



KEPRILAKUAN KEUANGAN : PENGAMBILAN KEPUTUSAN DALAM INVESTASI

Kharisya Ayu Effendi
Dosen Fakultas Bisnis dan Manajemen
Universitas Widyatama, Bandung

Abstrak : *Dalam studi sebelumnya menunjukkan bahwa banyak investor sering bertindak tidak rasional dan sering ditemukannya fenomena pasar modal / pasar keuangan yang bertentangan dengan teori keuangan standar dan teori ekonomi konvensional. Konsep keuangan standar mulai digantikan dengan konsep standar pada keprilaku keuangan dan investor yang memiliki penyimpangan bias dalam sosial, kognitif, dan emosional menggantikan konsep investor yang rasional. Keprilaku keuangan investor juga dapat dilihat dari jenis kelamin, usia, dan telah dipelajari keuangan atau belum. Ketiga hal di atas dapat diketahui keinginannya dalam berinvestasi, apakah mereka termasuk pecinta resiko (risk takers) atau cenderung penghindar resiko (risk averse).*

Kata kunci : *Keprilaku keuangan , Pengambilan keputusan, Risk takers, Risk averse*

1. PENDAHULUAN

Penelitian yang dilakukan sejak tahun 1990-an menunjukkan bahwa teori keuangan tradisional tidak memberikan kontribusi yang berarti dalam menjelaskan pergerakan harga saham atau surat berharga lainnya. Sering ditemukan dalam fenomena pasar modal / pasar keuangan yang bertentangan dengan teori keuangan tradisional dan teori ekonomi konvensional. Teori portofolio modern dan hipotesis pasar yang efisien sering dikaitkan dengan kerangka dasar keuangan tradisional. Teori portofolio modern telah berkembang selama 50 tahun terakhir yang dipublikasikan Harry Markowitz (1952) dalam publikasinya *Portfolio Selection*. Teori ini mengungkapkan tentang pentingnya diversifikasi untuk mengurangi risiko investasi, dengan asumsi bahwa investor akan berperilaku rasional, dapat diprediksi dan tidak menyimpang dari prosedur yang berlaku umum. Dalam topik keuangan tradisional yang lain telah mengungkapkan hipotesis pasar efisien dikembangkan oleh Eugene Fama pada tahun 1965, menganggap bahwa dalam harga pasar efisien yang terbentuk pada cermin semua informasi tersedia dan relevan tentang sekuritas yaitu, harga yang terbentuk adalah nilai wajar. Akibatnya, dalam sebuah teori pelaku pasar aktif mungkin tidak memperoleh abnormal return terus menerus karena investor lain akan



segera tahu tindakan yang diambil oleh investor. Jadi satu-satunya cara untuk mendapatkan tingkat pengembalian investasi yang lebih tinggi adalah untuk membeli aset investasi lebih berisiko. Akan tetapi kedua teori ini tidak mampu memberikan penjelasan tentang sejumlah anomali pasar modal, seperti, efek Januari, efek hari minggu, mengembalikan over-perdagangan dan periode non-perdagangan, jatuhnya pasar saham pada tahun 1929 dan 1987, serta dampak dari krisis subprime mortgage di tahun 2007-2008. Menyadari ketidakmampuan keuangan tradisional untuk menjelaskan anomali dalam fenomena pasar uang dan pasar modal, para peneliti keuangan mulai menghubungkan fenomena itu adalah aspek perilaku (behavioral finance). Selama 1990 an, perilaku keuangan muncul ke permukaan sejalan dengan tuntutan bisnis dan dunia akademis mulai menyingkapi setiap aspek atau unsur perilaku dalam keuangan proses pengambilan keputusan dan / atau investasi. Hal ini banyak terinspirasi oleh meningkatnya peran sebagai penentu perilaku dalam menentukan membeli dan menjual sekuritas. Dalam studi ini, peneliti memeriksa aspek gender, usia, tingkat pendidikan dan telah dipelajari keuangan atau tidak, untuk mengetahui perilaku pengambilan keputusan, apakah *risk averse* atau *risk takers/risk lovers*.

2. KEPRILAKUAN KEUANGAN

Dalam pengembangan keprilakuan keuangan, ada beberapa peneliti yang membahas kekuatan emosi dan psikologi investor dan pedagang di pasar keuangan Charles MacKay pada *Delusi dan Madness of Crowds* (1841) menyajikan kepanikan yang terjadi di pasar sebagai cermin aspek psikologi investor. Berikutnya adalah Gustave Le Bon dalam *Crowd: Sebuah Studi Populer tentang Pikiran* (1895) mengemukakan gagasan peran "orang banyak" yang dapat diartikan sebagai investor di pasar, dan perilaku kelompok yang mencoba kemampuan di bidang perilaku keuangan, psikologi sosial, sosiologi, dan sejarah. Dan kemudian pada tahun 1912, GC Selden menerapkan perilaku keuangan dalam konteks psikologi di pasar modal. Menurut Thaler (1993: xvii), "Perilaku keuangan adalah keterbukaan pemikiran tentang keuangan yang mengklaim bahwa kadangkala untuk menemukan solusi untuk sebuah puzzle empiris perlu untuk menghibur kemungkinan bahwa beberapa agen dalam perekonomian



berperilaku kurang dari sepenuhnya rasional dalam beberapa waktu ". Dan menurut Litner (1998: 7) "Perilaku keuangan adalah studi tentang bagaimana manusia menginterpretasikan dan bertindak atas informasi untuk membuat keputusan investasi". Olsen mendefinisikan (1998: 11) "Perilaku Keuangan tidak mencoba untuk mendefinisikan" rasional "perilaku atau keputusan label membuat sebagai bias atau rusak; berusaha untuk memahami dan memprediksi implikasi pasar keuangan sistematis proses psikologis ". Dan Menurut Ricciardi Dan Simon (2000: 2), definisi perilaku keuangan adalah "Perilaku keuangan mencoba menjelaskan dan meningkatkan pemahaman tentang pola penalaran investor, termasuk proses emosional yang terlibat dan sejauh mana mereka mempengaruhi proses pengambilan keputusan" . Mengacu pada definisi ini, perilaku keuangan adalah ilmu yang mempelajari bagaimana orang bereaksi terhadap informasi dalam upaya untuk membuat keputusan yang dapat mengoptimalkan tingkat pengembalian dengan memperhatikan risiko yang melekat di dalamnya. Perilaku keuangan juga mencoba untuk menjelaskan pemahaman tentang alasan investor termasuk aspek emosional dan tingkat aspek ini dalam mempengaruhi proses pengambilan keputusan. Tujuan perilaku keuangan adalah pemahaman sistematis implikasi dari pasar keuangan dari perspektif psikologi. Namun, Olsen menekankan bahwa sejauh ini belum ada teori perilaku keuangan yang terintegrasi, dan sejauh yang ditemukan dalam literatur terbatas pada mengidentifikasi atribut keputusan untuk berinvestasi di pasar.

3. METODOLOGI

Dalam bab ini peneliti akan menjelaskan garis besar teknik yang akan digunakan untuk mengakuisisi dan menganalisis data tentang objek yang akan diteliti. Penelitian ini adalah analisis deskriptif. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan metode penelitian kuantitatif. Data kuantitatif adalah data yang berbentuk angka. Sesuai dengan bentuk, data kuantitatif dapat diperoleh atau dianalisis menggunakan perhitungan matematis atau statistik. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data primer, metode pengumpulan data yang akan digunakan peneliti menggunakan kuesioner. Dalam studi ini, jawaban yang jelas ditentukan apakah investor individu *risk averse* atau *risk takers*. Populasi yang akan diteliti adalah mahasiswa dan dosen, Sekolah Bisnis dan Manajemen ITB. Ukuran sampel menurut Roscoe



(1975) yang dikutip Uma Sakaran (2006) yang menyediakan referensi umum untuk menentukan ukuran sampel lebih dari 30 dan kurang dari 500. Jika sampel dipecah menjadi sub-sampel, ukuran sampel minimum 30. Teknik analisis data yang peneliti akan menggunakan adalah statistik teknik analisis, uji validitas dan reliabilitas.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Tes Validitas

Validitas adalah ukuran yang menunjukkan tingkat validitas instrumen. Instrumen yang valid memiliki validitas tinggi dan sebaliknya jika validitas rendah dari instrumen yang kurang valid (Riduan, 2011; 194). Untuk menentukan validitas instrumen, dalam penelitian ini dapat menggunakan rumus:

$$r = \frac{n \sum X_i Y_i - (\sum X_i) (\sum Y_i)}{[n \sum X_i^2 - (\sum X_i)^2] [n \sum Y_i^2 - (\sum Y_i)^2]}$$

Dimana:

r = koefisien korelasi Pearson Product

Moment n = jumlah data

X_i = variabel independen X untuk i

Y_i = variabel dependen Y untuk i

dasar pengambilan keputusan:

- a. jika $r_{hitung} > r_{tabel}$, maka variabel tersebut valid
- b. jika $r_{hitung} < r_{tabel}$, maka variabel tersebut tidak valid

Tabel 4.1 Uji Validitas



		Q1	Q2	Q3	Q4
Q1	Pearson Correlation	1	.440"	.339"	.772"
	Sig. (2-tailed)		.000	.000	.000
	N	136	136	136	136
Q2	Pearson Correlation	.440"	1	.389"	.792"
	Sig. (2-tailed)	.000		.000	.000
	N	136	136	136	136
Q3	Pearson Correlation	.339"	.389"	1	.745"
	Sig. (2-tailed)	.000	.000		.000
	N	136	136	136	136
Q4	Pearson Correlation	.772"	.792"	.745"	1
	Sig. (2-tailed)	.000	.000	.000	
	N	136	136	136	136

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Dari tabel perhitungan di atas, maka dapat disimpulkan bahwa semua pertanyaan dinyatakan valid yang dapat dibuktikan dengan seluruh nilai r hitung lebih besar dari r tabel (r tabel = 0,164). Seperti yang digambarkan dalam table di bawah ini:

Tabel 4.2 Ringkasan Uji Validitas

r_count	r_table	Validity
0,772	1,64	VALID
0,792	1,64	VALID
0,745	1,64	VALID

42 Tes Reliabilitas

Alat ukur disebut reliabel ketika instrumen secara konsisten memberikan hasil atau tanggung jawab yang sama terhadap gejala yang sama, bahkan jika digunakan berulang kali. Reliabilitas menyiratkan bahwa alat ukur stabil adalah dapat diandalkan dan konsisten (Simamora, 2004; 190). Uji reliabilitas kuesioner dalam penelitian ini dilakukan dengan menghitung koefisien *Cronbach* reliabilitas alpha dinyatakan dengan rumus (Simamora, 2004: 190):



$$r = \left[\frac{k}{(k-1)} \right] \left[1 - \frac{\sum \sigma_b^2}{\sigma_t^2} \right]$$

r = koefisien instrument reliabilitas (Cronbach

alpha) k = jumlah pertanyaan

$\sum \sigma_b^2$ = total item varians

σ_t^2 = total varians

Metode Alpha diukur dengan skala alpha Cronbach 0 sampai 1. Jika skala itu dikelompokkan menjadi lima kelas dengan pangkat yang sama, maka ukuran stabilitas alpha dapat diartikan sebagai berikut:

1. nilai alpha Cronbach 0,00 s / d 0,20 berarti kurang realibel
2. nilai alpha Cronbach sebesar 0,21 s / d 0,40 berarti agak realibel
3. nilai alpha Cronbach 0,41 s / d 0,60 berarti cukup realibel
4. nilai alpha Cronbach dari 0,61 s / d 0,80 berarti realibel
5. nilai alpha Cronbach 0,81 s / d 1,00 berarti sangat

realibel **Tabel 4.3 Uji**

Reliabilitas

Reliability Statistics

Cronbach's Alpha	N of Items
.656	3

Dengan Cronbach alpha nilai 0,656 dan lebih besar dari r tabel (0,164), maka dapat dikatakan data dalam penelitian ini adalah reliabel.

43 Analisis Univariat



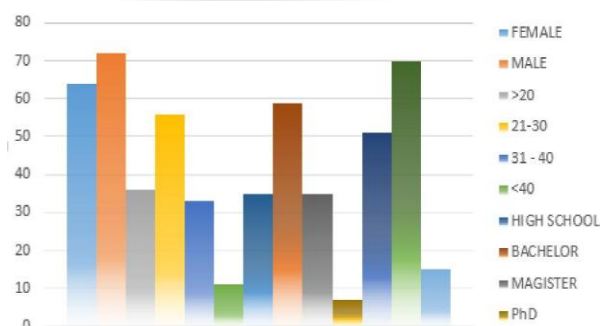
Analisis univariat adalah metode analisis satu variabel. Jenis statistik yang dibuat untuk penelitian deskriptif, dan menggunakan statistik deskriptif. Semua data yang telah diperoleh dari hasil kuesioner akan dikelompokkan sesuai dengan pertanyaan dan akan ditabulasikan ke dalam tabel tunggal. Analisis dilakukan dengan mengubah data yang diperoleh dari hasil respon yang diubah menjadi informasi. Hal ini dilakukan agar hasilnya lebih mudah untuk dipahami.

Tabel 4.4 Hasil Analisis dari Kuesioner

MAJOR	DETAILS	FREQUENCY	CUMULATIVE FREQUENCY	PERCENTAGE	CUMULATIVE PERCENTAGE
GERNDER	FEMALE	64	64	47%	47%
	MALE	72	136	53%	100%
AGE's	>20	36	36	26%	26%
	21-30	56	92	41%	68%
	31 - 40	33	125	24%	92%
	<40	11	136	8%	100%
LATES STUDY	HIGH SCHOOL	35	35	26%	26%
	BACHELOR	59	94	43%	69%
	MAGISTER	35	129	26%	95%
	PhD	7	136	5%	100%
FINANCE OR NON FINANCE	FINANCE	51	51	38%	38%
	NON FINANCE	70	121	51%	89%
	OTHER	15	136	11%	100%

Gambar 4.1 Hasil analisis dari Kuesioner

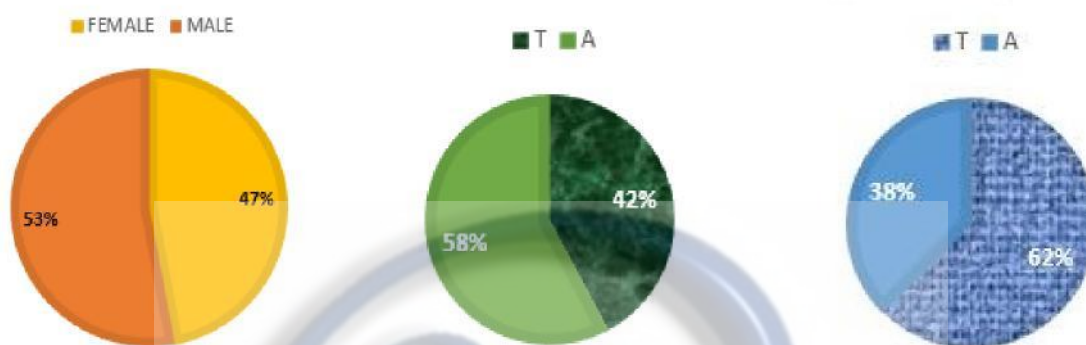
DETAILS CHART





4.3.1 Hasil analisis gender

PERCENTAGE GENDER RISK ATTITUDE FEMALE RISK ATTITUDE MALE

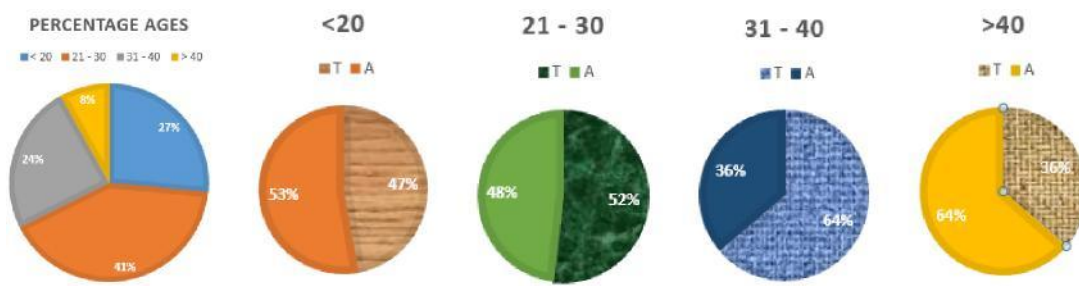


Dari data di atas menunjukkan bahwa laki-laki lebih *risk takers* dari perempuan. Persentase orang yang mengisi kuesioner, laki-laki sebesar 53%, dan 47% perempuan. Dengan penyajian sebanyak 62% laki-laki yang *risk takers*. Dan sebanyak 42% dari populasi wanita yang *risk takers* dan sisanya *risk averse* sebanyak 58%.

4.3.2 Hasil analisis berdasarkan umur

Tabel 4.5 Hasil Analisis berdasarkan Umur

Age's	Frequency	Percentage
< 20	36	26%
21- 30	56	41%
31- 40	33	24%
> 40	11	8%
Total	136	100%



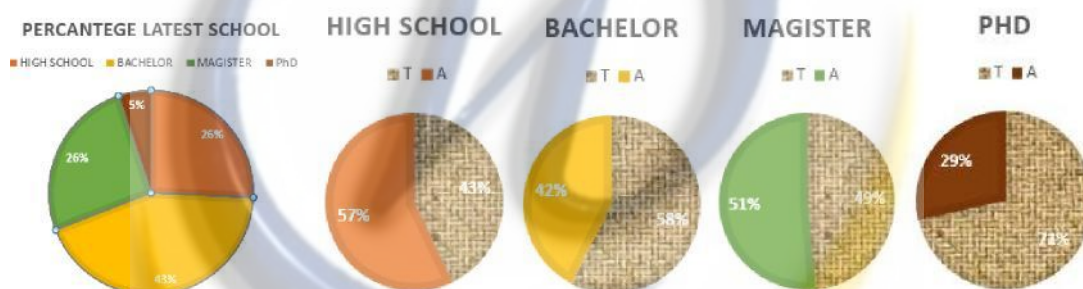


Dari data di atas menunjukkan bahwa, pada usia antara 31-40 lebih *risk takers* dibandingkan dengan usia dibawah 20 tahun, usia antara 21 sampai 30 tahun , dan usia lebih dari 40 tahun. Dengan persentase, pengambil risiko sebanyak 64%.

4.3.3 Hasil analisis pendidikan terakhir

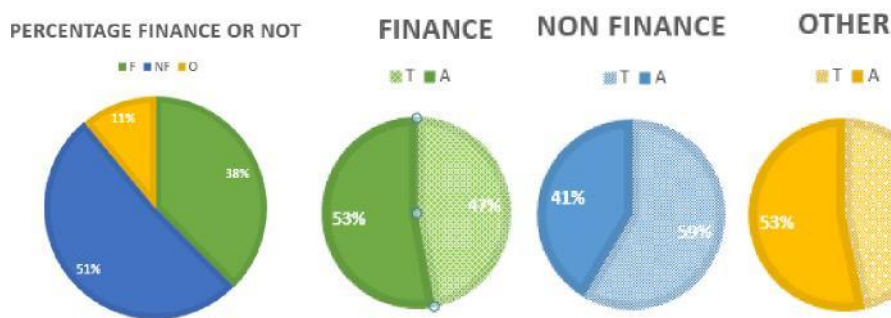
Tabel 4.6 Hasil analisis pendidikan terakhir

Lates School	Frequency	Percentage
High School	35	26%
Bachelor	59	43%
Magister	35	26%
PhD	7	5%
Total	136	100%



Dari data di atas menunjukkan bahwa, dengan pendidikan terakhir PhD atau gelar doktor lebih *risk takers* dibandingkan dengan pendidikan terakhir, SMA, sarjana dan magister. Dengan persentase, pengambil risiko sebanyak 71%.

4.3.4 Hasil analisis keuangan/non keuangan





KESIMPULAN

Dari analisis di bab sebelumnya, dapat disimpulkan bahwa:

1. Analisis validitas, pada tiga pertanyaan dalam kuesioner telah dinyatakan valid. Dengan pengujian statistik menggunakan SPSS, diperoleh t hitung lebih besar dari t table.
2. Analisis reliabilitas, menyatakan reliabel dengan uji statistik menggunakan SPSS, nilai reliabilitas adalah 0,656. Dengan pernyataan bahwa nilai 0,61- 0,80 dikatakan reliabel.
3. Dari data di atas menunjukkan bahwa laki-laki lebih *risk takers* dan wanita lebih *risk averse*.
4. Dari data di atas menunjukkan bahwa, pada usia antara 31-40 lebih *risk takers* dan usia di bawah 20, usia antara 21 sampai 30, dan usia lebih dari 40 tahun lebih *risk averse*.
5. Dari data di atas menunjukkan bahwa, dengan pendidikan terakhir PhD atau doktor lebih *risk takers* dibandingkan dengan pendidikan terakhir, SMA, sarjana dan magister.
6. Dari data di atas menunjukkan bahwa, seseorang yang belum mempelajari keuangan lebih *risk takers* serta yang telah mempelajari keuangan lebih *risk averse*.

DAFTAR PUSTAKA

- Alison Booth, Lina Cardona – Sosa, Patrick Nolen , 2014. Gender Differences in risk aversion: do single sex environments Affect Reviews their development . Journal of Economic Behavior & Organization 99 , 126–154
- Arulampalam, W., Booth, A.L., Bryan, M.L., 2007. Is there a glass ceiling over Europe? Exploring the gender pay gap across the wages distribution. Industrial and Labor Relations Review 60 (2), 163–186.
- Bertrand, M., 2011. New perspectives on gender. In: Ashenfelter, O., Card, O.D. (Eds.), Handbook of Labor Economics, vol. 4B. Elsevier, pp. 1543–1590.



- Bertrand, M., Hallock, K.F., 2001. The gender gap in top corporate jobs. *Industrial and Labor Relations Review* 55 (1), 2–21.
- Blau, F.D., Kahn, L.M., 2006. The US gender pay gap in the 1990s: slowing convergence. *Industrial and Labor Relations Review* 60 (1), 45–66.
- Booth, A.L., Nolen, P.J.P.J., 2012a. Gender differences in competition: the role of single-sex education. *Journal of Economic Behavior and Organisation* 81, 542–555.
- Booth, A.L., Nolen, P.J., 2012b. Gender differences in risk behaviour: does nurture matter? *Economic Journal* 122 (February (668)), F56–F78.
- Booth, A.L., Nolen, P.J., 2012c. Salience, risky choices and gender. *Economics Letters* 117, 517–520.
- Bors, D.A., Stokes, T.L., 1998. Raven's advanced progressive matrices: norms for first year university students and the development of a short form. *Educational and Psychological Measurement* 58, 382–398.
- Bruner, D., 2007. Multiple Switching Behavior in Multiple Price Lists. Working Paper. Appalachian State University.
- Burks, S.V., Carpenter, J.P., Goette, L., Rustichini, A.A., 2009. Cognitive skills affect economic preferences, strategic behavior, and job attachment. *Proceedings of the National Academy of Sciences of the United States of America* 106 (19), 7745–7750.
- Croson, R., Gneezy, U., 2009. Gender differences in preferences. *Journal of Economic Literature* 47 (2), 1–27.
- Datta Gupta, N., Poulsen, A., Villeval, M., 2005, November. Male and Female Competitive Behavior: Experimental Evidence, IZA Working Paper 1833.
- Dohmen, T.J., Falk, A., Huffman, D., Sunde, U., 2010. Are risk aversion and impatience related to cognitive ability? *American Economic Review* 100 (3), 1238–1260.
- Eckel, C., Grossman, P., 2008. Men, women and risk aversion: experimental evidence. In: Charles, R., Plott, Vernon, L., Smith (Eds.), *Handbook of Experimental*



Economics Results. Elsevier Science B.V./North-Holland, Amsterdam, The Netherlands, pp. 1078–1086 (Chapter 114).

Fryer, R., Levitt, S., 2010. An empirical analysis of the gender gap in mathematics. *American Economic Journal: Applied Economics* 2 (2), 210–240.

Gneezy, U., Leonard, K.L., List, J.A., 2009. Gender differences in competition: evidence from a matrilineal and a patriarchal society. *Econometrica* 77 (5), 1637–1664.

Gneezy, U., Niederle, M., Rustichini, A., 2003. Performance in competitive environments: gender differences. *Quarterly Journal of Economics* 118 (3), 1049–1074.

Guiso, L., Monte, F., Sapienza, P., Zingales, L., 2008. Culture, gender and math. *Science* 320, 1164–1165.

Sekaran **Uma**. “Research Methodology for Business”. Salemba Empat. Jakarta. 2006.

Simamora, Bilson, 2004. *Marketing Research, Philosophy, Theory and Applications*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.