

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Dalam beberapa tahun terakhir terjadi peningkatan signifikan jumlah investor yang terlibat dalam aktivitas pasar modal, Dimana berdasarkan data statistik KSEI (2023) pada saat tahun 2020 tercatat angka sebanyak 3.880.753 dan meningkat secara substansial menjadi 12.168.061 pada akhir tahun 2023 yang berarti terdapat pertumbuhan sekitar 213% dalam 4 tahun tersebut. Menurut Hoesen, yang merupakan kepala eksekutif pengawas pasar modal OJK seperti yang dikutip oleh *finance.detik*, pandemi COVID-19 telah berperan dalam meningkatkan jumlah investor pasar modal di Indonesia. Hal ini disebabkan oleh pembatasan aktivitas masyarakat yang membuat mereka beralih ke investasi saham secara online sebagai alternatif dalam memperoleh pendapatan selain berkerja dan berwirausaha. Dampaknya, pertumbuhan jumlah investor pasar modal di Indonesia mengalami peningkatan yang signifikan, terutama sejak tahun 2020 hingga saat ini (Sugianto, 2020). Menurut Sumanto (2006), investasi merupakan komitmen sejumlah dana pada suatu periode untuk mendapatkan pendapatan yang diharapkan di masa yang akan datang sebagai kompensasi dari unit yang diinvestasikan.

Pasar modal sendiri menjadi tempat bagi masyarakat yang ingin berinvestasi pada berbagai instrumen yang diperdagangkan seperti saham, reksadana, obligasi dan surat hutang. Penyelenggaraan pelaksanaan telah diatur dan diawasi dengan ketat oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Setiap instrumen-instrumen investasi di pasar modal memiliki karakteristik dan risiko yang berbeda-beda dari risiko rendah, moderat hingga tinggi. Masing-masing investor yang ingin berinvestasi perlu menentukan batas toleransi risiko yang diterimanya lalu menyesuaikan profil risikonya dengan cermat antara tipe investor konservatif atau moderat atau agresif supaya dapat melakukan perencanaan investasi yang tepat. Meningkatkan partisipasi publik dalam perputaran uang serta pemanfaatannya guna membiayai pembangunan nasional adalah tujuan dari pasar modal, seperti halnya memusatkan proses pemilikan saham oleh masyarakat pada perusahaan-perusahaan swasta demi pemerataan pendapatan masyarakat (Rusdin, 2006).



Gambar.1.1 Statistik Investor Pasar modal

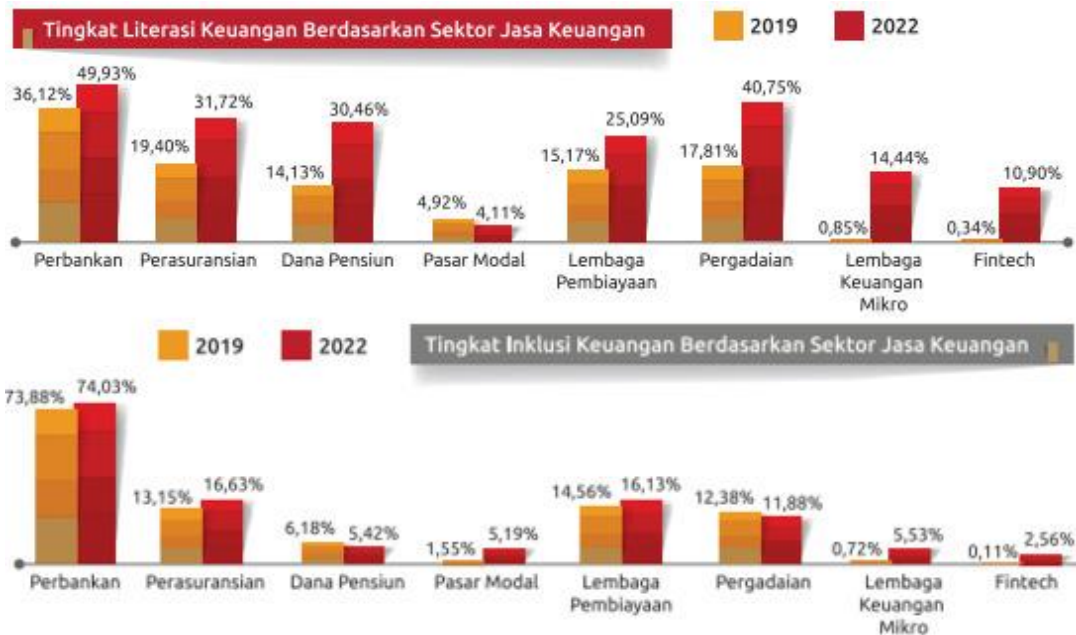
Sumber : KSEI 2023

Berdasarkan gambar 1.1 diatas Walaupun terjadi laju pertumbuhan jumlah investor yang tinggi hal tersebut tidak diimbangi dengan perkembangan literasi keuangan yang baik di masyarakat luas. Gambar 1.2 dibawah menunjukkan bahwa Survei Nasional Literasi dan Inklusi Keuangan 2022 yang dilakukan OJK menunjukkan bahwa Indeks literasi keuangan nasional mencapai 49,68% hasil survei tersebut hanya meningkat sebesar 11,65% jika dibandingkan dengan hasil Survei Nasional Literasi dan Inklusi Keuangan 2019 yaitu sebesar 38,03%. Hal ini menekankan peran literasi keuangan menjadi semakin tak bisa diabaikan. Son & Park (2019) menunjukkan bahwa investor dengan literasi keuangan yang rendah cenderung membuat keputusan investasi yang tidak rasional atau merugikan, yang menekankan pentingnya literasi keuangan, terutama dalam memahami instrumen investasi yang diinvestasikan dan memiliki pengetahuan yang cukup untuk membuat keputusan investasi yang rasional serta mengelola sumber daya keuangan secara efektif.



Gambar 1.2 SNLIK 2022

Sumber : OJK 2022



Gambar 1.3 SNLIK 2022

Sumber : OJK 2022

Berdasarkan gambar 1.3 diatas menunjukkan tingkat literasi keuangan berdasarkan sektor jasa keuangan dari 2019 sampai dengan 2022, berdasarkan data yang ditemukan menunjukkan bahwa masyarakat indonesia memiliki tingkat literasi keuangan tetinggi sebesar 49,93% pada sektor perbankan lalu diikuti oleh tingkat literasi keuangan sebesar 40,75% pada sektor pegadaian, tingkat literasi keuangan sebesar 31,72% pada sektor perasuransian, tingkat literasi keuangan sebesar 30,46% pada sektor dana pensiun, tingkat literasi keuangan sebesar 25,09% pada sektor lembaga pembiayaan, tingkat literasi keuangan sebesar 14,44% pada sektor lembaga keuangan mikro, tingkat literasi keuangan sebesar 10,90% pada sektor *fintech*. Sedangkan masyarakat indonesia memilikil tingkat literasi keuangan terendah sebesar 4,11% pada sektor pasar modal serta tingkat literasi keuangan masyarakat pada sektor pasar modal selain menjadi yang terendah juga menjadi satu-satunya yang menurun dari 4,92% menjadi 4,11% jika dibandingkan dengan sektor lain.

rendahnya tingkat literasi keuangan masyarakat pada sektor pasar modal menunjukkan adanya investor yang memiliki pengetahuan dan informasi yang terbatas dalam berinvestasi dipasar modal. Hal ini menunjukkan para investor dalam mengambil keputusan investasi

belum tentu berdasarkan analisis mendalam dan objektif sehingga keputusan investasi yang diambil tidaklah rasional

Kemampuan untuk memahami berbagai jenis layanan jasa keuangan dan menggunakan informasi tersebut dalam pengambilan keputusan dan pengelolaan uang untuk meningkatkan kesejahteraan finansial seseorang dikenal sebagai literasi keuangan. Menurut Remund (2010), literasi keuangan adalah prosedur yang dimaksudkan untuk mengelola keuangan secara efektif dan efisien. Penganggaran, tabungan, pinjaman, dan investasi adalah empat hal yang paling umum dalam literasi keuangan. Kekurangan pengetahuan dalam keuangan akan berakibat pada sikap serta perilaku keuangan yang mempersulit untuk membuat keputusan yang baik bagi kesejahteraan finansial dalam kehidupan sehari-hari, pengambilan keputusan yang buruk akan berakibat pengelolaan keuangan yang tidak efektif sehingga rentan akan memiliki hutang berlebih, mengalami krisis keuangan dan potensi kerugian akibat investasi ilegal (Braunstein & Welch, 2002). Tingginya minat investasi masyarakat tanpa diiringi pengetahuan dan pemahaman yang memadai berpotensi menimbulkan kerugian finansial. Hal ini dapat dilihat dari maraknya praktik investasi ilegal yang menjanjikan keuntungan tinggi namun menjebak masyarakat dalam skema penipuan. Ketidacermatan dalam menilai kredibilitas dan legalitas penyedia layanan investasi menjadi faktor utama terjerumus dalam kerugian finansial (Kontan, 2021).

Kerugian finansial investor dapat memiliki dampak negatif bagi perekonomian suatu negara dimana ketika seseorang mengalami kerugian finansial akan cenderung untuk mengurangi konsumsi barang atau jasa rumah tangga sehingga dapat menurunkan konsumsi masyarakat, hal tersebut dapat menyebabkan adanya perlambatan pertumbuhan ekonomi (Fang, 2015). Kerugian finansial juga dapat menurunkan kepercayaan masyarakat terhadap lembaga keuangan yang dimana dapat menurunkan jumlah investasi pada sektor swasta sehingga hal ini bisa menghambat pertumbuhan ekonomi, penciptaan lapangan pekerjaan dan pemerataan pendapatan nasional (OECD, 2009)

Dengan pertumbuhan jumlah investor yang pesat, Dimana setiap investor individual akan berusaha untuk mengambil keputusan investasi yang logis dan rasional, namun dengan seiring berjalan waktu tidaklah menutup kemungkinan faktor psikologis juga serta mempengaruhi dalam proses menentukan keputusan investasi. Dalam teori keuangan

tradisional, seperti yang dijelaskan dalam Hipotesis Pasar Efisien (*Efficient market hypothesis*), semua investor diasumsikan bertindak secara rasional dalam pengambilan keputusan investasi (Fama, 1970). Namun, teori perilaku keuangan (*behaviorial finance*) menyatakan bahwa faktor-faktor psikologis, yang dikenal sebagai bias, dapat memiliki peran yang signifikan pada pengambilan keputusan investasi (Gill et al., 2018). Dalam penelitian mereka, Kahneman dan Tversky (1979) menjelaskan konsep *prospect theory* yang mengindikasikan bahwa manusia terkadang bertindak secara irasional. Berbagai faktor yaitu emosi, preferensi kemudian karakteristik individu dapat mempengaruhi keputusan seseorang, sehingga mereka tidak selalu bertindak secara rasional terutama dalam situasi yang penuh ketidakpastian.

Teori ini menekankan adanya *bias* serta pengaruh faktor psikologis yang memengaruhi keputusan investasi individu di situasi ketidakpastian. Sebagai contoh, individu cenderung percaya bahwa mereka mampu mengevaluasi situasi dengan akurat, namun dalam realitanya investor dapat dipengaruhi oleh bias. Menurut Virlics (2013), investor perlu memiliki kesadaran yang kuat akan diri pribadi mereka dan kesempatan investasi yang tersedia untuk menghasilkan imbal hasil yang signifikan atas investasi mereka. Membuat keputusan investasi saat emosi tidak stabil bukanlah rencana yang baik. Akibatnya, investor yang menunjukkan tingkat irasionalitas yang signifikan dalam pilihan investasi mereka biasanya disesatkan oleh bias keuangan perilaku.

Sikap investor yang rasional adalah sikap investor yang berbasis logika dan fakta, yang masuk akal setelah mempertimbangkan informasi yang tersedia. Sebaliknya, variabel psikologis berdampak pada sentimen investor yang tidak rasional. Manusia cenderung berperilaku tidak rasional ketika mengambil keputusan karena perasaan emosi, preferensi, sifat, dan faktor bawaan lainnya (Pradhana, 2018).

Hoffmann et al. (2010) mengidentifikasi beberapa bias dalam psikologi kognitif manusia, seperti bias yang terjadi ketika investor memberikan nilai yang tinggi pada prediksi mereka sendiri; bias disposisi, yang terjadi ketika investor menjual saham yang menguntungkan dan mempertahankan saham yang merugi; bias penghindaran risiko, yang terjadi ketika investor individu cenderung menghindari risiko; dan bias herding, yang terjadi

ketika investor mengikuti kelompok dan membeli atau menjual aset berdasarkan tren pasar

Overconfidence bias adalah kecenderungan individu untuk melebih-lebihkan kemampuan dan pengetahuannya sendiri, bahkan ketika informasi yang tersedia menunjukkan sebaliknya. Hal ini dapat menyebabkan pembuatan keputusan investasi irasional karena berpotensi berpotensi keputusan investasi berisiko tanpa mempertimbangkan konsekuensinya seperti membeli suatu aset dengan harga yang tinggi karena mereka sangat yakin bahwa harga aset tersebut akan terus meningkat (Akerlof & Shiller, 2000). Dalam penelitian Jain et al., (2019), Ahmed et al., (2021) dan Gill et al., (2018) menemukan bahwa *overconfidence bias* memiliki pengaruh yang positif terhadap pengambilan *investment decision*. Sedangkan Rahman & Gan, (2020) dan Shah et al., mengutarakan bahwa *overconfidence bias* mempunyai pengaruh negatif terhadap *investment decision*.

Disposition bias kecenderungan individu untuk enggan atau ragu-ragu menjual aset yang mengalami kerugian dibandingkan dengan aset yang mengalami keuntungan. Hal ini dapat menyebabkan investor mempertahankan aset yang berkinerja buruk, sehingga berpotensi merugikan portofolionya (Benartzi & Thaler 1997). Arely (2008), menjelaskan bahwa disposition bias memiliki hubungan dengan *teori loss aversion* karena investor dapat merasakan rasa sakit atau penyesalan yang lebih besar ketika mereka menjual rugi dibandingkan saat mereka menjual dengan untung. Dalam penelitian Kumar & Weber (2020) mengemukakan bahwa *disposition bias* memiliki dampak positif terhadap *investment decision* tetapi menurut Van & Veldkamp (2021) penelitian mereka menemukan jika *disposition bias* memiliki dampak negatif terhadap *investment decision*.

Risk aversion bias adalah kecenderungan individu untuk lebih memilih kepastian daripada mengambil risiko, kecenderungan individu tersebut berkemungkinan lebih berfokus terhadap potensi kerugian dibandingkan potensi keuntungan. Aspek ini dapat menyebabkan *investor risk-averse* menghindari aset yang berisiko tinggi karena mereka takut kehilangan uang (Kahneman & Tversky, 1979). Menurut Mumtaz et al., (2018) dan Onsase (2019) menyatakan *risk aversion bias* mempunyai pengaruh positif terhadap *investment decision*. Namun, dalam penelitian Adil et al., (2021) mengutarakan bahwa *risk aversion bias*

memiliki dampak negatif terhadap *investment decision*.

Herding bias adalah perilaku yang cenderung individu untuk mengikuti keputusan orang lain, meskipun informasi yang tersedia menunjukkan bahwa tindakan tersebut belum tentu tepat. Hirshleifer (2001), berpendapat bahwa dapat dijelaskan oleh teori *informational cascades*. *Informational cascades* berarti bahwa individu mengikuti tindakan orang lain karena mereka yakin jika orang lain memiliki pengetahuan yang lebih baik. Berdasarkan penemuan penelitian Rahayu, Rohman, and Harto (2021) dan Qasim et al., (2019) mengutarakan herding bias memiliki dampak positif terhadap pengambilan *investment decision*, tetapi dalam penelitian oleh Adil et al., (2021) menyatakan bahwa *herding bias* mempunyai dampak yang negatif dalam *investment decision*.

Oleh karena adanya berbagai perbedaan hasil penelitian-penelitian sebelumnya yang telah dilakukan tentang faktor-faktor *cognitive biases* dan *emotional biases* yang dapat mempengaruhi keputusan investasi, peneliti memiliki keinginan untuk mengkaji apakah *disposition bias*, *herding bias*, *overconfidence bias* dan *risk aversion bias* memiliki dampak pada pengambilan keputusan investasi investor dengan *financial literacy* sebagai variabel moderasi. Dengan demikian, penelitian ini memiliki judul “Pengaruh *Disposition Bias*, *Herding Bias*, *Overconfidence Bias*, dan *Risk Aversion Bias* Terhadap *Investment Decision* dengan *Financial Literacy* Sebagai Variabel Moderasi”

1.2 Rumusan Masalah dan Pertanyaan Penelitian

Rumusan masalah dalam penelitian ini, berdasarkan latar belakang penelitian yang di atas, adalah sebagai berikut:

- 1) Apakah *Disposition Bias* memiliki pengaruh positif terhadap *investment decision*?
- 2) Apakah *Herding Bias* memiliki pengaruh positif terhadap *investment decision*?
- 3) Apakah *Overconfidence Bias* memiliki pengaruh positif terhadap *investment decision*?
- 4) Apakah *Risk Aversion Bias* memiliki pengaruh positif terhadap *investment decision*?
- 5) Apakah *Financial Literacy* memiliki pengaruh positif terhadap *investment decision*?

- 6) Apakah *Financial Literacy* sebagai variabel moderasi dapat menguatkan pengaruh positif *Overconfidence Bias* terhadap *investment decision*?
- 7) Apakah *Financial Literacy* sebagai variabel moderasi dapat menguatkan pengaruh positif *Herding Bias* terhadap *investment decision*?
- 8) Apakah *Financial Literacy* sebagai variabel moderasi dapat menguatkan pengaruh positif *Disposition Bias* terhadap *investment decision*?
- 9) Apakah *Financial Literacy* sebagai variabel moderasi dapat menguatkan pengaruh positif *Risk Aversion Bias* terhadap *investment decision*?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang diberikan, oleh karena itu tujuan dari penelitian ini adalah:

- 1) Mengetahui pengaruh antara *disposition bias* terhadap *investment decision*
- 2) Mengetahui pengaruh antara *herding bias* terhadap *investment decision*
- 3) Mengetahui pengaruh antara *overconfidence bias* terhadap *investment decision*
- 4) Mengetahui pengaruh antara *risk aversion bias* terhadap *investment decision*
- 5) Mengetahui pengaruh antara *financial literacy* terhadap *investment decision*
- 6) Mengetahui peran *financial literacy* dalam memoderasi pengaruh *overconfidence bias* terhadap *investment decision*
- 7) Mengetahui peran *financial literacy* dalam memoderasi pengaruh *herding bias* terhadap *investment decision*
- 8) Mengetahui peran *financial literacy* dalam memoderasi pengaruh *disposition bias* terhadap *investment decision*
- 9) Mengetahui peran *financial literacy* dalam memoderasi pengaruh *risk aversion bias*

terhadap *investment decision*

1.4 Manfaat Penelitian

Dengan tujuan penelitian yang diberikan sekiranya ada manfaat-manfaat penelitian yang dapat diperoleh yaitu:

1) Manfaat Praktis

Penelitian ini dapat dimanfaatkan oleh pekerja pada industri keuangan dan bisnis untuk mengetahui bagaimana pengaruh *Disposition Bias*, *Herding Bias*, *Overconfidence Bias*, dan *risk aversion Bias* terhadap *Investment Decision* dimoderasi *financial literacy*

2) Manfaat Akademis

- a. Melalui penelitian ini, peneliti diharapkan dapat meningkatkan kemampuannya dalam menganalisis data dan menyelesaikan permasalahan. Selain itu, penelitian ini juga dipercaya dapat menjadi tinjauan literatur bagi peneliti untuk menerapkan teori-teori yang didapat dalam bangku perkuliahan.
- b. Diharapkan hasil penelitian ini dapat menjadi bahan penelitian bagi penelitian selanjutnya dan bisa menjadi sumber referensi bagi penelitian yang berkaitan. Penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi sumber data yang komprehensif mengenai pengaruh *Disposition Bias*, *Herding Bias*, *Overconfidence Bias*, dan *Risk Aversion Bias* terhadap *Investment Decision* dengan *Financial Literacy* sebagai variabel moderasi.

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi tinjauan literatur dan bacaan yang dapat menumbuhkan pemahaman dan pengetahuan bagi pembacanya. Selain itu, penelitian ini juga diharapkan dapat memberikan pengetahuan tambahan kepada masyarakat tentang pengaruh *Disposition Bias*, *Herding Bias*, *Overconfidence Bias*, dan *Risk Aversion Bias* terhadap

Investment Decision dengan *Financial Literacy* sebagai variabel moderasi.

1.5 Batasan Penelitian

Batasan-batasan yang dimiliki oleh penelitian ini adalah:

- 1) Investor individu yang memiliki RDN (Rekening Dana Nasabah) yang telah memiliki pengalaman berinvestasi saham minimal 1 tahun terakhir menjadi unit sampling dalam penelitian ini.
- 2) Penelitian dapat dikategorikan menjadi variabel independen (*Disposition Bias, Herding Bias, Overconfidence Bias, Risk aversion Bias, dan Financial Literacy*), variabel dependen (*investment decision*), dan variabel moderasi (*financial literacy*)
- 3) Batasan cakupan penelitian ini mencakup investor yang minimal berusia 17 tahun dan memiliki pengalaman berinvestasi 1 tahun dan data yang digunakan untuk penelitian ini dikumpulkan melalui mendistribusikan kuesioner di grup komunitas *trader* dan investor online, media sosial, teman.
- 4) Pendistribusian kuesioner dilaksanakan pada bulan Oktober 2023 sampai dengan Maret 2024
- 5) Penelitian ini menggunakan aplikasi SmartPLS 3.

1.6 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

BAB I PENDAHULUAN

Bab pendahuluan membahas tentang dasar permasalahan penelitian, serta rumusan masalah, tujuan penelitian, batasan penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II LANDASAN TEORI

Bab landasan teori menyajikan paparan tentang *behavioural finance*,

serta teori -teori variabel dependen, independen dan moderasi. Serta penjelasan tentang penelitian terdahulu, kerangka konseptual serta hipotesis dalam penelitian ini.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Dalam bab metodologi penelitian akan diberikan gambaran tentang objek penelitian, desain penelitian, populasi dan sampel, metode pengumpulandata, operasionalisasi variabel beserta pengujian hipotesis.

BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Dalam bab analisis dan pembahasan akan terdapat pemaparan hasil analisis dan pembahasan dengan mendalam atas temuan penelitian yang diperoleh dengan pemeriksaan dan analisa terhadap data penelitian yang telah diolah

BAB V SIMPULAN DAN SARAN

Dalam Bab simpulan dan saran akan memberikan penjelasan terhadap kesimpulan dan saran dari hasil temuan penelitian.