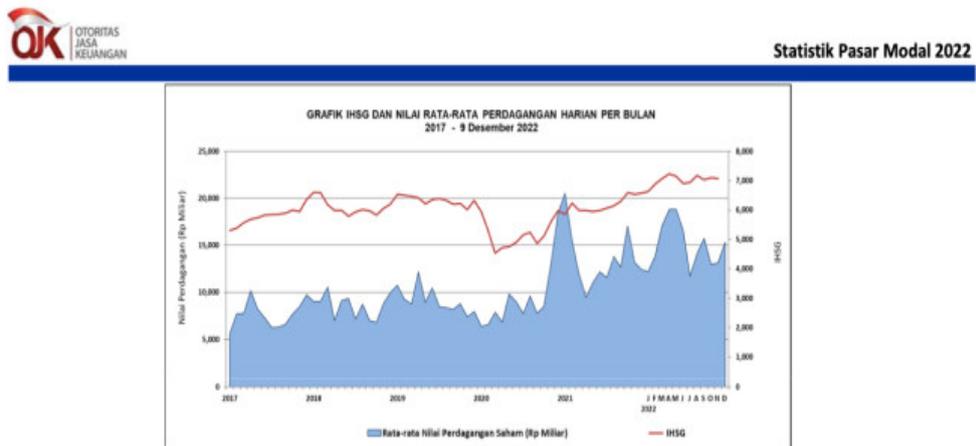


BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Pandemi Covid-19 yang terjadi sejak awal tahun 2020 telah mengubah secara signifikan berbagai aspek kehidupan masyarakat, termasuk aktivitas ekonomi dan bisnis. Ketidakpastian yang diakibatkan oleh pandemi ini telah membuat turunnya IHSG sehingga mengakibatkan perubahan dalam dinamika dunia usaha dan bisnis serta mempengaruhi seluruh sektor bisnis. Data IHSG dan rata-rata perdagangan saham menunjukkan penurunan drastis pada tahun 2020 saat pandemi mencapai Indonesia.



Gambar 1.1 Grafik IHSG dan Rata-Rata Perdagangan Saham
Sumber: Otoritas Jasa Keuangan (OJK)

Berdasarkan grafik diatas menunjukkan bahwa masuknya Covid-19 ke Indonesia menjadi salah satu sentimen negatif yang terus menekan kinerja global. Covid-19 juga memberikan dampak ketidakpastian pasar, umumnya konsumen



lebih hemat dan berhati-hati dalam pengeluaran mereka, mengurangi an untuk barang konsumsi. Gangguan rantai pasokan global akibat

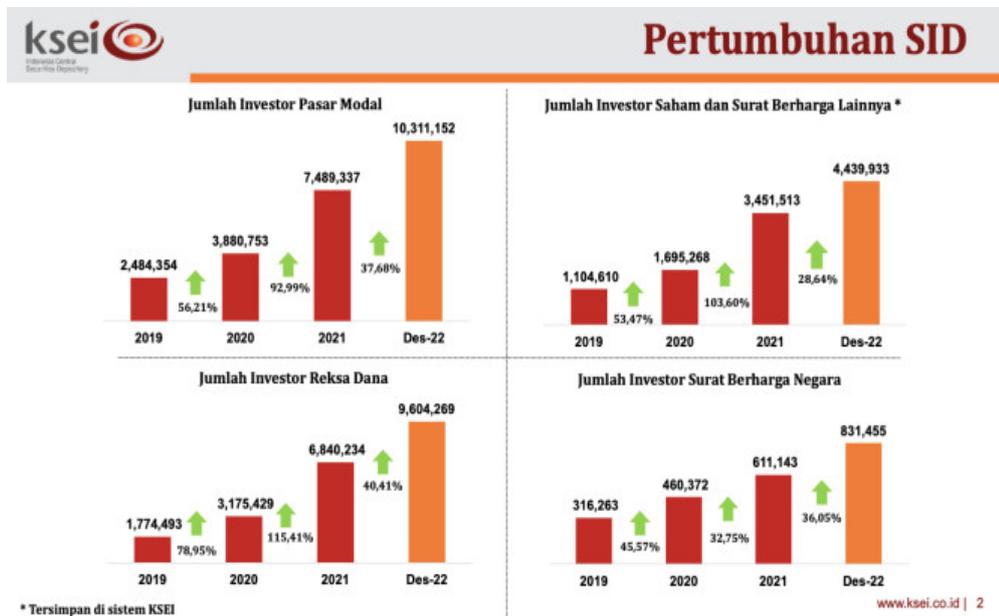
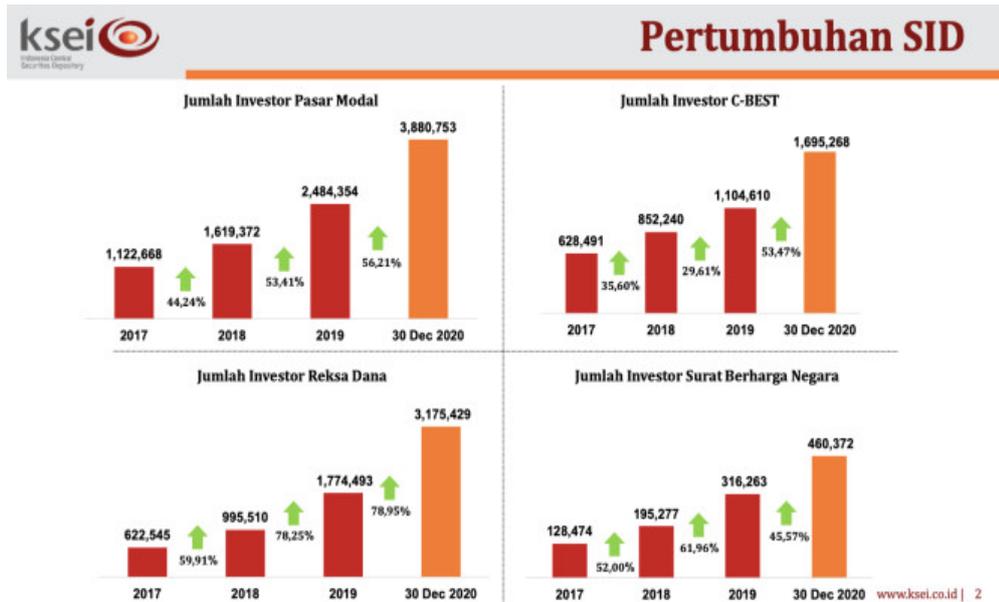
pembatasan perjalanan dan penutupan pabrik di berbagai negara telah menyebabkan penundaan produksi, kenaikan biaya produksi, dan ketidakstabilan pasokan. Perubahan pola konsumsi juga terjadi, dengan munculnya tren belanja online.

Pandemi COVID-19 telah memberikan tantangan ekonomi yang belum pernah terjadi sebelumnya. Dinamika pasar dan perubahan perilaku konsumen menciptakan lingkungan yang sangat dinamis. Kondisi ini sesuai dengan teori yang telah diungkapkan oleh Keynes (1936) di mana investor cenderung menahan dananya saat perekonomian meragukan dapat dikaitkan dengan konsep "*Liquidity Preference*". Teori ini menyoroti kecenderungan investor untuk memberikan prioritas pada likuiditas dan menahan dana mereka dalam situasi ketidakpastian ekonomi. Sesuai dengan penelitian Saivasan dan Madhavi di India (2019), menyatakan bahwa investor seringkali cenderung menunda pengambilan keputusan mereka dalam situasi yang mengandung ketidakpastian.

Namun teori Keynes ini tidak sesuai dengan kondisi yang terjadi. Berdasarkan berita pers data KSEI No: PR-017/KSEI/SKE/1122 Pada 3 November 2022, jumlah investor di pasar modal yang berdasarkan *Single Investor Identification* (SID) telah mencapai 10.000.628, dengan investor lokal mendominasi sebanyak 99,78%. Tren peningkatan ini mulai terlihat sejak tahun 2019 saat jumlah investor masih 2.484.354. Penyederhanaan proses pembukaan rekening efek memberikan dampak signifikan terhadap peningkatan jumlah investor, terutama selama pandemi COVID-19. Hal ini terbukti dari lonjakan yang cukup besar pada tahun 2020-2021, dengan pertumbuhan lebih dari 100%. Peningkatan jumlah investor dari tahun 2019 hingga 2021 adalah yang tertinggi dalam sejarah pasar modal

a. Berikut data pertumbuhan SID dari tahun 2017-2022 menurut KSEI.





Gambar 1.2 Grafik Pertumbuhan SID
Sumber: KSEI

Menurut (KSEI, 2024) investor yang berada di Indonesia didominasi oleh kalangan umur dibawah 30 tahun sejumlah 56,43%. Dari segi gender, jumlah investor di Indonesia masih didominasi oleh laki-laki. Namun, ini tidak berarti perempuan tidak berpartisipasi dalam investasi. Data menunjukkan bahwa investor perempuan terus meningkat berturut-turut dari tahun 2022 sebesar



37,40% menjadi 37,67% pada tahun 2023 dan meningkat lagi pada tahun 2024 menjadi 37,70%. Sedangkan investor laki-laki terus mengalami penurunan dari 62,59% pada tahun 2022 menjadi 62,33% pada tahun 2023 serta terus menurun pada tahun 2024 menjadi 62,30%. Investor wanita terus mengalami pertumbuhan walaupun menurut Blaschke (2022) serta Chen dan Volpe (1998) Wanita memiliki tingkat pemahaman keuangan yang lebih rendah daripada pria. Hal ini juga sejalan dengan penelitian (Putri dan Rahyuda, 2017), menghasilkan bahwa Wanita lebih baik daripada pria dalam mengambil keputusan investasi.

Berdasarkan data diatas, terdapat peningkatan jumlah investor sebesar 56,21% pada tahun 2020, melebihi peningkatan pada tahun-tahun sebelum pandemi Covid-19, yaitu sebesar 44,24% pada tahun 2018 dan 53,41% pada tahun 2019. Peningkatan ini menandakan masuknya sejumlah besar investor baru meskipun situasi ekonomi tidak stabil. Banyaknya minat investor untuk berinvestasi selama pandemi dapat disebabkan oleh harapan akan pemulihan ekonomi yang cepat atau indikasi sinyal positif yang diberikan oleh perusahaan mengenai prospek masa depan.

Fenomena ini penting karena peningkatan jumlah investor dari tahun ke tahun menciptakan dinamika baru bagi investor dalam mempertimbangkan pengambilan sebuah keputusan investasi. Faktor psikologis dan sosial seperti *overconfidence*, *considering the past*, dan *social interaction* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap keputusan investasi saham.

Overconfidence terkadang membuat investor *overestimate* atau melebih-lebihkan terhadap pengetahuan yang investor miliki, sehingga cenderung *underestimate* atau meremehkan risiko yang akan dihadapi dan investor

apan bahwa mereka memiliki kontrol yang lebih besar atas situasi yang menurut penelitian Mahmood, dkk (2024) *overconfidence* menyebabkan



investor membuat keputusan yang buruk, karena investor membuat keputusan secara subjektif meskipun telah tersedia informasi yang relevan.

Considering the past adalah ketika seorang investor cenderung mempertimbangkan pengalaman sebelumnya, terutama saat menghasilkan keuntungan atau kerugian. Ini berarti jika seorang investor telah berhasil dalam investasi sebelumnya, mereka cenderung untuk tetap mempertahankan investasi tersebut daripada mencari alternatif yang baru. Chenari dan Haroonkolae (2024), *considering the past* membuat investor memiliki ekspektasi besar terhadap masa depan, investor cenderung optimis karena hasil di masa lalu yang menguntungkan tanpa mempertimbangkan perubahan kondisi pasar.

Social interaction dimana investor membuat keputusan didasarkan pada pengaruh orang lain seperti broker, investor lain, maupun karyawan sekuritas. *Social interaction* dapat berpotensi mengakibatkan *market stress* atau merusak kinerja investasi yang disebabkan oleh kesalahan penafsiran, *price bubbles*, dan juga rumor menurut hasil penelitian Abideen, dkk (2023).

Berikut beberapa penelitian terdahulu, menurut Yulianis dan Erna (2021), Kartini dan Nahda (2021), serta Seraj, dkk (2022) menyatakan bahwa *overconfidence* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Namun hal ini bertentangan dengan hasil penelitian Mahardhika dan Asandimitra (2023) menyatakan bahwa *overconfidence* tidak memiliki pengaruh terhadap pengambilan keputusan dalam investasi. Rahman dan Gan (2020) menghasilkan bahwa *overconfidence* berpengaruh negative terhadap keputusan investasi generasi Y di Malaysia.

Temuan Raut (2018) terhadap investor di India menyatakan bahwa *ng the past* mempengaruhi keputusan investasi serta dapat atkan kekuatan prediksi terhadap investasi. Namun, pada tahun 2020



Raut melakukan penelitian *considering the past* terhadap niat investor menghasilkan memiliki hubungan tidak langsung yang signifikan dengan dimediasi oleh sikap investor. Berbeda dengan penelitian Rijanto & Utami (2024) menyatakan bahwa *considering the past* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi di Indonesia.

Penelitian Herve, dkk (2019) menyatakan bahwa *social interaction* berpengaruh terhadap keputusan investasi. Sesuai dengan hasil penelitian Hamal, dkk (2022) di Nepal menghasilkan bahwa *social interaction* memiliki pengaruh positif terhadap keputusan investasi. Tetapi berbeda dengan penelitian Wahyuni dan Kristanto (2022) yang menghasilkan tidak adanya pengaruh antara *social interaction* dengan keputusan investasi.

Selain faktor psikologi dan sosial, para investor dalam memilih instrumen investasi biasanya menggunakan cara yang rasional dan formal. Namun, para pengambil keputusan diberi kesadaran tentang adanya batasan yang tak terhindarkan. Keterbatasan ini mendorong mereka untuk mempertimbangkan alternatif "*gut feeling*" atau insting, yang merupakan respon terhadap rangsangan yang terlihat baik dan muncul dari dalam diri seseorang. Penelitian oleh Mahmood, dkk (2024) menunjukkan bahwa bias perilaku sangat memengaruhi pengambilan keputusan investasi, dan investor tidak selalu berperilaku rasional. Penelitian ini menunjukkan bahwa investor memiliki bias perilaku dan psikologis yang memengaruhi pengambilan keputusan para investor di Pakistan.

Cognitive theory menjelaskan bahwa manusia sering menghadapi keterbatasan dalam pemrosesan informasi yang membuat mereka menggunakan heuristik atau aturan praktis untuk membuat keputusan. Investor sering kali tidak



mempertimbangkan semua informasi yang relevan atau menganalisis setiap secara menyeluruh. Keterbatasan ini mendorong mereka untuk

menggunakan intuisi atau "*gut feeling*," yang merupakan respons cepat dan otomatis terhadap informasi atau situasi.

Peran insting dapat membantu investor dalam membuat keputusan dengan mengandalkan firasat mereka tentang pola perilaku dan respons kompleks yang tidak selalu dapat dipelajari secara langsung. Hal ini didukung dengan hasil penelitian oleh Huang dan Jone (2015) dimana investor menggunakan insting dalam membuat keputusan investasi di bawah risiko yang tidak dapat diketahui. Vohra dan Fenton (2014) Adanya bukti bahwa para investor, baik yang berpengalaman maupun yang pemula, menggunakan intuisi mereka dengan cara yang bervariasi, dan bahwa emosi memainkan peran penting dalam proses intuisi tersebut.

Berdasarkan fenomena serta pemaparan diatas, masih terdapat perbedaan hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti-peneliti terdahulu. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk mengkaji pengaruh *overconfidence*, *considering the past*, dan *social interaction* terhadap keputusan investasi, serta peran intuisi sebagai variabel moderasi bagi investor yang berlokasi di Makassar.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka rumusan masalah dari riset ini adalah:

- 1) Bagaimana pengaruh *overconfidence* terhadap keputusan investasi?
- 2) Bagaimana pengaruh *considering the past* terhadap keputusan investasi?
- 3) Bagaimana pengaruh *social interaction* terhadap keputusan investasi?
- 4) Apakah intuisi memoderasi hubungan antara *overconfidence* terhadap keputusan



?

intuisi memoderasi hubungan antara *considering the past* terhadap

keputusan investasi?

- 6) Apakah intuisi memoderasi hubungan antara *social interaction* terhadap keputusan investasi?

1.3. Tujuan penelitian

Tujuan dari penelitian ini, yaitu:

- 1) Untuk mengetahui pengaruh *overconfidence* terhadap keputusan investasi.
- 2) Untuk mengetahui pengaruh *considering the past* terhadap keputusan investasi
- 3) Untuk mengetahui pengaruh *social interaction* terhadap keputusan investasi.
- 4) Untuk mengetahui apakah intuisi dapat memoderasi hubungan antara *overconfidence* terhadap keputusan investasi.
- 5) Untuk mengetahui apakah intuisi dapat memoderasi hubungan antara *considering the past* terhadap keputusan investasi.
- 6) Untuk mengetahui apakah intuisi dapat memoderasi hubungan antara *social interaction* terhadap keputusan investasi.

1.4. Kegunaan Penelitian

1.4.1 Kegunaan Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran tentang faktor-faktor yang mendasari pengambilan keputusan berbasis intuisi dan menjadi referensi dalam kajian pengambilan keputusan strategis.

1.4.2 Kegunaan Praktis

1. Bagi investor

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi agar terhindar dari bias psikologis.

2. Bagi Akademik

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap



perkembangan ilmu pengetahuan, khususnya dalam bidang investasi.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi untuk penelitian selanjutnya dalam merumuskan masalah baru.

1.5. Ruang Lingkup Penelitian

Ruang lingkup penelitian ini mencakup pengaruh *overconfidence*, *considering the past*, dan *social interaction* terhadap keputusan investasi dengan intuisi sebagai moderasi dengan lingkup investor di Makassar.

1.6. Definisi dan Istilah

1.6.1 *Overconfidence*

Overconfidence adalah konsep terlalu percaya diri di mana subjek melebih-lebihkan kemampuan prediksi dan ketepatan mereka sendiri menurut dari informasi yang telah diberikan kepada mereka.

1.6.2 *Considering The Past*

Considering the past merupakan seseorang dalam melakukan sesuatu cenderung akan menggunakan pengalaman masa lalunya.

1.6.3 *Social Interaction*

Social interaction merupakan hubungan timbal balik yang melibatkan aksi saling memengaruhi antara individu, antara individu dengan kelompok, atau antara kelompok.

1.6.4 Keputusan Investasi

Keputusan investasi adalah keputusan terkait penanaman modal saat ini dengan tujuan memperoleh hasil atau keuntungan di masa depan.



Intuisi

Intuisi, intuisi, atau insting adalah pola perilaku dan reaksi terhadap

rangsangan tertentu yang tidak dipelajari, melainkan merupakan bagian bawaan dari makhluk hidup yang diwariskan secara turun-temurun.

1.7. Sistematika Penulisan

Penelitian ini disusun dalam beberapa bab, yaitu Bab I Pendahuluan, Bab II Tinjauan Pustaka, Bab III Kerangka Konseptual dan Hipotesis, Bab IV Metode Penelitian, Bab V Hasil Penelitian, Bab VI Pembahasan, dan Bab VII Penutup. Penjelasan mengenai setiap bab disampaikan dalam uraian berikut:

BAB I : PENDAHULUAN

Pada intinya, Bab I menjelaskan latar belakang masalah penelitian, fokus penelitian, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, serta sistematika penulisan. Bab I adalah ringkasan tentang isi dari penelitian ini.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Bab II pada dasarnya adalah bagian yang ditujukan untuk menjelaskan landasan teori, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran, dan hipotesis.

BAB III : KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS

BAB III Kerangka konseptual membahas kaitan antara variabel-variabel dalam desain sistem kerja, serta penerapannya secara langsung. Hipotesis mencakup asumsi yang diharapkan oleh peneliti tentang hubungan antar variabel dalam masalah penelitian.

BAB IV : METODE PENELITIAN

Bab IV secara umum mencakup metodologi penelitian yang menjelaskan tentang variabel penelitian dan definisi operasionalnya, populasi dan sampel, jenis serta sumber data, teknik pengumpulan data, dan metode analisis.

TEMUAN HASIL PENELITIAN

V pada dasarnya merupakan hasil dan analisis yang menguraikan



mengenai deskripsi objek penelitian, analisis data, dan interpretasi hasil. Bab V ini juga merupakan temuan dari penelitian ini.

BAB VI : PEMBAHASAN DAN ANALISIS DATA

Bab VI, tahap ini merupakan tahap pembahasan dan analisis data hingga uji keabsahan data dari hasil yang dirancang oleh peneliti berdasarkan penemuan.

BAB VII : PENUTUP

Bab VII secara esensial adalah bab penutup yang merangkum simpulan, mengidentifikasi keterbatasan, dan menawarkan rekomendasi berdasarkan hasil penelitian.



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Tinjauan Teori dan Konsep

2.1.1 *Cognitive Theory*

Kata "kognitif" berasal dari kata Yunani *gnosco*, yang berarti "mengetahui," dan dari kata Latin *cogito*, yang berarti "Saya berpikir." Dalam Marcelino dan Burni (2013). Psikologi Kognitif adalah studi tentang bagaimana kita melihat, belajar, mengingat, dan memproses informasi. Penelitian tentang penggunaan heuristik dalam membuat keputusan dimulai pada akhir 1960-an dan awal 1970-an oleh Tversky dan Kahneman, (1974). Dalam Psikologi Kognitif, penilaian adalah proses mengevaluasi berbagai pilihan, sementara pengambilan keputusan adalah memilih antara alternatif yang tersedia. Meskipun kedua hal ini kompleks dan saling terkait, mereka berfungsi secara terpisah Tversky dan Kahneman (1981).

Pada tahun 1974, Tversky dan Kahneman menemukan bahwa manusia sering menggunakan heuristik atau jalan pintas untuk membuat keputusan. Heuristik membantu dalam menangani situasi yang kompleks dan tekanan waktu, meskipun kadang hasilnya mungkin tidak optimal. Penghematan waktu dan energi sering kali lebih penting daripada menemukan solusi terbaik menurut Marcelino dan Bruni (2013).

Sehingga dapat disimpulkan teori kognitif merupakan bagaimana individu mempersepsi, mempelajari, mengingat, dan memproses informasi. Fokus utamanya adalah pada cara manusia berpikir dan bagaimana proses kognitif garuhi pengambilan keputusan dan pemecahan masalah. Teori ini p penggunaan heuristik atau jalan pintas dalam keputusan yang



membantu menangani kompleksitas dan keterbatasan waktu.

Pemahaman tentang teori kognitif membantu menjelaskan bagaimana bias dan distorsi kognitif mempengaruhi cara kita berpikir dan bertindak. Dalam konteks keputusan investasi, teori kognitif dapat menjelaskan bagaimana faktor-faktor seperti *overconfidence*, *considering the past*, dan *social interaction* mempengaruhi proses pengambilan keputusan.

Teori kognitif menjelaskan bahwa *overconfidence* dapat mengganggu proses evaluasi informasi dengan cara yang tidak rasional. Investor yang *overconfident* sering kali tidak memperhatikan informasi yang bertentangan atau mengevaluasi risiko dengan akurat. investor mungkin lebih fokus pada informasi yang mendukung keyakinan mereka dan mengabaikan data yang tidak sesuai, yang mengarah pada keputusan investasi yang berisiko.

Teori kognitif dalam *considering the past* mengidentifikasi bahwa pengalaman masa lalu mempengaruhi cara kita memproses informasi baru. Bias ini dapat membuat investor terlalu fokus pada hasil masa lalu dan mengabaikan kondisi pasar saat ini. Pengalaman sukses atau kegagalan sebelumnya bisa mengarahkan investor untuk membuat keputusan berdasarkan asumsi yang mungkin tidak relevan dengan kondisi saat ini.

Teori kognitif menunjukkan bahwa *social interaction* dapat mempengaruhi proses kognitif dengan memperkuat atau mengubah persepsi individu terhadap informasi sehingga kecenderungan untuk mengikuti keputusan atau opini orang lain dapat mengarah pada keputusan yang kurang rasional.

2.1.2 *Spiritual Intelligence (SQ)*

Teori *Spiritual Intelligence (SQ)* menurut Danah Zohar dan Ian Marshall adalah konsep yang memperkenalkan kecerdasan spiritual sebagai an tertinggi yang melengkapi IQ (*Intellectual Intelligence*) dan EQ



(*Emotional Intelligence*). Mereka menyebut SQ sebagai kecerdasan yang memungkinkan seseorang untuk memberi makna dan tujuan dalam hidup, membantu dalam pengambilan keputusan yang bijaksana, serta memungkinkan seseorang mengatasi krisis dan dilema dengan pandangan yang lebih luas dan mendalam. Salah satu konsep kunci dari SQ menurut Zohar dan Marshall yaitu peranan intuisi dalam SQ. Intuisi merupakan salah satu komponen penting dalam SQ menurut Zohar dan Marshall. Intuisi adalah kemampuan untuk memahami atau mengetahui sesuatu tanpa melalui proses pemikiran yang eksplisit, dan dalam konteks SQ, intuisi sering kali dipandu oleh kesadaran spiritual yang lebih dalam. Intuisi membantu individu membuat keputusan yang selaras dengan nilai spiritual mereka dan memberikan kebijaksanaan dalam situasi yang tidak pasti.

2.1.3 Pengambilan Keputusan

Pengambilan keputusan memiliki berbagai definisi dan perspektif yang disajikan dalam buku Haudi (2021), antara lain:

1. George R. Terry (2004) menyatakan bahwa pengambilan keputusan merupakan proses memilih perilaku tertentu dari beberapa alternatif yang tersedia.
2. S.P. Siagian mengungkapkan bahwa pengambilan suatu keputusan merupakan pendekatan sistematis terhadap alternatif yang ada, dimana individu mempertimbangkan setiap opsi dan memilih tindakan yang dianggap paling tepat menurut pertimbangan mereka.
3. James A.F. Stoner menyatakan bahwa pengambilan keputusan adalah suatu proses yang digunakan untuk memilih tindakan tertentu sebagai solusi untuk masalah yang dihadapi.



gambilan keputusan melibatkan serangkaian langkah sistematis untuk opsi terbaik dari berbagai alternatif yang tersedia untuk dijalankan atau

digunakan sebagai solusi masalah. Beberapa pandangan para ahli tentang pengambilan keputusan adalah sebagai berikut:

1. Menurut Ralph C. Davis, keputusan merupakan hasil dari penyelesaian tegas suatu masalah yang dihadapi. Sebuah keputusan dianggap sebagai jawaban yang definitif terhadap suatu pertanyaan. Keputusan diharapkan dapat memberikan jawaban konkret terkait dengan implementasi yang berbeda secara signifikan dari rencana awal.
2. Mary Follet menyatakan bahwa keputusan dapat dianggap sebagai suatu hukum atau aturan yang muncul dari kondisi situasional. Jika semua fakta dari situasi tersebut dapat dipahami dan semua pihak yang terlibat, baik pengawas maupun pelaksana, bersedia mematuhi aturan atau hukum yang berlaku, maka situasinya tidak hanya melibatkan ketaatan terhadap perintah. Wewenang tetap ada, namun itu adalah wewenang yang timbul dari hukum yang ada dalam situasi tersebut.
3. James A.F. Stoner menjelaskan bahwa keputusan merupakan proses pemilihan di antara berbagai alternatif. Definisi ini meliputi tiga konsep utama:
 - a. Terdapat dasar logis atau pertimbangan yang mendasari pilihan tersebut.
 - b. Terdapat beberapa alternatif yang harus dievaluasi, dan satu di antaranya harus dipilih sebagai yang terbaik.
 - c. Terdapat tujuan yang ingin dicapai, dan keputusan tersebut diharapkan mendekati kepada pencapaian tujuan tersebut.
4. Prof. DR. Prajudi Atmosudirjo, SH, menjelaskan bahwa keputusan merupakan hasil akhir dari proses pemikiran mengenai suatu masalah atau permasalahan, dengan tujuan untuk menjawab pertanyaan mengenai



langkah apa yang harus diambil untuk mengatasi masalah tersebut. Hal ini dilakukan dengan memilih salah satu alternatif sebagai solusi.

Berdasarkan penjelasan-penjelasan tersebut, dapat disimpulkan bahwa keputusan merupakan solusi dari suatu masalah yang ditemui, dimana solusi tersebut dipilih dari berbagai alternatif yang tersedia, yang dianggap paling sesuai dengan konteks situasional yang tengah dihadapi.

2.1.2.1 Keputusan Investasi

Setiap investor berkeinginan untuk meraih tingkat keuntungan yang optimal dari investasinya. Namun, investor yang berpikir secara rasional akan berupaya untuk mencapai pengembalian yang maksimal dengan memperhitungkan tingkat risiko yang sesuai, atau mengurangi risiko pada tingkat pengembalian yang telah ditetapkan. Untuk membuat keputusan investasi, investor memerlukan informasi penting yang relevan dengan investasi tersebut. Informasi ini membantu mereka dalam mengevaluasi dan memilih dari berbagai opsi investasi yang tersedia. Menurut Weston dan Copeland (1999: 446), ada tiga jenis perilaku investor yang berbeda dalam menangani risiko:

1. *Risk Seeker* (Pengambil Risiko)

Investor yang termasuk dalam kategori agresif selalu mengincar tingkat pengembalian yang tinggi, sehingga mereka cenderung lebih berani dalam mengambil risiko dibandingkan dengan jenis investor lainnya.

2. *Risk Indifference* (Acuh Terhadap Risiko)

Investor dengan profil moderat cenderung memilih untuk berinvestasi dalam aset yang memiliki risiko relatif rendah, karena mereka memiliki sikap netral terhadap risiko.

Risk Averter (Anti Risiko)

Investor yang bersifat konservatif merasa tidak nyaman dengan tingkat



risiko, sehingga mereka cenderung menghindari investasi yang memiliki risiko tinggi dan lebih memilih untuk berinvestasi dalam produk yang lebih stabil dan aman.

Menurut Tandelilin (2017:9), konsep dasar investasi menjadi fondasi bagi investor dalam membuat keputusan. Dasar keputusan investasi ini mencakup tiga elemen kunci: tingkat pengembalian yang diharapkan (*return*), tingkat risiko, dan hubungan antara pengembalian dan risiko.:

1. *Return*

Tandelilin menjelaskan bahwa *return* mengacu pada tingkat keuntungan. *Return* harapan (*expected return*) adalah tingkat pengembalian yang diantisipasi oleh investor untuk masa depan, sedangkan *return* aktual (*realized return*) adalah tingkat pengembalian yang telah diperoleh oleh investor.

2. Risiko

Tandelilin juga menggambarkan risiko sebagai kemungkinan bahwa *return* aktual dari investasi akan lebih rendah daripada *return* minimum yang diharapkan. Dalam konteks ini, investor perlu mempertimbangkan tingkat risiko yang terkait dengan investasi mereka, karena semakin besar risikonya, semakin besar pula tingkat pengembalian yang diharapkan.

3. Hubungan antara Tingkat Risiko dan *Return* Harapan

Dalam hal ini, Tandelilin menyatakan bahwa hubungan antara *return* dan risiko adalah searah dan linear. Artinya, semakin tinggi *return* yang diharapkan, semakin besar tingkat risiko yang harus dipertimbangkan. Hubungan ini akan mempengaruhi jenis investasi yang dipilih dalam proses pengambilan keputusan investasi.



2.1.4 *Overconfidence*

Overconfidence adalah ketidakseimbangan dalam kepercayaan diri, dimana seseorang cenderung terlalu percaya pada kemampuan mereka dalam memprediksi dan menilai informasi yang mereka terima, menurut Pompian (2012). Dari sikap *overconfidence* ini, seringkali muncul empat perilaku yang dikenal sebagai "*wealth hazards*":

1. Keyakinan yang tidak berdasar.

Banyak investor yang mengalami *overconfidence* meyakini bahwa mereka memiliki kemampuan di atas rata-rata dalam memilih saham, meskipun hanya sedikit bukti yang dapat mendukung keyakinan tersebut.

2. *Excessive trading* / Perdagangan yang berlebihan

Investor yang sering melakukan transaksi cenderung menghasilkan kinerja yang lebih rendah daripada investor yang kurang aktif. Meskipun investor yang sangat aktif terlibat dalam lebih banyak transaksi, namun hasilnya seringkali lebih buruk daripada investor yang kurang aktif. Kegiatan perdagangan berlebihan lebih cenderung merugikan investor daripada memberi manfaat.

3. *Underestimating downside risks*.

Investor yang memiliki tingkat kepercayaan diri yang berlebihan, terutama yang terlalu percaya pada kemampuan prediksi mereka sendiri, cenderung mengabaikan risiko kerugian. Mereka begitu yakin dengan kemampuan prediksi mereka sehingga seringkali tidak mempertimbangkan dengan baik kemungkinan mengalami kerugian dalam portofolio mereka.



4. *Portfolio underdiversification.*

Underdiversification dalam portofolio investasi sering kali disebabkan oleh kelebihan kepercayaan diri dari sebagian investor. Mereka cenderung mempertahankan portofolio yang tidak cukup terdiversifikasi karena mereka merasa yakin bahwa sekuritas yang mereka pilih akan memberikan hasil yang baik.

2.1.5 **Considering The Past**

Considering the past atau mempertimbangkan pengalaman masa lalu, merupakan dasar evaluasi untuk menentukan apakah situasi yang telah terjadi sebelumnya dianggap diinginkan untuk diulang atau dihindari di masa depan (Nofsinger, 2010). Investor cenderung lebih berani mengambil risiko setelah meraih keuntungan sebelumnya, namun mereka akan cenderung mengurangi risiko atau bahkan menghindarinya sepenuhnya setelah mengalami kerugian. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat keberanian investor dalam menghadapi risiko dipengaruhi oleh hasil transaksi sebelumnya dalam pengalaman masa lalu.

2.1.6 **Social Interaction**

Social interaction adalah interaksi dan komunikasi antara satu orang atau lebih. Ini mencakup cara orang berkomunikasi dan berbagi informasi yang relevan tentang investasi. Interaksi sosial dan pandangan orang lain dapat memengaruhi keputusan seseorang dalam berinvestasi. Preda dan Muradoglu (2019), investor cenderung mengandalkan opini dari orang lain ketika membuat keputusan investasi. Rasheed, dkk (2018) keputusan investasi dipengaruhi oleh nasihat dari broker dan informasi yang diterima dari karyawan perusahaan sekuritas.



2.1.7 Intuisi/*Gut Feeling*

Insting merujuk pada naluri atau perilaku bawaan yang cenderung dimiliki oleh makhluk hidup untuk menghadapi situasi tertentu yang kompleks. Hal ini juga dipahami sebagai dorongan biologis, bakat, dan kekuatan intuitif alami. Menurut Emmanuel Dagher, ada perbedaan antara intuisi dan insting. Intuisi, yang kadang disebut sebagai "*Gut feeling*", memberikan pandangan yang mendalam terhadap situasi dan pengalaman, memandu pengambil keputusan dalam proses operasi dan pengambilan keputusan. Sementara itu, insting, atau yang dikenal sebagai "*Gut Reaction*", adalah respons fisik terhadap dorongan intuisi. Meskipun demikian, keduanya saling terkait erat dalam konteks pengambilan keputusan (Ferdiansyah dan Apol, 2013).

Naluri, intuisi, atau insting merujuk pada pola perilaku dan respons terhadap rangsangan tertentu yang tidak dipelajari tetapi merupakan bagian dari kodrat makhluk hidup dan diturunkan secara genetik. Dalam perspektif psikoanalisis, insting dianggap sebagai energi bawah sadar yang terbagi menjadi naluri kehidupan (*eros*) dan naluri kematian (*thanos*). "*Gut feeling*" atau "*gut reaction*" adalah tanggapan emosional yang mendalam terhadap suatu hal, yang dapat memiliki dampak negatif seperti kecemasan atau dampak positif seperti kepercayaan.

Biasanya, "*gut feeling*" dipandang tidak dipengaruhi oleh pikiran bawah sadar dan dianggap sebagai cerminan dari intuisi rasionalitas. Ungkapan "*gut feeling*" sering juga merujuk pada "akal sehat," yang merupakan persepsi individu tentang tindakan yang benar untuk diambil. Sebagai contoh, ketika seseorang lapar dan memilih untuk makan, mereka secara



tidak sadar sering kali mengikuti insting mereka terhadap situasi tersebut.

2.1.7.1 Jenis Intuisi

Intuisi mengacu pada konsep yang bervariasi mulai dari *gut feeling*, penilaian cepat, hingga firasat tentang masa depan. Menurut Pretz dan Totz (2007) menyajikan sebuah ukuran baru untuk intuisi, yaitu Skala Jenis Intuisi (TIntS), yang didasarkan pada pandangan teoritis tentang intuisi sebagai tiga jenis yang berbeda: holistik, inferensial, dan afektif.

1. *Holistic Intuition*

Intuisi holistik mengacu pada penilaian atau keputusan yang bergantung pada proses kualitatif yang tidak analitis. Artinya, individu membuat keputusan dengan menggabungkan berbagai informasi atau petunjuk yang berbeda menjadi satu kesatuan yang utuh, yang mungkin atau mungkin tidak dinyatakan secara langsung. Sebagai contoh, seseorang mungkin membuat keputusan intuitif tentang apakah suatu situasi dianggap "baik" atau "buruk" berdasarkan pada keseluruhan perasaan atau impresi, tanpa perlu melakukan analisis rinci atau pemikiran yang terstruktur.

2. *Inferential Intuition*

Intuisi inferensial merupakan evaluasi yang didasarkan pada inferensi otomatis, yaitu proses pengambilan keputusan yang awalnya bersifat analitis namun telah menjadi intuitif melalui latihan atau pengalaman. Ini berarti individu mungkin membuat keputusan atau penilaian dengan cepat dan tanpa disadari karena proses analitis yang sudah terinternalisasi dalam pikiran mereka. Sebagai contoh, seorang ahli dalam suatu bidang mungkin secara intuitif memilih jawaban yang tepat dalam situasi tertentu karena pengalaman dan pengetahuan luas mereka dalam domain tersebut.



3. *Affective Intuition*

Intuisi afektif adalah evaluasi yang terutama didasarkan pada respons emosional terhadap situasi pengambilan keputusan. Ini berarti individu mungkin membuat keputusan atau penilaian berdasarkan perasaan atau emosi yang muncul secara spontan dalam situasi tersebut, tanpa proses pemikiran yang terperinci. Sebagai contoh, seseorang mungkin merasa tidak nyaman atau tidak aman dalam suatu situasi dan memutuskan untuk menghindarinya berdasarkan pada perasaan tersebut, meskipun tidak ada informasi atau bukti konkret tentang bahaya yang terlihat.

2.1.7.2 Faktor-faktor yang mempengaruhi intuisi

Berdasarkan penelitian dalam psikologi umum dan teori evaluasi keputusan investasi, Banister (1999) mengidentifikasi lima faktor yang memengaruhi insting kepribadian seseorang :

1. Pengalaman

Schmitt (1999:60) menyatakan bahwa pengalaman adalah peristiwa-peristiwa pribadi yang dipicu oleh stimulus tertentu, seperti yang dilakukan oleh pihak pemasar sebelum atau sesudah pembelian barang atau jasa. Pine II dan Gilmore (1999:12) berpendapat bahwa pengalaman adalah suatu kejadian yang berlangsung dan memiliki keterikatan personal dengan setiap individu. Menurut Kotler (2005:217), pengalaman merupakan proses pembelajaran yang memengaruhi perubahan perilaku individu.

Berdasarkan pengertian dan definisi yang telah diungkapkan oleh para ahli, dapat ditarik kesimpulan bahwa pengalaman adalah rangkaian peristiwa atau kejadian yang dialami secara pribadi oleh individu sebagai



respons terhadap stimulus khusus, baik sebelum maupun setelah pembelian barang atau jasa. Pengalaman ini memiliki sifat personal dan berpotensi memengaruhi perilaku seseorang melalui proses pembelajaran.

2. Kemampuan Intelektual

Menurut Gibson, dkk (1996:126), kemampuan intelektual adalah kombinasi dari sifat bawaan dan pengetahuan yang diperoleh yang memungkinkan seseorang untuk menyelesaikan tugas-tugasnya. Menurut Misztberg yang dikutip oleh Gibson, ada empat kualitas atau keterampilan yang diperlukan seseorang untuk menangani tugas-tugasnya, yaitu :

- a. Keterampilan teknis merujuk pada kemampuan untuk menggunakan alat-alat, prosedur, dan teknik yang berkaitan dengan suatu bidang khusus.
- b. Keterampilan manusia adalah kemampuan untuk berinteraksi dengan orang lain, memahami orang lain, dan memotivasi baik secara individu maupun dalam kelompok.
- c. Keterampilan konseptual adalah kemampuan mental untuk mengkoordinasikan dan mengintegrasikan berbagai kepentingan serta aktivitas organisasi.
- d. Keterampilan manajemen mencakup semua kemampuan terkait dengan perencanaan, organisasi, pengelolaan staf, dan pengawasan, serta kemampuan untuk mengimplementasikan program dengan anggaran yang terbatas sesuai dengan kebijakan yang ditetapkan.

3. Kepribadian

Menurut Freud (1923), dalam teori psikoanalisis terdapat tiga elemen yang membentuk kepribadian seseorang, yang perilakunya merupakan



hasil dari interaksi antara ketiga elemen tersebut:

a. Id (Das Es)

Id adalah bagian dari kepribadian yang mengandung motivasi dasar dan energi positif yang sering diwakili sebagai insting dan stimulus. Id cenderung mengikuti prinsip kesenangan dan bertujuan untuk mengurangi ketegangan melalui dorongan-dorongan biologis. Naluri dalam id mencerminkan prinsip kehidupan yang mendasar atau pertama, yang Freud sebut sebagai prinsip kesenangan. Tujuan utama prinsip ini adalah untuk menghilangkan atau mengurangi ketegangan serta menekannya agar tetap minimal. Id tidak terikat oleh hukum akal atau logika, dan tidak memiliki nilai etika atau moral. Id hanya dipandu oleh satu keinginan, yaitu mencapai kepuasan bagi nalurinya sesuai dengan prinsip kesenangan.

b. Ego (Das Ich)

Ego adalah bagian dari sistem kepribadian yang dipengaruhi oleh kesadaran dan terbentuk melalui interaksi individu dengan realitas objektif. Fungsi ego didasarkan pada prinsip realitas, yang mencerminkan apa yang benar-benar ada. Dengan demikian, ego terbentuk sebagai hasil dari interaksi individu dengan lingkungan eksternal. Ego bertindak sebagai pelaksana dari kepribadian, mengatur dan mengendalikan id dan superego, sambil menjaga hubungan dengan lingkungan eksternal demi kepentingan keseluruhan kepribadian yang memiliki beragam kebutuhan.

c. Super Ego (Das Uber Ich)

Super ego merupakan elemen dalam struktur kepribadian yang bertindak sebagai pengawas atau penjaga norma-norma dan ideal-ideal moral. Super ego sering disebut sebagai "hati nurani" dan merupakan hasil



dari internalisasi norma-norma sosial dan budaya masyarakat. Ini juga merupakan sistem kepribadian yang mengevaluasi nilai-nilai moral, memberikan penilaian terhadap apa yang baik dan buruk. Menurut Freud (1923), super ego adalah representasi internal individu tentang nilai-nilai masyarakat, yang mencakup standar moral yang menetapkan batas antara perilaku yang dianggap benar dan yang salah. Dengan demikian, super ego juga dianggap sebagai moralitas internal individu.

4. Agama

Banister (1999), religius atau agama adalah sebuah sistem yang mengatur tata keimanan dan peribadatan kepada Tuhan Yang Mahakuasa, serta norma-norma yang berkaitan dengan interaksi manusia dengan sesama dan lingkungannya. Agama juga memainkan peran dalam mengasah insting seseorang; dengan memahami agama, seseorang dapat lebih menginternalisasi nilai-nilai tersebut dalam setiap keputusan yang diambil dalam jangka pendek.

5. Lingkungan

Banister (1999), lingkungan dapat mencakup aspek fisik dan psikologis. Lingkungan fisik mencakup tempat tinggal individu, keluarga, institusi pendidikan (sekolah/universitas), lingkungan sosial seperti teman sebaya, tetangga, dan rekan kerja. Sementara itu, lingkungan psikologis mencakup aspirasi, cita-cita, dan harapan-harapan individu, serta segala tantangan dan masalah yang dihadapi dalam kehidupan sehari-hari.

2.2. Tinjauan Empiris



elitian Yulianis dan Erna (2021) berjudul *The Effect Of Financial Literacy, Confidence, and Risk Tolerance on Investment Decision* dengan fokus

penelitian keputusan investasi serta menggunakan metode kuantitatif. Penelitian ini menunjukkan bahwa variabel literasi keuangan dan *overconfident* memiliki pengaruh yang signifikan pada keputusan investasi. Sedangkan *risk tolerance* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap keputusan investasi.

Kartini dan Nahda (2021), *Behavioral biases on investment decision: A case study in Indonesia*. Fokus penelitian pada keputusan investasi menggunakan metode penelitian kuantitatif. Penelitian menunjukkan bahwa berbagai variabel seperti bias penahan, bias keterwakilan, bias keengganan merugi, bias terlalu percaya diri, bias optimisme, dan perilaku menggiring secara signifikan mempengaruhi keputusan investasi. Temuan ini menyoroti pentingnya faktor perilaku dalam keputusan investor, memberikan kontribusi terhadap literatur yang ada mengenai dinamika perilaku investor, dan membantu meningkatkan kemampuan investor untuk membuat keputusan yang lebih informasi dengan mengurangi potensi bias.

Hamal, dkk (2022). *Impact of Social Factors on Individual Investor Decision Making in Nepal*. Fokus penelitian pada keputusan investasi menggunakan metode penelitian kuantitatif. Hasil penelitian menunjukkan bahwa interaksi sosial memiliki dampak positif pada pengambilan keputusan investor. Hal ini menunjukkan bahwa interaksi sosial yang baik dan interaksi sosial yang tepat meningkatkan keputusan investasi investor.

Moueed, dkk (2015). *Role Of Psychological And Social Factors On Investment Decision Of Individual Investors In Islamabad Stock Market*. Fokus penelitian pada keputusan investasi menggunakan metode penelitian kuantitatif.

Penelitian menunjukkan bahwa faktor psikologis dan sosial memiliki dampak terhadap proses pengambilan keputusan investor individu yang signifikan di pasar saham. Investor menjadi lebih sadar akan situasi dan faktor-



faktor yang dapat mempengaruhi kemampuan mereka dalam mengambil keputusan. Beberapa faktor seperti kemarahan, ketakutan, perilaku menggiring, dan stres lebih mempengaruhi laki-laki dibandingkan perempuan. Sebaliknya, suasana hati dan interaksi sosial lebih mempengaruhi pengambilan keputusan investor perempuan dibandingkan laki-laki. Selain itu, investor berpengalaman menghadapi bias lain seperti kemarahan.

Ahmed, dkk (2021). *The relationship among overconfidence, economic expectation, social factors and investment decision making behavior with the mediating and moderating effects*. Fokus penelitian *Investment Decision Making Behavior* dengan metode kuantitatif. Hasil *Structural Equation Modeling* (SEM) menunjukkan bahwa *overconfidence*, ekspektasi ekonomi, dan faktor sosial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap perilaku pengambilan keputusan investasi. Selain itu, *overconfidence*, ekspektasi ekonomi, dan faktor sosial juga berdampak positif dan signifikan terhadap pencarian informasi, namun pencarian informasi tidak memiliki pengaruh langsung terhadap perilaku pengambilan keputusan investasi. Dengan kata lain, pencarian informasi tidak berperan sebagai moderator dalam hubungan antara *overconfidence*, ekspektasi ekonomi, faktor sosial, dan perilaku pengambilan keputusan investasi. Dampak tidak langsung lainnya menunjukkan bahwa literasi keuangan memiliki pengaruh moderasi yang signifikan pada hubungan antara *overconfidence*, ekspektasi ekonomi, faktor sosial, dan perilaku pengambilan keputusan investasi..

Rahman dan Gen (2020). *Generation Y investment decision: an analysis using behavioural factors*. Fokus penelitian pada keputusan investasi menggunakan metode kualitatif. Hasil mengungkapkan bahwa *trait anxiety* dan *self-efficacy* berpengaruh negatif dengan keputusan investasi, sementara *self-esteem* berpengaruh positif. Sifat marah dan perilaku berkelompok tidak



secara signifikan memengaruhi keputusan investasi. Hasilnya juga menunjukkan bahwa pengambilan keputusan investasi berbeda secara signifikan ketika diperiksa berdasarkan jenis kelamin, status pekerjaan, dan alokasi pendapatan.

Putri dan Hamidi (2019). Pengaruh Literasi Keuangan, Efikasi Keuangan, Dan Faktor Demografi Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi. Fokus penelitian pada keputusan investasi menggunakan metode kualitatif. Hasil menunjukkan bahwa literasi keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap pengambilan keputusan. Efikasi keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi. Faktor demografi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi.

Ferdiansyah dan Apol, (2013). Pengaruh Insting Terhadap Evaluasi Keputusan Investasi dan Proyek Teknologi Informasi. Fokus penelitian pada keputusan investasi teknologi informasi menggunakan insting dengan metode penelitian kualitatif. Berdasarkan hasil analisis dan verifikasi data keputusan yang dilakukan setiap perusahaan tidak menggunakan konsep metodologi investasi TI secara konvensional, mayoritas keputusan dipengaruhi oleh faktor-faktor insting dalam menentukan keputusan investasi dan proyek TI.

Herve, dkk (2019). *Determinants of Individual Investment Decisions in Investment-Based Crowdfunding*. Penelitian ini menyelidiki faktor-faktor penentu keputusan investasi berbasis investasi (ekuitas dan obligasi) kampanye *crowdfunding*, menggunakan database tingkat investasi, investor, dan kampanye baru, di mana ekuitas mengacu pada investasi pada wirausaha baru dan obligasi pada real estat besar proyek. Penelitian ini menemukan bahwa investor yang memiliki interaksi sosial lebih tinggi berinvestasi lebih banyak. Sosial interaksi

alam konteks *crowdfunding* ekuitas tetapi tidak mempengaruhi partisipasi investasi obligasi. Hal ini konsisten dengan pandangan bahwa jaringan



sosial investor membantu mengurangi asimetri informasi.

Rijanto & Utami (2024). *Financial technology, social media influencers, and experience of cryptocurrency investment decisions: Financial literacy's role*. Studi ini mengevaluasi dampak penggunaan teknologi keuangan, kehadiran *influencer* media sosial, dan pengalaman investasi terhadap keputusan investasi mata uang kripto, dengan mempertimbangkan literasi keuangan sebagai faktor moderasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa penggunaan teknologi finansial dan *influencer* media sosial berpengaruh positif terhadap keputusan investasi *cryptocurrency*, sedangkan pengalaman investasi tidak berpengaruh secara signifikan. Namun, literasi keuangan tidak memperkuat pengaruh penggunaan teknologi keuangan, *influencer* media sosial, dan pengalaman investasi terhadap keputusan investasi *cryptocurrency*. Temuan penelitian ini mengindikasikan bahwa peningkatan literasi keuangan di kalangan investor muda harus diprioritaskan.

Seraj, dkk (2022), *The Role of Financial Literacy and Overconfidence in Investment Decisions in Saudi Arabia*. Penelitian ini menguji pengaruh literasi keuangan terhadap keputusan investasi dengan efek moderat dari bias perilaku *overconfidence*. Data dikumpulkan dari 180 responden di Arab Saudi dengan menggunakan kuesioner, dan teknik *convenience sampling* diterapkan. Temuan penelitian ini dianalisis menggunakan pemodelan persamaan struktural kuadrat terkecil parsial (PLS-SEM). Ditemukan bahwa literasi keuangan positif dan mempengaruhi keputusan investasi secara signifikan. Apalagi hasilnya terlihat bahwa *overconfidence* berdampak positif terhadap keputusan investasi dan bahwa hubungan antara literasi keuangan dan keputusan investasi adalah positif

ra signifikan dimoderasi oleh *overconfidence*.

