *conscientious*, mereka dapat melatih disiplin dan pengendalian diri untuk mencapai tujuannya. Mereka adalah orang yang memiliki tekad dan terorganisir (Gordon, 2022).

### 2.1.2.3. *Extraversion*

*Extraversion* adalah salah satu ciri kepribadian seseorang yang ditandai dengan adanya kegembiraan, kemampuan sosial yang sangat baik, tegas, banyak bicara, dan ekspresif. Hal ini sejalan dengan yang dinyatakan oleh (Cherry, 2022) bahwa pribadi dengan *extraversion* akan ramah dan mendapatkan energinya dari keadaan sosial. Jika individu berada di sekitar orang lain, maka individu tersebut akan penuh semangat dan energik. Individu dengan *high extraversion*, tentu senang menjadi pusat perhatian, suka memulai perbincangan, suka bertemu dengan orang lain, punya *circle* pertemanan yang luas, mudah bergaul dan berteman dengan orang lain. Sebaliknya, jika *low extraversion*, individu lebih suka dengan kesendirian, merasa lelah jika terlalu banyak bersosialisasi dengan sesama, susah memulai sebuah pembicaraan, tidak suka berbasa-basi, dan tidak suka menjadi pusat perhatian orang-orang.

*Extraversion* juga disebut dengan *extroversion*. Hal ini disampaikan oleh (White, Grohol, & Cox, 2022) bahwa *extraversion* terkadang disebut sebagai *extroversion* yang berarti bagaimana seseorang dapat berinteraksi sosial. *Extraversion* menggambarkan ekspresi dari emosional seseorang dan seberapa nyaman jika individu berada di lingkungan sosialnya. *High extraversion*, lebih suka berada di luar dan berbicara, mereka akan berkembang jika berada dalam lingkungan sosialnya, mudah untuk berteman dan *circle* pertemanan yang luas, suka memulai perbincangan, mencari kesenangan, umumnya sangat senang berada di sekitar banyak orang, suka berdiskusi dan memperdebatkan pendapat. *Low extraversion*, menjadi pribadi yang *introvert*, suka menghabiskan waktu sendiri, menghindari perkumpulan-perkumpulan, merasa aneh saat berinteraksi dengan orang asing, dan lelah saat bersosial dengan lingkungannya.

Kepribadian *extroversion* dapat mendorong *investment decision* seorang investor. Pernyataan tersebut didukung oleh Forbes yang menyatakan bahwa terdapat lima karakteristik dari *extroversion* bisa mempengaruhi *investment decision* seorang investor (Cheng, 2018). *Talkative*, investor yang banyak berbicara cenderung menghasilkan ide menarik dan baru dalam berinvestasi. *Friendly*, investor dengan *extrovert* yang tinggi tentu akan berafiliasi dengan sekelompok individu. Kelompok tersebut akan saling berdiskusi dan bersosialisasi tentang kehidupan, perencanaan keuangan, dan bisnis mereka. Investor yang *extrovert* tentu akan bersikap ramah satu sama lain. *Assertiveness*, *extrovert* investor tegas dalam penilaian akan investasi dan kekayaannya. Cheng menyatakan bahwa *assertiveness* menggambarkan tentang tingkat kepercayaan moderat yang sangat penting bagi kualitas seorang investor. *Sociable*, mereka yang *extroverts* akan senang menikmati kebersamaan dengan orang lain terlebih memiliki minat yang sama, yaitu investasi. Mereka akan bisa memulai perbincangan terkait kerja sama atau mitra bisnis dalam *circle* tersebut. Dengan kepribadian yang *sociable*, mereka memiliki kesempatan untuk menjalin hubungan dan berbagai pengalaman tentang keuangannya. Investor dengan kategori *follower* mungkin termasuk pada individu yang *extraversion*. Sering kali mereka membuat keputusan investasi agar tidak tertinggal dengan kawanannya.

Sebuah penelitian oleh (Sadi et al., 2011) menyatakan bahwa individu dengan kepribadian *extraversion/extrovert* cenderung lebih mudah dalam membuat keputusan investasi dan lebih bisa berfokus pada investasi yang dapat dengan mudah mereka jalani maupun berhenti. Kemudian, sebuah surat kabar menyatakan bahwa individu yang *extrovert* berani mengambil risiko tinggi karena kebutuhannya adalah mencari kesenangan (Wijaya, 2017). Penelitian lain menyatakan bahwa investor dengan *extroversion* yang tinggi adalah mereka yang

mudah bergaul, rasional, ramah, energik, dan lebih cepat dalam pengambilan risiko (Awan & Sahar, 2021). Penelitian oleh (Tauni, Fang & Iqbal, 2016) menemukan bahwa *extravert* investor akan lebih banyak melakukan *trading* apabila mendapatkan informasi dari sumber interpersonal. Mereka akan lebih banyak *trading* apabila mendapatkan informasi dari *word-of-mouth* daripada mendapatkannya dari para penasihat keuangan. Investor dengan *extraversion* yang tinggi memperoleh banyak informasi dari jejaring sosialnya yang membuat mereka lebih percaya diri dalam pengambilan keputusan investasinya. Penelitian lain menunjukkan bahwa *extraversion* tinggi akan membuat investor sering melakukan *overtrading* (Zhang et al, 2014). *Overtrading* terjadi ketika investor berani membuka posisi terlalu banyak atau menambah ukuran *trading* tanpa alasan yang valid serta mengabaikan strategi *trading* yang aman (Purnama, 2017). *Extraversion/extroversion* dicirikan sebagai orang dengan sifat sosialisasi, gembira, tegas, dan banyak bicara. Mereka adalah orang-orang yang mendapat energi dari kegiatan interaksi sosial. Mereka mendapatkan kegembiraan dan inspirasi pada saat berbicara dan berdiskusi dengan orang lain (Cherry, 2022).

#### **2.1.2.4. Agreeableness**

*Agreeableness* menjadi salah satu faktor terpenting bagi seorang investor dalam *investment decision*. *Agreeableness* digambarkan seperti seseorang yang memiliki kebaikan, kepercayaan, dan kasih sayang. Individu dengan *agreeableness* tinggi cenderung memiliki sikap kooperatif (Cherry, 2022). Individu dengan *agreeableness* yang tinggi memiliki tingkat ketertarikan yang tinggi dengan orang lain, punya rasa empati dan peduli terhadap orang lain, senang menolong dan berkontribusi untuk orang lain. Individu dengan *agreeableness* yang rendah, tidak peduli dan tertarik terhadap orang lain, tidak suka membantu orang lain yang dalam kesulitan, merendahkan orang lain,

sering memanipulasi orang lain, dan lebih mementingkan kepentingan dirinya sendiri.

*Agreeableness* menurut artikel lain adalah kepribadian yang menggambarkan tentang bagaimana individu memperlakukan orang lain dalam suatu hubungan (White, Grohol, & Cox, 2022). *Agreeableness* berbicara tentang kebaikan dan bagaimana individu membantu orang lain. *Agreeableness* juga berkaitan erat dengan bagaimana seorang individu dapat menjaga dan menghargai harmoni sosial dengan lancar. *Agreeableness* tinggi bercirikan individu yang baik terhadap sesama, punya sifat empati, penolong, peduli terhadap siapapun, penuh kasih, dan dapat dipercaya. Sebaliknya, jika *Agreeableness* seseorang rendah, mereka cenderung egois, keras kepala, sangat kompetitif, tindakannya mencurigakan, manipulatif, dan kurang suka membantu orang lain.

Forbes menyatakan bahwa terdapat lima karakteristik dari *agreeable individual* yang dapat mempengaruhi investment decision (Cheng, 2018). *Compassionate*, individu dengan *agreeable* tinggi akan siap membantu orang lain dalam permasalahan keuangannya. Bahkan, mereka dapat membiayai ide bisnis seseorang yang kekurangan modal. Tipe individu yang *agreeable* dapat mewujudkan impian seseorang menjadi kenyataan bahkan membuahkan hasil atau kesuksesan. *Agreeable* yang tinggi mendorong seorang individu melakukan kegiatan amal dan filantropi. Kegiatan filantropi tidak hanya berbicara tentang kegiatan berdonasi saja, tetapi juga melihat efektivitas dari kegiatan donasi tersebut bagi masyarakat (Anindita, 2021). *Cooperative*, mereka yang memiliki sifat *agreeableness* tinggi adalah investor yang kooperatif. Mereka bisa bekerja sama menjadi sebuah tim yang baik dalam sebuah perencanaan keuangan. *Agreeable people* adalah mereka yang mengikuti rencana untuk mencapai tujuan. Sifat ini sangat berguna dalam perencanaan keuangan dan investasi.

*Empathetic*, investor dengan *agreeableness* tinggi dapat memahami perasaan orang lain dan membantu bagi mereka yang membutuhkan. Investor tersebut akan merasa mudah juga untuk terkoneksi dengan orang lain dan memahami keputusan investasi terbaik bagi mereka. Dengan berbagi emosi, mereka akan mengetahui apa yang dialami orang lain saat membuat keputusan berinvestasi. *Selfless*, individu dengan *agreeableness* akan menyangkal diri mereka demi kemakmuran orang lain. Mereka akan berbagai terkait informasi keuangan yang mereka ketahui dan senang melihat orang lain dapat mengalami perkembangan. *Caring*, investor dengan kepribadian *agreeableness* tentu dapat dipercaya untuk menemukan waktu pertemuan bagi mereka yang membutuhkannya. Mereka adalah orang yang peduli terhadap orang lain. Investor dengan sifat ini bersedia memberdayakan, menjadi mentor, bahkan menyelenggarakan konferensi, atau pertemuan khusus bagi orang lain.

Sebuah penelitian menunjukkan bahwa investor dengan *agreeableness* yang tinggi sangat bergantung pada penilaian dari penasihat keuangan dan sulit dalam membuat keputusan investasinya sendiri (Awan & Sahar, 2021). Investor dengan *agreeableness* tinggi, berperilaku tidak dewasa dan mudah disesatkan oleh individu lain. Penelitian lebih lanjut (Zhang et al., 2014) menyatakan bahwa investor dengan kepribadian *agreeableness* cenderung melakukan banyak *trading* apabila dalam situasi kenaikan harga. Investor dengan kepribadian seperti ini harus menghindari risiko dan campur tangan dari investor lain dan mengurangi volume transaksi/*trading* pada masa kenaikan harga. Investor dengan *agreeableness* tinggi akan sering melakukan *overtrading*. Penelitian menurut (Tauni et al., 2017) memaparkan bahwa investor dengan kepribadian *agreeableness* akan lebih sering melakukan *trading*. *Agreeableness* dideskripsikan sebagai kemampuan seseorang yang bisa menempatkan kebutuhan orang lain di

atas kebutuhannya sendiri. Mereka cenderung memiliki sikap empati dan mendapatkan kesenangan jika bisa melayani dan peduli terhadap orang lain (Gordon, 2020).

#### **2.1.2.5. Neuroticism**

*Neuroticism* juga menjadi salah satu faktor sifat kepribadian seorang investor dalam investment decision. *Neuroticism* adalah kepribadian yang ditandai dengan *moody*, kemurungan, kesedihan, dan ketidakstabilan emosi seseorang. Pribadi dengan *neuroticism* sering mengalami perubahan pada suasana hatinya dan selalu berkaitan dengan kecemasan, marah, dan rasa sedih (Cherry, 2022). Pribadi dengan *high neuroticism*, sangat sering mengalami stres, merasa khawatir tentang berbagai hal, mudah marah, perubahan suasana hati yang dramatis, dan cenderung cemas dalam hidupnya. Pribadi dengan *low neuroticism*, memiliki emosi yang stabil, bisa menghadapi stres dengan lebih baik, jarang merasa sedih atau depresi, tidak terlalu banyak khawatir, dan hidupnya lebih santai.

Artikel lain menurut (White, Grohol, & Cox, 2022) juga menjelaskan bahwa *neuroticism* adalah suatu sifat kepribadian yang fokusnya pada stabilitas emosional seseorang. *Neuroticism* sering kali ditandai dengan perasaan dan pikiran yang meresahkan, sedih, dan murung. Individu dengan *high neuroticism*, akan lebih sering mengalami perasaan *insecure*, mudah sekali mengalami stres dalam hidupnya, mudah tersinggung, ciri emosionalnya *moody*, terlalu banyak merasa khawatir, merasa sedih, dan sering mengalami *mood swing*. Berbeda dengan individu *low neuroticism*, mereka hidup dengan penuh rasa optimis, bisa mengelola stres dengan mudah, tidak sering merasa khawatir, hidup merasa nyaman, secara emosional akan lebih stabil dan kuat, dan dalam keadaan sulit sekalipun biasanya tidak akan bereaksi sampai mengalami stres.

Menurut (Cheng, 2018) dalam Forbes, terdapat beberapa karakteristik dari orang *neurotic* yang dapat mempengaruhi *investment decision*. *Emotional*, orang *neurotic* adalah mereka yang mengalami tantangan keuangan disertai dengan kondisi emosional. Ketika orang *neurotic* memiliki pandangan negatif terhadap investasi, mereka tentu mengalami kecemasan dan merasa stres. Mereka sulit untuk mengikuti saran dari penasihat keuangan karena suasana hatinya yang membuat semua menjadi rumit. Salah satu contoh, Mark Smeez seorang investor dengan usia 33 tahun yang bertempat tinggal di Hamilton, membuat kesalahan yang signifikan pada tahun 2008 saat pasar saham jatuh. Pada saat itu, emosi mengalahkan nasihat keuangan. Beliau langsung menjual semua saham dengan harga rendah. Padahal peristiwa tersebut adalah sebuah badai yang bisa berlalu. *Response to stressors*, mereka yang *neurotic* kurang baik dalam menanggapi tekanan dalam kegiatan finansial dan investasi. Mereka rentan terhadap frustrasi, stres, khawatir, rasa cemas, kemarahan, kecemburuan, dan ketakutan. Padahal dalam berinvestasi, investor dituntut untuk berani dan siap dalam mengambil risiko dan menyikapinya dengan cara yang benar. Seringkali, investor *neurotic* tidak memiliki strategi dalam menghadapi risiko yang membuat mereka bertindak secara irasional.

Sebuah penelitian menurut (Awan & Sahar, 2021) menyatakan bahwa investor dengan *neuroticism* cenderung memiliki emosi yang negatif. Terlebih bagi mereka yang memiliki *neuroticism* tinggi akan mempunyai reaksi yang berlebihan terhadap perasaan buruk, situasi normal, dan frustrasi. Mereka dengan sifat *neuroticism* akan mengalami masalah seperti depresi, ketegangan, kecemasan, tekanan, dan kemarahan. Hasil penelitian lain menurut (Zhang et al., 2014) menyatakan bahwa investor dengan *neuroticism* tidak melakukan *trading* secara berlebihan. Dalam perasaan yang buruk, mereka cenderung bereaksi berlebihan secara tidak rasional. Pada situasi harga

meningkat, mereka akan mendapatkan keuntungan dan alami emosi yang positif. Sebaliknya jika harga menurun, mereka akan mengalami emosi negatif dan mendorong mereka untuk menjual lebih awal untuk menghindari kerugian yang lebih besar. Investor dengan *neuroticism* yang tinggi cenderung memiliki tingkat toleransi risiko yang lebih tinggi dalam berinvestasi (Ang et al., 2016). *Neuroticism* adalah suatu sifat seperti kemarahan, kesadaran diri, kecemasan, ketidakstabilan emosi, dan depresi. Mereka adalah orang yang merespons buruk seperti situasi biasa sebagai ancaman, stres lingkungan, dan melebih-lebihkan frustrasi kecil sebagai sesuatu yang besar (Widiger dan Oltmanns, 2017).

### **2.1.3 Investment Decision**

*Investment decision* adalah suatu kondisi di mana para investor dihadapkan dengan sebuah pilihan dalam berinvestasi. Pilihan tersebut dapat berupa menjual, membeli ataupun mempertahankan sebuah aset dalam portofolionya. Tentunya ada berbagai macam faktor yang dapat mempengaruhi *investment decision* seorang investor. *Investment decision* adalah suatu keputusan yang harus dipilih oleh investor untuk menentukan apakah seorang investor harus menjual, membeli, atau mempertahankan kepemilikan atas sahamnya (Puspitaningtyas, 2012). *Investment decision* juga menjadi sebuah titik untuk mencapai tujuan dari investor itu sendiri. Hal ini didukung oleh pernyataan (Candy & Vincent, 2021) bahwa *investment decision* adalah proses dalam menentukan pilihan investasi melalui tahapan penentuan tujuan, pencarian, dan proses evaluasi informasi terkait berbagai opsi investasi.

Pengambilan keputusan juga sering kali dikaitkan dengan risiko yang tidak menentu. Hal ini disampaikan pula dalam penelitian (Tronnberg et al., 2019) bahwa risiko menjadi aspek yang sangat penting dalam pengambilan keputusan investasi. Dalam pengambilan keputusannya, investor tentunya harus mempertimbangkan segala aspek yang potensial dapat mempengaruhi pergerakan naik atau turunnya harga dari *asset* yang dikelola olehnya. Dalam

hal pengambilan keputusan yang tepat, seorang investor harus mengerti dengan baik dan teliti terhadap kemungkinan atau kesempatan yang akan terjadi dan keputusan tersebut tidak dibuat secara terburu-buru (Virlics, 2013). Setiap investor juga ingin mendapatkan tingkat *return* yang diharapkan dalam kegiatan investasinya dengan membuat *investment decision* yang optimal (Sharpe, 1964).

Pengambilan keputusan dalam investasi terbagi menjadi dua, yaitu rasional dan irasional. Investor rasional adalah investor yang dapat menganalisis pasar saham berdasarkan fakta, informasi, dan strategi dengan benar tanpa melibatkan faktor psikologis. Dilansir dari kontan.co.id, investor rasional menjadi kunci dari pasar saham yang efisien (Intan, 2021). Selain itu, seorang penulis buku tentang investasi Budi Frensidy menyampaikan bahwa investor yang rasional harus belajar menganalisis fundamental sebuah emiten. Investor juga diharapkan dapat mencari saham yang *value*-nya di atas harganya, bukan hanya *ikut-ikutan*. Sebaliknya, investor irasional terjadi ketika seorang investor mengambil keputusan investasi berdasarkan pengaruh psikologis dari investor itu sendiri. Hal ini didukung oleh pernyataan Hermalin dan Isen dalam penelitian (Usman, 2019) bahwa dalam pengambilan keputusan, investor melibatkan emosinya. Kemudian penelitian lain menyatakan bahwa investor bersikap irasional ketika mengambil keputusan investasi berdasarkan faktor psikologis dan demografis (Anggirani, 2017).

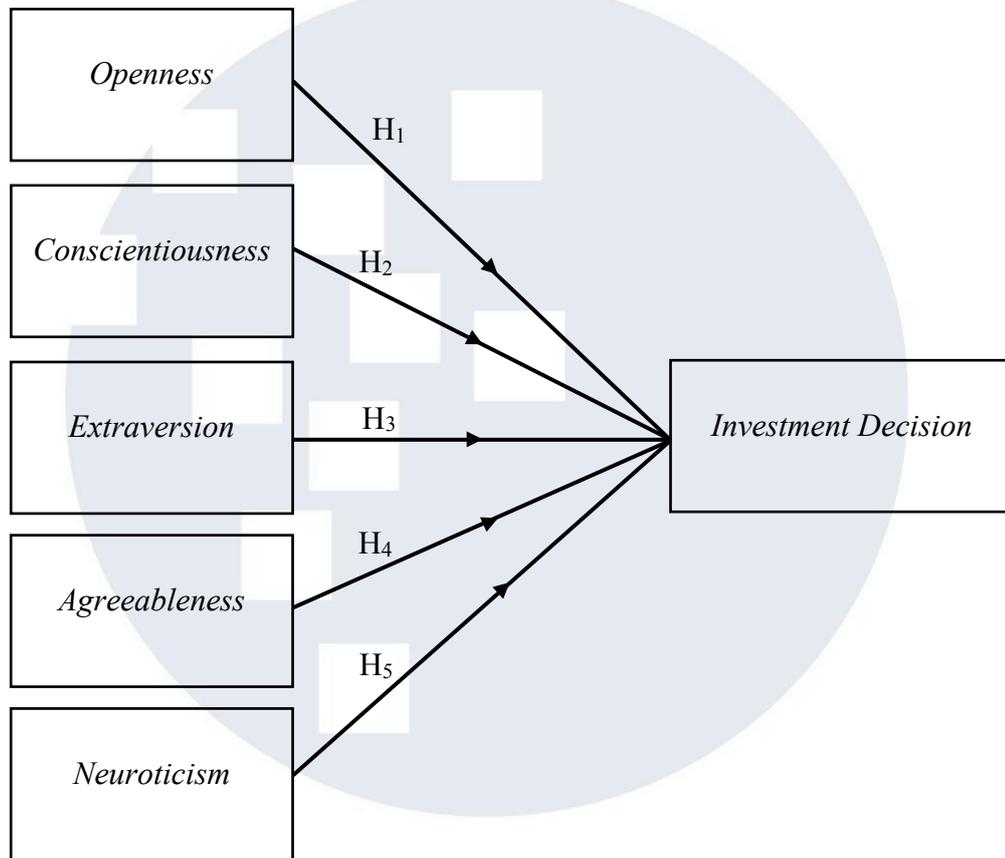
Investor rasional biasanya menginvestasikan keuangannya untuk saham yang memiliki tingkat return maksimal, risiko yang minimal, dan efisien. (Rifqiawan, 2012). Peneliti tentang proses investasi memberikan pernyataan bahwa investor rasional akan membuat keputusan investasi berdasarkan analisis situasi saat ini, mengimplikasikan strategi investasi, mempunyai kebijakan investasi, desain portofolio yang optimal, melakukan kegiatan *monitoring* dan supervisi khusus (Trone & Allbright, 1996). Investor rasional tentunya akan memantau pergerakan harga saham setelah mungkin dengan berbagai strategi, informasi, dan *tools* yang digunakan. Investor yang rasional

juga memiliki strategi analisis baik harian, mingguan, bulanan, bahkan dalam jangka waktu yang panjang. Selain itu, sumber lain menyatakan bahwa analisis fundamental lebih rasional karena bersifat komprehensif dan sangat lengkap yang memuat kebenaran dalam penerapannya (Zahrawi, 2020).

Investor irasional seringkali dikaitkan dengan pengaruh aspek psikologis yang dapat mempengaruhi keputusan investasi seorang investor. Jika seorang investor bertindak irasional, maka hasilnya pun akan menjadi tidak rasional. Dengan berperilaku tidak rasional, seorang investor dapat dikatakan menjadi korban dari pengaruh sosial, kognitif, sifat kepribadian, dan emosional yang membuat mereka menjadi tidak optimal dalam membuat keputusan. Psikolog juga menyatakan bahwa dalam membuat keputusan emosi dan bias subjektif manusia ikut campur di dalamnya (Pareto, 2022). Selain itu, dikatakan pula bahwa investor yang irasional membuat *market* menjadi tidak efisien dan seringkali mengalami *mispriced*. *Investment decision* adalah sebuah tindakan yang terencana untuk mengalokasikan sumber daya keuangan agar mendapatkan pengembalian setinggi mungkin. *Investment decision* dibuat berdasarkan *investor's trait*, *risk appetites*, dan *investment objectives* (Vaidya, 2022).



## 2.2 Model Penelitian



## 2.3 Pengembangan Hipotesis

### 2.3.1. Pengaruh *Openness* terhadap *Investment Decision*

*Openness* adalah kepribadian dengan rasa ingin tahu yang tinggi, mencoba mencari pengalaman yang baru, imajinatif, dan berwawasan luas. Pribadi dengan *openness* akan bersedia mencoba hal-hal baru dan terlibat dalam kegiatan yang melibatkan pemikiran “*think outside of the box*” (Lim, 2020). Investor dengan *high openness* cenderung berpikir kreatif, terbuka untuk mencoba hal-hal yang baru, berfokus pada tantangan-tantangan terbaru, dan suka berpikir terkait konsep abstrak (Cherry, 2022). Sebaliknya, investor dengan *low openness* tidak menyukai perubahan, tidak nyaman dengan adanya hal-hal baru, menolak ide-ide baru, tidak imajinatif, dan tidak suka terhadap hal-hal yang berkaitan dengan teori konseptual atau abstrak (Cherry, 2022).

Individu dengan *openness* yang tinggi biasanya adalah mereka yang kreatif, banyak akal, adaptif, rasa penasaran yang lebih, pikiran yang luas, suka melakukan eksperimen baru, dan berani mengambil risiko yang tinggi (Ibrahim, 2021). Pribadi *openness* memiliki pengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi dan toleransi risiko (Sadi et al., 2011; Nga & Yien, 2013). Individu dengan kepribadian *openness* mencerminkan seseorang yang punya banyak rasa ingin tahu, tidak konvensional, imajinatif, dan estetis (Tauni et al., 2017). Apabila *openness* meningkat, maka hubungan antara nasihat dari para ahli dan intensitas berinvestasi dapat menguat menurut (Tauni et al., 2016). *Openness* juga ternyata memiliki pengaruh langsung terhadap *overconfidence* dalam pengambilan keputusan investasi (Sadi et al., 2011). Individu dengan *high openness* cenderung mengambil risiko yang tinggi dan investasi jangka panjang (Mayfield, Perdue, & Wootan, 2008). Mereka suka membuat keputusan investasi yang berisiko. Orang-orang yang memiliki sifat *openness* cenderung memilih berinvestasi pada investasi jangka panjang dan mereka akan mencari informasi untuk melakukan konfirmasi terhadap kondisi pasar (Raheja & Dhiman, 2017).

Pengembangan lebih lanjut, investor dengan sifat *openness* cenderung terbuka terhadap informasi pasar modal terbaru dan mereka cenderung mengubah portofolio investasi berdasarkan perubahan yang ada pada pasar investasi (Pak & Mahmood, 2015). Mereka yang *high openness* akan sangat terbuka terhadap risiko dan diharapkan menjadi manajer risiko yang baik. Oleh karena itu, mereka yang *high openness* dianggap bisa menghasilkan keuntungan investasi tinggi dan kerugian yang rendah (Peterson et al., 2011). Investor dengan sifat *openness* adalah mereka yang membuat keputusan investasi berisiko dan berinvestasi pada sekuritas yang berbeda dari industri yang beragam dengan tingkat risiko yang berbeda-beda agar portofolio investasi tetap terdiversifikasi (Durand et al., 2013). Hopfensitz & Wranik (2012) menyatakan bahwa investor dengan *openness* kemungkinan besar

memilih pasar yang tidak stabil karena informasi-informasi baru dapat digunakan dalam proses pengambilan keputusannya.

Penelitian lain menurut Awan & Sahar (2021) menemukan bahwa *openness* berpengaruh signifikan terhadap *investment decision*. *Openness* cenderung mengejar faktor yang fleksibel dan intelektual baru. Individu dengan tingkat *openness* yang tinggi mandiri, berpikir tegas pada situasi yang tidak pasti. Ibrahim (2021) menemukan bahwa *openness* memiliki hubungan signifikan terhadap *investment decision making*. Investor dengan *high openness* akan mencoba atau mengalami hal-hal yang baru yang dapat mencapai *profit* atau *loss*. Mereka adalah orang-orang yang menjadi *risk taker*. Investor dengan *high openness* memiliki toleransi risiko yang lebih tinggi. Sadiq & Amna (2019) menjelaskan bahwa *openness* memiliki hubungan signifikan terhadap *investment decision*. Hamza & Arif (2019) juga menyatakan bahwa *openness* memiliki pengaruh signifikan terhadap *investment decision*. Oleh karena itu, peneliti dapat membuat hipotesis sebagai berikut.

**H<sub>1</sub>: *Openness* memiliki pengaruh signifikan terhadap *investment decision***

### **2.3.2. Pengaruh *Conscientiousness* terhadap *Investment Decision***

*Conscientiousness* adalah kepribadian dengan tingkat perhatian yang tinggi, perilaku yang terorganisir, dan memiliki kontrol emosi yang sangat baik. *Conscientiousness* berbicara tentang kemampuan seseorang yang bisa mengontrol emosi. pribadi seperti ini disiplin, perilakunya terorganisir dan kompeten (Lim, 2020). *High conscientiousness* digambarkan sebagai pribadi yang sangat memperhatikan detail, punya jadwal terstruktur, punya persiapan, dan mengutamakan penyelesaian tugas utama (Cherry, 2022). Sebaliknya, *low conscientiousness* tidak menyukai pekerjaan terstruktur, berkaitan dengan jadwal, membuat kekacauan, tidak peduli terhadap suatu hal, dan gagal dalam menyelesaikan tanggung jawab (Cherry, 2022).

Mereka yang *conscientious* mempunyai tekad, hidup terorganisir, gigih, tepat waktu, dapat diandalkan, dan mengambil risiko yang lebih tinggi (Mayfield et al., 2008). Costa, McCrae, dan Dye (1991) juga mengutarakan bahwa *conscientiousness* selalu dikaitkan dengan keteraturan, kesuksesan, ketekunan, dan tingkat kontrol diri yang baik. *Conscientious* investor terlibat aktif dalam pengambilan keputusan investasi (Gunkel et al., 2010; Durand et al., 2013). Investor dengan sifat *conscientiousness* sangat berhati-hati dalam membuat keputusan investasi (Sadi et al., 2011). Individu dengan kepribadian *conscientiousness* tentu tidak mungkin membuat keputusan tanpa pengalaman dan informasi yang cukup (Zhang et al., 2014). Penelitian menurut Parameshwari & Krishnan (2015) menemukan bahwa *conscientiousness* memiliki pengaruh besar terhadap perilaku investasi individu. *Conscientiousness* adalah sifat yang menjadi penentu paling signifikan dalam pengambilan keputusan investasi (Sadiq & Amna, 2019).

Pengembangan lebih lanjut, investor dengan *high conscientiousness* cenderung mengambil risiko dengan berhati-hati dan berpikir matang sebelum mengambil keputusan investasi (Sadiq & Amna, 2019). Mereka adalah para investor yang cenderung memiliki tujuan investasi yang jelas karena kedisiplinan, rasa hati-hati, dan kepercayaan dirinya (Pak & Mahmood, 2015). *Conscientious* investor cenderung berpikir lebih terampil dalam investasi, tetapi tidak menunjukkan kinerja investasi yang baik (Sadiq & Amna, 2019). Durand et al (2013) juga menyatakan bahawa investor dengan *high conscientiousness* lebih sering melakukan *trading* daripada mereka yang *low*. Individu yang *conscientious* memiliki tujuan keuangan jangka panjang dan pendek yang berdampak pada niat investasi mereka (Sadiq & Khan, 2019). Investor dengan *conscientiousness* tinggi menghindari keterlibatan pada investasi-investasi yang mengambil risiko (McGhee et al., 2012).

Penelitian terdahulu oleh Awan & Sahar (2021) menemukan bahwa *conscientiousness* berpengaruh signifikan terhadap *investment decision*. Individu dengan *high conscientiousness* sangat realistis, rajin, dan dapat

diandalkan. Individu *conscientious* akan membuat *investment decision* berdasarkan analisis yang cermat, informasi yang tercukupi, dan berpengalaman. Hesniati & Vivyanti (2021) menemukan bahwa *conscientiousness* berpengaruh signifikan terhadap *investment decision*. Priyadharshini (2020) menemukan hasil bahwa *conscientiousness* memiliki pengaruh signifikan terhadap *investment decision*. *Conscientiousness* digambarkan seperti orang yang rajin dan teliti. *Conscientious person* dalam pengambilan keputusan investasi selalu dikaitkan dengan tingkat pengetahuan dan perhatiannya terhadap detail. Ibrahim (2021) menunjukkan bahwa *conscientiousness* memiliki hubungan signifikan terhadap *investment decision*. Individu yang *well-organized* lebih bersedia mengambil keputusan investasi. Sadiq & Amna (2019) memiliki hubungan signifikan terhadap *investment decision*. Oleh karena itu, peneliti dapat membuat hipotesis sebagai berikut.

**H<sub>2</sub>: *Conscientiousness* memiliki pengaruh signifikan terhadap *investment decision***

### **2.3.3. Pengaruh *Extraversion* terhadap *Investment Decision***

Extraversion adalah seorang individu dengan kepribadian yang gembira, tegas, ekspresif, banyak berbicara, dan punya kemampuan sosial yang baik. Extraversion menggambarkan kepribadian yang seorang individu yang senang berinteraksi dengan lingkungan sosialnya. Mereka sangat nyaman dan tegas dalam situasi sosial (Lim, 2020). Mereka yang *high extraversion* memiliki sifat yang suka menjadi pusat perhatian, punya *circle* sosial yang luas, mudah mencari teman baru, berenergi jika berada di sekitar banyak orang, dan senang bertemu dengan orang lain (Cherry, 2022). Sebaliknya, orang-orang dengan *low extraversion* tidak suka dengan diskusi, lelah jika terlalu banyak kegiatan sosial, tidak suka menjadi pusat perhatian, dan sulit untuk memulai komunikasi (Cherry, 2022).

Investor dengan kepribadian *extroversion* cenderung mudah dalam membuat keputusan investasi dan bisa lebih terfokus pada investasi yang

mudah mereka jalani ataupun berhenti (Sadi et al., 2011). Penelitian menurut Tauni et al. (2016) memaparkan bahwa investor dengan *high extraversion* sering berinvestasi jika mereka memperoleh informasi *word-of-mouth* daripada informasi dari para penasihat keuangan. Individu yang *extravert* adalah mereka yang energik, gembira, dan memiliki emosi positif. Mereka adalah orang yang optimis dan membuat keputusan positif (Nirmala & Buvanendra, 2021). Sifat *extraversion* mempengaruhi pengambilan keputusan investasi yang berisiko (Mayfield et al., 2008; McCrae & Costa, 1997). Individu dengan *high extraversion* memiliki perilaku yang suka terhadap pengambilan risiko (Czerwonka, 2019). *Extraverted* investor akan cenderung memilih investasi jangka pendek (Mayfield et al., 2008) dan akan mencari informasi untuk melakukan konfirmasi terhadap kondisi pasar investasi (Raheja & Dhiman, 2017).

Pengembangan lebih lanjut, investor yang *extrovert* tidak punya kemampuan analisis investasi secara menyeluruh, mereka cenderung melebih-lebihkan hasil investasinya dan tidak memperdulikan potensi kerugian investasi (Sadiq & Amna, 2019). Mereka adalah pembuat keputusan yang impulsif (Sadiq & Amna, 2019). Menurut Pak & Mahmood (2015) *extravert* investor sering mengalami penderitaan karena pengambilan keputusan investasi yang cepat dan tidak rasional. Investor *extravert* bersedia membayar tinggi untuk aset berisiko dan membeli ketika harga aset terlalu mahal (Oehler et al., 2017). Investor dengan sifat *extraversion* lebih sering melakukan *trading* pada pasar investasi (Tauni et al., 2016). Investor yang *extrovert* memiliki risiko yang lebih tinggi pada investasinya (Nga & Yien, 2013). Penelitian menurut (Lin & Lu, 2015) menyatakan bahwa investor dengan sifat *extraversion* menjadi pengambil risiko yang lebih tinggi dan bersedia dalam mengambil keputusan investasi. *Extraversion* berdampak signifikan terhadap niat individu dalam investasi jangka pendek (Sadiq & Khan, 2019).

Penelitian terdahulu oleh Awan & Sahar (2021) menemukan bahwa *extraversion* berpengaruh signifikan terhadap *investment decision*. Individu

dengan adalah mereka yang ramah, mudah bergaul, dan energik. Dalam situasi kehidupannya, mereka memiliki kekuatan keputusan yang kuat. Zeb, Iqbal, Zeb, & Khan (2020) juga menemukan bahwa *extraversion* berpengaruh signifikan terhadap *investment decision*. Hal ini dikarenakan *extravert investor* umumnya ramah dan banyak berbicara dan mereka siap berinvestasi dalam setiap kondisi. Sebelum berinvestasi mereka mendapatkan banyak informasi, kemudian baru membuat *investment decision*. Priyadharshini (2020) menemukan dampak signifikan antara *extraversion* dengan *investment decision*. Ibrahim (2021) menemukan bahwa *extraversion* memiliki hubungan signifikan terhadap *investment decision*. Individu yang aktif lebih bersedia dalam mengambil keputusan investasi. Sadiq & Amna (2019) menyatakan bahwa *extraversion* memiliki hubungan signifikan terhadap *investment decision*. Nirmali & Buvanendra (2021) menyatakan bahwa *extraversion* memiliki hubungan signifikan terhadap *investment decision*. Hal ini menunjukkan bahwa investor individu yang memiliki sifat lebih *extravert* punya kecenderungan berisiko tinggi untuk mencapai pengembalian yang lebih tinggi. Individu yang mudah bergaul dan aktif bersedia dalam melakukan investasi saham. Perveen et al. (2020) menemukan bahwa *extraversion* memiliki pengaruh signifikan terhadap *investment decision*. Hal tersebut mengkonfirmasi bahwa investor yang *extravert* lebih terbuka terhadap risiko. Tingkat toleransi risiko yang tinggi mengarah pada suatu keberhasilan keputusan investasi. Risiko yang lebih tinggi akan mengembalikan *return* yang tinggi pula (Rogers et al., 2013). Oleh karena itu, peneliti dapat membuat hipotesis sebagai berikut.

**H<sub>3</sub>: *Extraversion* memiliki pengaruh signifikan terhadap *investment decision***

#### **2.3.4. Pengaruh *Agreeableness* terhadap *Investment Decision***

*Agreeableness* mengacu kepada orang-orang yang memiliki kegembiraan, kasih sayang, kepedulian terhadap sesama, dan dapat dipercaya orang lain. Kepribadian ini cenderung bersikap kooperatif. *Agreeableness*

berbicara tentang bagaimana individu memperlakukan orang lain dalam sebuah hubungan (Lim, 2020). Mereka yang *high agreeableness* memiliki sifat ketertarikan terhadap orang lain, peduli, merasa empati terhadap orang lain, senang membantu, dan menolong orang yang memerlukan bantuan (Cherry, 2022). Sebaliknya, orang-orang dengan *low agreeableness* tidak tertarik terhadap orang lain, tidak peduli terhadap perasaan orang lain, dan mereka suka memanipulasi orang lain agar mendapatkan hal yang diinginkan (Cherry, 2022).

Dimensi sifat *agreeableness* dikaitkan dengan hubungan interpersonal sejauh mana seseorang setuju atau ikut dengan orang lain (Ibrahim, 2021). *High agreeableness* ditandai dengan adanya keramahan, pemaaf, empati, dan saling membantu, dalam pengambilan keputusan mereka menggunakan pendekatan yang langsung dan sederhana (McCrae & Costa, 1997; Martins, 2002). Bagi para investor dengan *low agreeableness* akan skeptis mempertimbangkan banyak informasi sehingga mengambil sedikit risiko dalam membuat keputusan (Chitra, & Sreedevi, 2011). Individu dengan sifat *agreeableness* mempertimbangkan informasi yang diberikan orang lain dalam hal pengambilan keputusan keuangan mereka (Costa & McCrae, 1992) dan tidak berhubungan terhadap perilaku yang berisiko (Pak & Mahmood, 2015). Individu dengan kepribadian *agreeableness* cenderung terlalu banyak berinvestasi pada kondisi atau situasi kenaikan harga, sehingga disarankan untuk menghindari risiko dan saran dari investor lain serta mengurangi intensitas investasi (Zhang et al., 2014).

Pengembangan lebih lanjut, Individu yang *agreeable* cenderung menerima saran dari investor atau analisis investasi lain sebelum mereka membuat keputusan investasinya dalam bentuk apapun (Sadiq & Amna, 2019). Semakin tinggi sifat *agreeableness* pada seseorang, maka keputusan investasi yang dibuat akan lebih matang dan hati-hati (Sadiq & Amna, 2019). Keputusan investasi yang dibuat para investor *agreeable* tidak akan berisiko (Pak & Mahmood, 2015). Mereka membeli saham saat harga naik, jual saat harga

rendah, dan mengikuti tren saham (Sadiq & Amna, 2019). Oleh karena itu, keputusan investasi mereka didasarkan atau mengikuti arah tren. Mereka melakukan apa saja yang teman atau rekannya lakukan (Peterson et al., 2011).

Penelitian terdahulu oleh Awan & Sahar (2021) menemukan bahwa *agreeableness* tidak berpengaruh terhadap *investment decision*. Investor dengan *high agreeableness* akan sangat bergantung pada penasihat keuangan dan sulit dalam membuat keputusan investasi sendiri. *High agreeableness* juga menggambarkan seseorang yang tidak berperilaku dewasa dan mudah disesatkan oleh individu lain. Hesniati & Vivyanti (2021) menemukan pula bahwa *agreeableness* tidak berpengaruh signifikan terhadap *investment decision*. Priyadharshini (2020) menunjukkan bahwa *agreeableness* tidak memiliki dampak signifikan terhadap *investment decision*. Zuhajmi & Rafiq (2022) menemukan bahwa *agreeableness* tidak memiliki dampak signifikan terhadap *investment decision*. Oleh karena itu, peneliti dapat membuat hipotesis sebagai berikut.

**H4: *Agreeableness* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *investment decision***

### **2.3.5. Pengaruh *Neuroticism* terhadap *Investment Decision***

*Neuroticism* adalah kepribadian dengan tanda-tanda emosional seperti mudah marah, sering merasa cemas, sedih, emosi yang tidak stabil, dan sering mengalami perubahan suasana hati. *Neuroticism* digambarkan sebagai pribadi yang memiliki banyak pengalaman stres, perubahan *mood* yang dramatis, dan mudah tersinggung (Lim, 2020). Mereka yang *high neuroticism* punya banyak pengalaman rasa takut, stres, mudah marah, *moody*, dan merasa khawatir terhadap banyak hal (Cherry, 2022). Sebaliknya, orang-orang dengan *low neuroticism* lebih stabil pada kondisi emosionalnya, bisa mengatasi stres, jarang merasa sedih atau depresi, tidak terlalu merasa khawatir tentang apapun juga, dan lebih *relax* (Cherry, 2022).

Individu dengan *high neuroticism* akan sering merasa murung, impulsif, pemarah, dan tidak aman (McCrae & Costa, 1997). Individu tersebut cenderung mempunyai emosi negatif, ketidakseimbangan emosi, cemas, dan depresi. Investor dengan kepribadian *neuroticism* cenderung menghindari investasi-investasi jangka pendek (Mayfield et al., 2008). Sifat impulsifnya membuat mereka menjadi terlalu khawatir dan cemas dalam berbelanja atau melakukan investasi. Investor dengan kepribadian *neurotic* cenderung fokus pada perasaan dalam mengambil keputusan investasinya, sehingga pada saat nilai investasinya turun, maka individu akan mengalami perubahan emosi yang luar biasa (Zhang et al., 2014). *Neurotic* investor memiliki sifat yang cenderung gugup, emosi tidak stabil, dan takut dalam pengambilan keputusan (Jamshidinavid et al., 2012).

Pengembangan lebih lanjut, dimensi *neuroticism* berbicara tentang ketidakstabilan emosi, depresi, dan egois. Mereka cenderung pesimis dan melebih-lebihkan risiko (Sadiq & Amna, 2019). Sikap negatif yang ada pada dirinya membuat mereka merasa tertekan dan khawatir pada tiap pengambilan keputusannya (Sadiq & Amna, 2019). Investor yang tidak stabil secara emosional cenderung meremehkan keuntungan investasi (Sadiq & Amna, 2019). Sebaliknya, para investor dengan *low neuroticism* adalah mereka yang stabil secara emosional. Mereka yang menghasilkan keuntungan investasi tertinggi dengan kerugian terendah (Sadiq & Amna, 2019). Hal ini dikarenakan mereka lebih mampu dalam kegiatan pengelolaan risiko dan investasi berisiko (Sadiq & Amna, 2019). Investor yang stabil secara emosi, terbukti menjadi investor yang baik karena tidak menyesal terhadap pengalaman investasi buruk di masa lalu dan jarang memiliki emosi yang negatif (Sadiq & Amna, 2019). Segala tugas dapat dengan tenang mereka selesaikan walaupun di bawah tekanan. Mereka menjual saham saat harga sedang tinggi dan beli saat harga rendah (Peterson et al., 2011). Investor dengan *low neuroticism*, tentu akan melakukan banyak *trading* dan meningkatkan kinerja investasinya karena tidak cemas terhadap kinerja dan hasil *trading* mereka (Durand et al., 2013).

Keputusan investasi tentang penjualan aset pada investor *neurotic* akan cenderung menjual aset lebih rendah dan banyak melakukan penjualan ketika aset memiliki harga yang terlalu rendah (Oehler et al., 2017).

Penelitian terdahulu oleh Awan & Sahar (2021) menemukan bahwa *neuroticism* tidak berpengaruh signifikan terhadap *investment decision*. *Neuroticism* mengacu pada investor yang memiliki emosi negatif, punya reaksi yang berlebihan dan sering mengalami kecemasan. Hesniati & Vivyanti (2021) menemukan pula bahwa *neuroticism* tidak berpengaruh signifikan terhadap *investment decision*. Priyadharshini (2020) menemukan bahwa *neuroticism* tidak memiliki dampak signifikan terhadap *investment decision*. Zulkhajmi & Rafik (2022) menemukan bahwa *neuroticism* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *investment decision*. Nirmali & Buvanendra (2021) menemukan bahwa *neuroticism* tidak memiliki dampak signifikan terhadap *investment decision*. Oleh karena itu, peneliti dapat membuat hipotesis sebagai berikut.

**H<sub>5</sub>: *Neuroticism* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *investment decision***



## 2.4 Penelitian Terdahulu

| No | Peneliti                       | Judul  | Hasil Penelitian   | Manfaat bagi Penelitian  |
|----|--------------------------------|--|--|--|
| 1. | Awan & Sahar (2021)            | <i>Impact of Personality Traits on Investment Decisions Types: Evidence From Pakistan Stock Exchange</i>           | <i>Openness, Conscientiousness, dan Extraversion</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>investment decision</i> .<br><i>Agreeableness</i> dan <i>Neuroticism</i> tidak memiliki hubungan signifikan terhadap <i>investment decision</i> .    | Pendukung H <sub>1</sub> , H <sub>2</sub> , H <sub>3</sub> , H <sub>4</sub> , dan H <sub>5</sub> |
| 2. | Hesniati & Vivyanti (2021)     | Pengaruh <i>Personality Traits</i> dan Bias Perilaku Keuangan Terhadap Keputusan Berinvestasi                      | <i>Conscientiousness</i> memiliki hubungan signifikan terhadap <i>investment decision</i> .<br><i>Agreeableness</i> dan <i>Neuroticism</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>investment decision</i> .                                | Pendukung H <sub>2</sub> , H <sub>4</sub> dan H <sub>5</sub>                                     |
| 3. | Zeb, Iqbal, Zeb, & Khan (2020) | <i>Impact of Personality Traits on Investment Decision with Moderating Role of Financial Literacy</i>              | <i>Extraversion</i> memiliki hubungan signifikan terhadap <i>investment decision</i>   | Pendukung H <sub>3</sub>   |
| 4. | Priyadharshini (2020)          | <i>Influence of Big 5 Personality Traits on The Investment Decisions of Retail Investors-An Empirical Approach</i> | <i>Conscientiousness</i> dan <i>Extraversion</i> memiliki dampak yang signifikan terhadap <i>investment decision</i> .<br><i>Agreeableness</i> dan <i>Neuroticism</i> tidak memiliki dampak signifikan terhadap <i>investment decision</i> . | Pendukung H <sub>2</sub> , H <sub>3</sub> , H <sub>4</sub> , H <sub>5</sub>                      |

|     |                             |  |   |  |
|-----|-----------------------------|--|---|--|
| 5.  | Ibrahim (2021)              | <i>The Effect of Personality Traits and Demographic Factors on Investment Decisions Making: A Framework Proposing Risk Tolerance as a Mediator - Evidence from Egypt</i> | <i>Openness, Conscientiousness, dan Extraversion memiliki hubungan signifikan terhadap investment decision.</i>   | Pendukung H <sub>1</sub> , H <sub>2</sub> , dan H <sub>3</sub> |
| 6.  | Sadiq & Amna (2019)         | <i>Impact of Personality Traits on Risk Tolerance and Investor's Decision Making</i>   | <i>Openness, Conscientiousness, dan Extraversion memiliki hubungan signifikan terhadap investment decision.</i>   | Pendukung H <sub>1</sub> , H <sub>2</sub> , dan H <sub>3</sub> |
| 7.  | Zulhajmi & Rafiq (2022)     | <i>The Effect of Personality Characteristics, Pessimism, and Procrastination towards Investment Decision</i>   | <i>Agreeableness dan Neuroticism tidak memiliki hubungan signifikan terhadap investment decision.</i>   | Pendukung H <sub>4</sub> & H <sub>5</sub>                      |
| 8.  | Nirmali & Buvanendra (2021) | <i>Impact of Personality Traits on Stock Investment Decision Making and The Mediating Effect of Financial Self Efficacy</i>  | <i>Extraversion memiliki hubungan signifikan terhadap investment decision. Neuroticism tidak memiliki hubungan signifikan terhadap investment decision.</i> | Pendukung H <sub>3</sub> dan H <sub>5</sub>                    |
| 9.  | Hamza & Arif (2019)         | <i>Impact of Financial Literacy on Investment Decisions: The Mediating Effect of Big-Five Personality Traits Model</i>   | <i>Openness memiliki pengaruh signifikan terhadap investment decision.</i>  | Pendukung H <sub>1</sub>                                       |
| 10. | Perveen et al. (2020)       | <i>Study of Investment Decisions and Personal Characteristics through Risk Tolerance: Moderating Role of Investment Experience</i>                                       | <i>Extraversion memiliki pengaruh signifikan terhadap investment decision.</i>  | Pendukung H <sub>3</sub>                                       |

|     |  |  |  |   |
|-----|--|--|--|---|
| 11. | Paramita et al. (2018)                   | <i>Young Investor Behavior: Implementation Theory of Planned Behavior</i>  | Dalam pengambilan keputusan berdasarkan perilaku bias, individu melibatkan aspek psikologis yang mengakibatkan tindakan menjadi irasional.   | Pendukung Teori <i>Behavioral Finance</i> |
| 12. | Vitmiasih, Maharani & Narullia (2021)    | Pengambilan Keputusan Investasi Rasional: Suatu Tinjauan Dari Dampak Perilaku <i>Representativeness Bias</i> dan <i>Herding Effect</i> | Terdapat kondisi-kondisi di mana para pelaku pasar tidak dapat mengolah informasi dengan benar. Hal ini menyebabkan kondisi pasar keuangan mulai menyimpang dari aturan logis sebuah pasar modal.  | Pendukung Teori <i>Behavioral Finance</i> |
| 13. | Sukandani, Istikhoroh, & Waryanto (2019) | <i>Behavioral Finance</i> Pada Proses Pengambilan Keputusan Investasi  | Semakin baik perilaku seseorang dalam pengelolaan keuangan yang dimiliki, kontrol emosi, dan psikologis, maka akan semakin baik dalam pengambilan keputusan investasinya.  | Pendukung Teori <i>Behavioral Finance</i> |
| 14. | Statman (2014)                           | <i>Behavioral Finance: Finance with Normal People</i>  | <i>Standard finance</i> menyatakan bahwa setiap orang adalah rasional, <i>market</i> yang efisien, portofolio investasi dirancang dengan teori <i>means-variance</i> , dan <i>expected return</i> dapat diukur melalui teori <i>Capital Asset Pricing Models (CAPM)</i> , sedangkan <i>behavioral finance</i> selalu menjelaskan bahwa setiap orang adalah normal, market tidak efisien dan sulit untuk ditaklukkan, portofolio investasi dibentuk berdasarkan teori <i>behavioral portfolio</i> , | Pendukung Teori <i>Behavioral Finance</i> |

|     |                                |   |  |   |
|-----|--------------------------------|---|--|---|
|     |                                |   | dan <i>expected return</i> dapat dijelaskan berdasarkan teori <i>behavioral asset pricing</i> .  |   |
| 15. | Istiadi (2017)                 | Pengaruh <i>Behavioral Finance</i> Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Beresiko | Keputusan yang dipilih oleh investor atas pengaruh kondisi psikologis saat berinvestasi berpotensi besar untuk menimbulkan bias.   | Pendukung Teori <i>Behavioral Finance</i> |
| 16. | Rabin (1996)                   | <i>Psychology and Economics</i>   | <i>Behavioral finance</i> adalah sebuah kombinasi antara faktor keuangan dan psikologis yang menyelidiki tentang keadaan di pasar di mana investor menunjukkan komplikasi dan keterbatasannya. | Pendukung Teori <i>Behavioral Finance</i> |
| 17. | Ricciardi & Simon (2000)       | <i>The Case For Behavioral Finance: A New Frontier</i>                            | <i>Behavioral finance</i> adalah sebuah kombinasi antara faktor keuangan dan psikologis yang menyelidiki tentang keadaan di pasar di mana investor menunjukkan komplikasi dan keterbatasannya. | Pendukung Teori <i>Behavioral Finance</i> |
| 18. | Shefrin (2007)                 | <i>Behavioral Corporate Finance: Decision That Create Value</i>                   | Behavioral finance merupakan pelajaran yang sangat penting bagi investor karena faktor psikologis dapat menimbulkan kesalahan dan biaya yang mahal.  | Pendukung Teori <i>Behavioral Finance</i> |
| 19. | Ahamd, Ibrahim, & Tuyon (2017) | <i>Institutional Investor Behavioral Biases: Syntheses of Theory and Evidence</i> | <i>Behavioral finance</i> mempunyai perspektif lain, yaitu tidak mengasumsikan sikap rasionalitas para pelaku pasar.   | Pendukung Teori <i>Behavioral Finance</i> |

|     |                        |  |  |  |
|-----|------------------------|--|--|--|
| 20. | Tommasel et al. (2015) | <i>Exploring The Role of Personality Traits in Followee Recommendation</i>   | <i>Personality traits</i> dapat menjadi salah faktor terutama yang mempengaruhi perilaku seseorang dalam melakukan kontrol reaksi mereka terhadap perubahan.   | Pendukung Teori <i>Personality Traits</i>      |
| 21. | Nga & Yien (2013)      | <i>The Influence of Personality Trait and Demographics on Financial Decision Making Among Generation Y</i>                 | <i>Personality traits, personal values</i> , emosi, dan pengaruh sosial juga mempengaruhi persepsi subjektif investor terkait pengambilan keputusan keuangan.  | Pendukung Teori <i>Personality Traits</i>      |
| 22. | Soane et al. (2010)    | <i>The Role of Perceived Costs and Perceived Benefits in The Relationship Between Personality and Risk-Related Choices</i> | <i>Personality traits</i> dapat mempengaruhi sikap pengambilan risiko pada berbagai bidang kehidupan termasuk keputusan investasi.   | Pendukung Teori <i>Personality Traits</i>      |
| 23. | Mayfield et al. (2008) | <i>Investment Management and Personality Type</i>  | Investor dengan <i>openness</i> tinggi menyukai investasi jangka panjang dan jangka pendek. Investor dengan pikiran yang terbuka cenderung kreatif dan tidak berpikir secara tradisional dalam pengalamannya. Mereka lebih banyak mengambil risiko dalam investasinya. | Pendukung Teori <i>Openness</i>                |
| 24. | Costa & McCrae (1992)  | <i>NEO PI-R Professional Manual</i>  | Sifat <i>openness</i> cenderung imajinatif, kreatif, dan penuh semangat dalam menyelidiki segala sesuatu.  | Pendukung Teori <i>Openness</i>                |
| 25. | Awan & Sahar (2021)    | <i>Impact of Personality Traits on Investment Decision Types: Evidence from Pakistan Stock Exchange</i>                    | Investor dengan kepribadian <i>openness</i> biasanya mandiri dan berpikir tegas dalam menghadapi situasi yang tidak pasti.   | Pendukung Teori <i>Openness, Extraversion,</i> |

|     |                     |   |   |  |
|-----|---------------------|---|---|--|
|     |                     |   | <p>Investor dengan <i>extroversion</i> yang tinggi adalah mereka yang mudah bergaul, rasional, ramah, energik, dan lebih cepat dalam pengambilan risiko.</p> <p>Investor dengan <i>agreeableness</i> yang tinggi sangat bergantung pada penilaian dari penasihat keuangan dan sulit dalam membuat keputusan investasinya sendiri.</p> <p>Investor dengan <i>agreeableness</i> tinggi, berperilaku tidak dewasa dan mudah disesatkan oleh individu lain.</p> <p>Investor dengan neuroticism cenderung memiliki emosi yang negatif. Terlebih bagi mereka yang memiliki neuroticism tinggi akan mempunyai reaksi yang berlebihan terhadap perasaan buruk, situasi normal, dan frustrasi.</p> | <p><i>Agreeableness</i>,<br/>dan <i>Neuroticism</i></p>  |
| 25. | Tauni et al. (2017) | <p><i>Do Investor's Big Five Personality Traits Influence The Association Between Information Acquisition and Stock Trading Behavior?</i></p> | <p>Openness merepresentasikan investor dengan rasa ingin tahu tinggi, tidak konvensional, imajinatif, dan sensitif secara estetika.</p> <p>Investor dengan conscientiousness tinggi cenderung bekerja keras mencapai transaksi yang terbaik dengan melakukan trading dalam frekuensi yang lebih banyak.</p>   | <p>Pendukung Teori<br/><i>Openness</i>,<br/><i>Conscientiousness</i>,<br/>dan <i>Agreeableness</i></p> |

|     |                        |  |  |  |
|-----|------------------------|--|--|--|
|     |                        |  | Investor dengan kepribadian <i>agreeableness</i> cenderung sering melakukan <i>trading</i> .   |  |
| 26. | Utami & Kartini (2017) | Faktor Demografis, <i>Personality Traits</i> , dan <i>Overconfidence</i>           | Investor dengan kepribadian <i>openness</i> sering melakukan transaksi jual dan beli saham karena kepercayaan diri yang tinggi.  | Pendukung Teori <i>Openness</i>                                  |
| 27. | Tauni et al. (2016)    | <i>Information Sources and Trading Behavior: Does Investor Personality Matter?</i> | Investor dengan kepribadian <i>conscientiousness</i> akan lebih sering melakukan <i>trading</i> apabila terdapat <i>specialized press</i> dan akan jarang melakukan <i>trading</i> apabila mendapatkan nasihat profesional. <i>Extravert</i> investor akan lebih banyak melakukan <i>trading</i> apabila mendapatkan informasi dari sumber interpersonal. Mereka akan lebih banyak <i>trading</i> apabila mendapatkan informasi dari <i>word-of-mouth</i> daripada mendapatkannya dari para penasihat keuangan. Investor dengan <i>extraversion</i> yang tinggi memperoleh banyak informasi dari jejaring sosialnya yang membuat mereka lebih percaya diri dalam pengambilan keputusan investasinya. | Pendukung Teori <i>Conscientiousness</i> dan <i>Extraversion</i> |

|     |                         |  |  |   |
|-----|-------------------------|--|--|---|
| 28. | Akhtar et al.<br>(2017) | <i>The Impact of Social Influence on The Relationship Between Personality Traits and Perceived Investment Performance of Individual Investors Evidence From Indian Stock Market.</i> | Investor dengan kepribadian <i>conscientiousness</i> tinggi memiliki pendekatan <i>goal-oriented</i> dan aktif dalam pengambilan keputusan.  | Pendukung Teori <i>Conscientiousness</i>                            |
| 29. | Sadi et al.<br>(2011)   | <i>Behavioral Finance: The Explanation of Investors' Personality and Perceptual Biases Effects on Financial Decisions.</i>   | Individu dengan kepribadian <i>extraversion/extrovert</i> cenderung lebih mudah dalam membuat keputusan investasi dan lebih bisa berfokus pada investasi yang dapat dengan mudah mereka jalani maupun berhenti.  | Pendukung Teori <i>Conscientiousness</i>                            |
| 30. | Zhang et al.<br>(2014)  | <i>Is There Any Overtrading in Stock Markets? The Moderating Role of Big Five Personality Traits and Gender in a Unilateral Trend Stock Market</i>                                   | <i>Extraversion</i> tinggi akan membuat investor sering melakukan <i>overtrading</i> .<br>Investor dengan kepribadian <i>agreeableness</i> cenderung melakukan banyak <i>trading</i> apabila dalam situasi kenaikan harga. Investor dengan kepribadian seperti ini harus menghindari risiko dan campur tangan dari investor lain dan mengurangi volume transaksi/ <i>trading</i> pada masa kenaikan harga.<br>Investor dengan <i>neuroticism</i> tidak melakukan trading secara berlebihan. Dalam perasaan yang buruk, mereka cenderung bereaksi berlebihan secara tidak rasional. | Pendukung Teori <i>Extraversion, Agreeableness, dan Neuroticism</i> |

|     |                           |   |  |  |
|-----|---------------------------|---|--|--|
|     |                           |   | Pada situasi harga meningkat, mereka akan mendapatkan keuntungan dan alami emosi yang positif. Sebaliknya jika harga menurun, mereka akan mengalami emosi negatif dan mendorong mereka untuk menjual lebih awal untuk menghindari kerugian yang lebih besar. |  |
| 31. | Widiger & Oltmanns (2017) | <i>Neuroticism is a Fundamental Domain of Personality with Enormous Public Health Implications.</i>                           | Mereka adalah orang yang merespons buruk seperti situasi biasa sebagai ancaman, stres lingkungan, dan melebih-lebihkan frustrasi kecil sebagai sesuatu yang besar.   | Pendukung Teori <i>Neuroticism</i>         |
| 32. | Ang et al. (2016)         | <i>The Effect of Personality Traits and Demographic Characteristics Towards Risk Tolerance and Investment Decision Making</i> | Investor dengan <i>neuroticism</i> yang tinggi cenderung memiliki tingkat toleransi risiko yang lebih tinggi dalam berinvestasi.   | Pendukung Teori <i>Neuroticism</i>         |
| 33. | Puspitaningtyas (2012)    | Relevansi Nilai Akuntansi dan Manfaatnya bagi Investor  | <i>Investment decision</i> adalah suatu keputusan yang harus dipilih oleh investor untuk menentukan apakah seorang investor harus menjual, membeli, atau mempertahankan kepemilikan atas sahamnya.   | Pendukung Teori <i>Investment Decision</i> |
| 34. | Candy & Vincent (2021)    | Analisis Pengaruh Behavioural Finance Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Investor Di Kepulauan Riau                     | <i>Investment decision</i> adalah proses dalam menentukan pilihan investasi melalui tahapan penentuan tujuan,  | Pendukung Teori <i>Investment Decision</i> |

|     |                         |   |  |  |
|-----|-------------------------|---|--|--|
|     |                         |   | pencarian, dan proses evaluasi informasi terkait berbagai opsi investasi.  |  |
| 35. | Tronnberg et al. (2019) | <i>Challenging Investment Decision-Making In Pension Funds</i>  | Risiko menjadi aspek yang sangat penting dalam pengambilan keputusan investasi   | Pendukung Teori <i>Investment Decision</i> |
| 36. | Virlics (2013)          | <i>Investment Decision Making and Risk</i>  | Dalam hal pengambilan keputusan yang tepat, seorang investor harus mengerti dengan baik dan teliti terhadap kemungkinan atau kesempatan yang akan terjadi dan keputusan tersebut tidak dibuat secara terburu-buru. | Pendukung Teori <i>Investment Decision</i> |
| 37. | Sharpe (1964)           | <i>Capital Asset Prices: A Theory of Market Equilibrium Under Conditions Of Risk</i>  | Setiap investor juga ingin mendapatkan tingkat return yang diharapkan dalam kegiatan investasinya dengan membuat investment decision yang optimal.   | Pendukung Teori <i>Investment Decision</i> |
| 38. | Usman (2019)            | Pengaruh Faktor-Faktor Psikologis terhadap Keputusan Individual Investasi Saham di Pulau Jawa   | Dalam pengambilan keputusan investasi, investor melibatkan emosinya.   | Pendukung Teori <i>Investment Decision</i> |
| 39. | Anggirani (2017)        | Pengaruh <i>Risk Tolerance</i> , <i>Overconfidence</i> , dan Literasi Keuangan terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Masyarakat Surabaya | Investor bersikap irasional ketika mengambil keputusan investasi berdasarkan faktor psikologis dan demografis  | Pendukung Teori <i>Investment Decision</i> |

|     |                          |   |  |  |
|-----|--------------------------|---|--|--|
| 40. | Rifqiawan (2012)         | Analisis Rasionalitas Investor Dalam Pemilihan dan Penentuan Portofolio Optimal Pada Saham-Saham Jakarta Islamic Index. | Investor rasional biasanya menginvestasikan keuangannya untuk saham yang memiliki tingkat return maksimal, risiko yang minimal, dan efisien.   | Pendukung Teori <i>Investment Decision</i> |
| 41. | Trone & Allbright (1996) | <i>The Producerally Prudent Investment Process</i>  | Investor rasional akan membuat keputusan investasi berdasarkan analisis situasi saat ini, mengimplikasikan strategi investasi, mempunyai kebijakan investasi, desain portofolio yang optimal, melakukan kegiatan monitoring dan supervisi khusus           | Pendukung Teori <i>Investment Decision</i> |
| 42. | Zahrawi (2020)           | Analisis teknikal vs analisis fundamental: Mana yang terpenting?  | Analisis fundamental lebih rasional karena bersifat komprehensif dan sangat lengkap yang memuat kebenaran dalam penerapannya   | Pendukung Teori <i>Investment Decision</i> |
| 43. | Pareto (2022)            | Understanding investor behavior   | Psikolog juga menyatakan bahwa dalam membuat keputusan emosi dan bias subjektif manusia ikut campur di dalamnya. Selain itu, dikatakan pula bahwa investor yang irasional membuat market menjadi tidak efisien dan seringkali mengalami <i>mispriced</i> . | Pendukung Teori <i>Investment Decision</i> |
| 44. | Diener & Lucas (2023)    | <i>Personality traits</i>   | <i>Personality traits</i> mencerminkan suatu pola karakteristik pikiran, perasaan, dan perilaku seseorang. <i>Personality traits</i> menjelaskan konsistensi dan stabilitas seseorang  | Pendukung Teori <i>Personality Traits</i>  |

|     |               |   |  |   |
|-----|---------------|---|--|---|
|     |               |   | yang mendapatkan high score pada sifat tertentu seperti <i>extraversion</i> yang dapat bersosialisasi pada situasi dan waktu yang berbeda  |   |
| 45. | Cherry (2022) | <i>What are the big 5 personality traits?</i> | <p><i>Openness</i> adalah seseorang dengan tingkat keterbukaan yang tinggi, memiliki berbagai minat yang tinggi, cenderung ingin tahu tentang dunia dan orang lain, mau mempelajari hal-hal baru dan mengalami pengalaman baru, kreatif dan berpetualang.</p> <p><i>Conscientiousness</i> adalah orang-orang yang terorganisir, memperhatikan detail, dan sangat teliti. Mereka berpikir terhadap rencana ke depan, bagaimana perilaku mereka dapat mempengaruhi orang lain, dan memperhatikan <i>deadline</i>.</p> <p>Pribadi dengan <i>extraversion</i> akan ramah dan mendapatkan energinya dari keadaan sosial. Jika individu berada di sekitar orang lain, maka individu tersebut akan penuh semangat dan energik.</p> <p><i>Agreeableness</i> digambarkan seperti seseorang yang memiliki kebaikan, kepercayaan, dan kasih sayang.</p> | <p>Pendukung Teori <i>Openness, Conscientiousness, Extraversion, Agreeableness, dan Neuroticism</i></p> |

|     |                           |   |   |  |
|-----|---------------------------|---|---|--|
|     |                           |   | <p>Individu dengan <i>agreeableness</i> tinggi cenderung memiliki sikap kooperatif.</p> <p><i>Neuroticism</i> adalah kepribadian yang ditandai dengan <i>moody</i>, kemurungan, kesedihan, dan ketidakstabilan emosi seseorang. Pribadi dengan <i>neuroticism</i> sering mengalami perubahan pada suasana hatinya dan selalu berkaitan dengan kecemasan, marah, dan rasa sedih.</p>   |  |
| 46. | White, Grohol, Cox (2022) | <i>What are the big 5 personality traits?</i> | <p><i>Openness</i> menggambarkan betapa kreatif dan imajinatifnya seseorang. <i>Openness</i> mengacu pada rasa ingin tahu yang tinggi terhadap dunia dan kesediaan seseorang untuk melakukan hal-hal yang baru.</p> <p>Conscientiousness adalah sifat kepribadian yang terkait tentang seberapa bijaksana dan goal-oriented apa seorang individu</p> <p><i>Extraversion</i> terkadang disebut sebagai <i>extroversion</i> yang berarti bagaimana seseorang dapat berinteraksi sosial. <i>Extraversion</i> menggambarkan ekspresi dari emosional seseorang dan seberapa nyaman jika individu berada di lingkungan sosialnya.</p> | <p>Pendukung Teori</p> <p><i>Openness,</i></p> <p><i>Conscientiousness,</i></p> <p><i>Extraversion,</i></p> <p><i>Agreeableness,</i></p> <p>dan <i>Neuroticism</i></p> |

|     |                        |  |  |                          |
|-----|------------------------|--|--|--------------------------|
|     |                        |  | <p><i>Agreeableness</i> berbicara tentang kebaikan dan bagaimana individu membantu orang lain. <i>Agreeableness</i> juga berkaitan erat dengan bagaimana seorang individu dapat menjaga dan menghargai harmoni sosial dengan lancar.</p> <p><i>Neuroticism</i> adalah suatu sifat kepribadian yang fokusnya pada stabilitas emosional seseorang. <i>Neuroticism</i> sering kali ditandai dengan perasaan dan pikiran yang meresahkan, sedih, dan murung.</p> |                          |
| 47. | Sadi et al (2011)      | <i>Behavioral Finance: The Explanation of Investors' Personality and Perceptual Biases Effects on Financial Decisions.</i> | <i>Openness</i> memiliki pengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi.  | Pendukung H <sub>1</sub> |
| 48. | Nga & Yien (2013)      | <i>The Influence of Personality Trait and Demographics on Financial Decision Making Among Generation Y</i>                 | <i>Openness</i> memiliki pengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi.  | Pendukung H <sub>1</sub> |
| 49. | Raheja & Dhiman (2017) | <i>Influence of Personality Traits and Behavioral Biases on Investment Decision of Investors</i>                           | Orang-orang yang memiliki sifat <i>openness</i> cenderung memilih berinvestasi pada investasi jangka panjang dan mereka akan mencari informasi untuk melakukan konfirmasi terhadap kondisi pasar   | Pendukung H <sub>1</sub> |

|     |                                |   |   |                          |
|-----|--------------------------------|---|---|--------------------------|
| 50. | Pak & Mahmood (2015)           | <i>Impact of Personality on Risk Tolerance and Investment Decisions</i>   | Investor dengan sifat openness cenderung terbuka terhadap informasi pasar modal terbaru dan mereka cenderung mengubah porotofolio investasi berdasarkan perubahan yang ada pada pasar investasi (Pak & Mahmood, 2015) | Pendukung H <sub>1</sub> |
| 51. | Gunkel et al. (2010)           | <i>Personality and Career Decisiveness: An International Empirical Comparison of Business Students' Career Planning</i>                     | <i>Conscientious</i> investor terlibat aktif dalam pengambilan keputusan investasi.   | Pendukung H <sub>2</sub> |
| 52. | Durand et al. (2013)           | <i>Personality</i>  | <i>Conscientious</i> investor terlibat aktif dalam pengambilan keputusan investasi.   | Pendukung H <sub>2</sub> |
| 53. | Parameshwari & Krishnan (2015) | <i>Personality Traits and Risk Profile Influencing Attitude of Investor</i>   | <i>Conscientiousness</i> memiliki pengaruh terhadap perilaku investasi individu.  | Pendukung H <sub>2</sub> |
| 54. | Lin & Lu (2015)                | <i>Elucidating The Association of Sports Lottery Bettors' Socio-Demographics, Personality Traits, Risk Tolerance and Behavioural Biases</i> | Investor dengan sifat <i>extraversion</i> menjadi pengambil risiko yang lebih tinggi dan bersedia dalam mengambil keputusan investasi   | Pendukung H <sub>3</sub> |