

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Masalah

Investasi di Indonesia mengalami perkembangan dinamis dalam beberapa tahun terakhir. Nilai investasi di Indonesia dalam kurun waktu 2019 sampai 2022 terus mengalami peningkatan. Investasi didefinisikan sebagai tindakan mengalokasikan modal atau aset pada instrumen investasi sehingga mendapatkan hasil dari pertumbuhan nilai aset serta keuntungan di masa depan (Tandelilin, 2017:2). Bentuk investasi meliputi *real asset* seperti emas, tanah dan rumah serta *financial asset* seperti obligasi dan saham. Salah satu investasi yang sedang digemari adalah saham. Berikut ini perkembangan nilai investasi di Indonesia dalam lima tahun terakhir.



**Gambar I-1**  
**Perkembangan Investasi di Indonesia**  
(Sumber: BPS Indonesia, 2024)

Berdasarkan data tersebut dari tahun 2019 perkembangan nilai total investasi di Indonesia konsisten meningkat, meskipun sempat mengalami

sedikit penurunan pada tahun 2023. Total investasi meningkat dari tahun 2019 yaitu Rp 7.943 triliun menjadi Rp 9.731 triliun pada tahun 2022 dan tahun 2023 turun di angka Rp 9.488 triliun. Investasi merupakan kesempatan yang baik bagi individu yang ingin mendapatkan tambahan pendapatan. Dalam mengalokasikan asetnya untuk diinvestasikan terdapat beberapa sarana yang dapat digunakan. Salah satu sarana yang dapat digunakan untuk melakukan investasi adalah pasar modal.

Pasar modal adalah pasar abstrak yang mempertemukan pihak yang memiliki dana yang dalam hal ini disebut pemodal (investor) dan pihak yang membutuhkan dana yang disebut emiten atau perusahaan yang sudah masuk bursa (Hermuningsih, 2019:2). Pertumbuhan jumlah investor di pasar modal mengalami kenaikan setiap tahunnya. Hal ini didukung oleh data dari PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) dapat dilihat dari gambar berikut

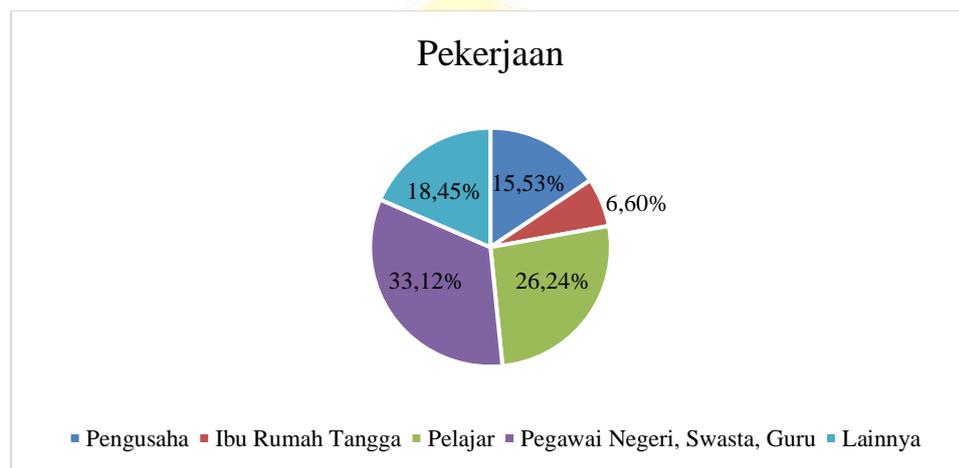


**Gambar I-2**  
**Pertumbuhan Jumlah Investor Pasar Modal**  
(Sumber: Kustodian Sentral Efek Indonesia, 2024)

Berdasarkan data diatas pada tahun 2021 tercatat ada kenaikan yang cukup tinggi dibanding tahun-tahun lainnya, jumlah tersebut mencapai 7.489.337.

Selanjutnya merujuk pada data tersebut pada tahun 2022 jumlah investor di pasar modal sudah mencapai 10 juta lebih. Jumlah ini terus meningkat di tahun 2023 terdapat 11.729.977 investor. Pada tahun 2024 jumlah investor di Indonesia mencapai 12.326.700 dengan komposisi jumlah investor lokal mencapai 99,69%. Kenaikan jumlah investor di pasar modal ini menunjukkan bahwa masyarakat Indonesia semakin sadar akan minat untuk melakukan investasi.

Individu yang melakukan investasi terdiri dari beragam profesi. Berikut ini merupakan jumlah investor pasar modal berdasarkan jenis pekerjaan.

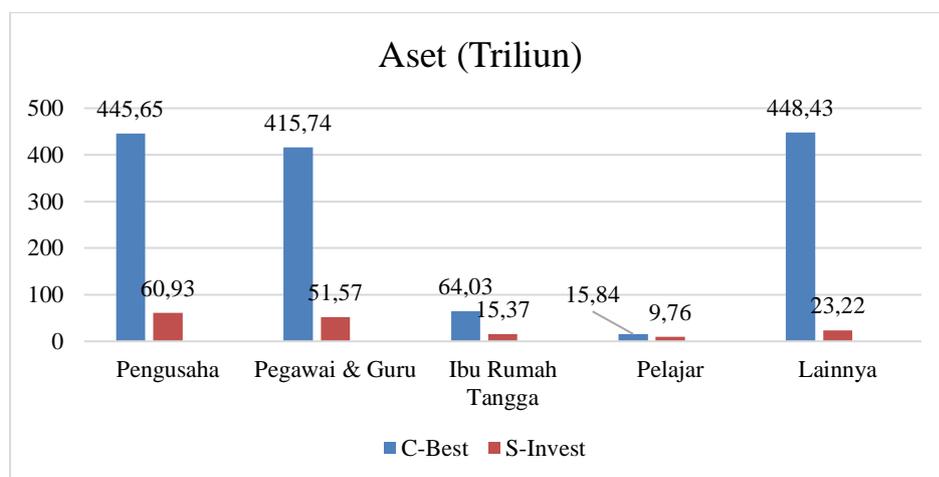


**Gambar I-3**  
**Demografi Investor Berdasarkan Pekerjaan**  
(Sumber: Kustodian Sentral Efek Indonesia, 2024)

Berdasarkan data tersebut diketahui bahwa investor di pasar modal didominasi oleh pegawai negeri, swasta dan guru dengan presentase 33,12 dan pelajar dengan presentase 24,4. Sementara pengusaha berada di bawah pelajar dengan presentase 15,53.

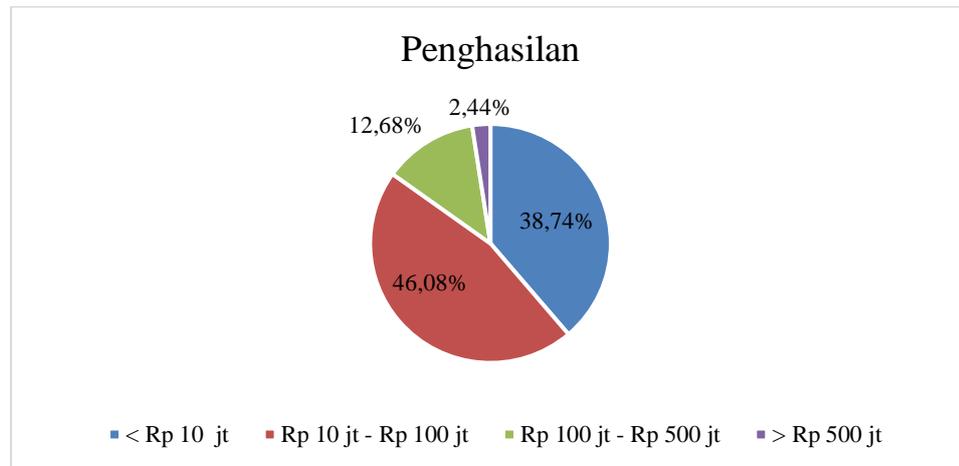
Fenomena ketertarikan investasi bagi pelajar merupakan fenomena yang baik. Adanya hal ini akan semakin membuka dan memperluas pola pikir anak

muda tentang investasi. Banyaknya pelajar yang sudah berani untuk melakukan investasi, tetapi hal tersebut tidak sebanding dengan kepemilikan aset yang dimiliki oleh investor pelajar. Kepemilikan aset pelajar masih di peringkat bawah dibanding investor lainnya. Hal ini didukung data dari PT Kustodian Sentral Efek Indonesia yang menjelaskan tentang kepemilikan aset berdasarkan jenis pekerjaannya.



**Gambar I-4**  
**Kepemilikan Aset Investor Pasar Modal**  
*(Sumber: Kustodian Sentral Efek Indonesia, 2024)*

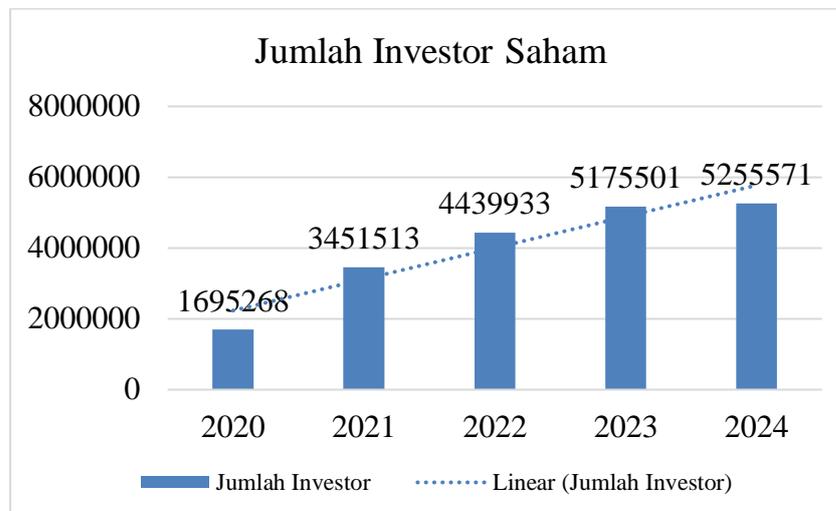
Dari data tersebut dapat diketahui bahwa kepemilikan aset tertinggi didominasi oleh pengusaha sebesar 445,65 T berada di C-Best dan 60,93 T berada di S-Invest. Sementara aset yang dimiliki pelajar sejumlah 15,84 T berada di C-Best dan 9,76 di S-Invest. Hal ini bisa disebabkan karena pelajar belum memiliki penghasilan yang tetap dibanding investor lainnya. Dalam melakukan sebuah investasi tidak terlepas dari faktor penghasilan individu. Berikut ini merupakan data demografi investor berdasarkan penghasilan yang dimiliki.



**Gambar I-5**  
**Demografi Investor Berdasarkan Penghasilan**  
(Sumber: Kustodian Sentral Efek Indonesia, 2024)

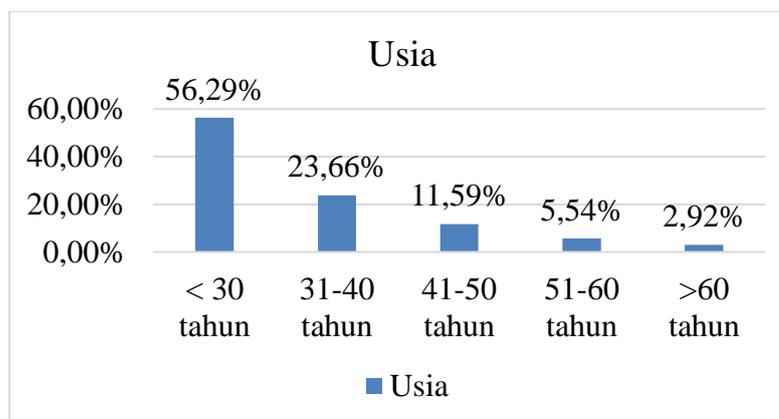
Berdasarkan data tersebut dapat diketahui bahwa jumlah investor di pasar modal didominasi oleh investor dengan penghasilan Rp 10.000.000 sampai Rp 100.000.000 dengan presentase 46,08 dan investor dengan penghasilan kurang dari Rp 10.000.000 dengan presentase 38,74. Sisanya adalah investor dengan penghasilan Rp 100.000.000-Rp 500.000.000 dengan presentase 12,68 dan investor dengan penghasilan lebih dari Rp 500.000.000 dengan presentase 2,44.

Salah satu bentuk investasi di pasar modal adalah saham. Investor dapat memperoleh keuntungan dari investasi saham melalui *capital gain* dan dividen atas kepemilikan saham yang telah dibeli. Jumlah investor saham di pasar modal mengalami kenaikan dalam beberapa tahun terakhir. Berikut ini merupakan data yang menunjukkan kenaikan jumlah investor saham di pasar modal.



**Gambar I-6**  
**Pertumbuhan Jumlah Investor Saham**  
*(Sumber: Kustodian Sentral Efek Indonesia, 2024)*

Berdasarkan diagram diatas menunjukkan bahwa tren peningkatan terlihat dari tahun 2020 dengan investor saham sejumlah satu juta lebih kemudian pada tahun 2021 meningkat menjadi tiga juta dan pada tahun 2024 tembus di angka lima juta lebih orang melakukan investasi saham. Berdasarkan data dari PT Kustodian Sentral Efek Indonesia usia investor didominasi oleh individu dibawah 30 tahun. Berikut merupakan data demografi investor berdasarkan usia.



**Gambar I-7**  
**Demografi Investor Berdasarkan Usia**  
*(Sumber: Kustodian Sentral Efek Indonesia, 2024)*

Berdasarkan data tersebut 56,29 % dari jumlah investor berusia dibawah 30 tahun. Dimana usia tersebut banyak didominasi oleh *Generasi Z* atau juga dikenal dengan *Generasi Zoomers*. *Generasi Z* ini merupakan generasi yang lahir pada tahun 1997-2012 (Zaenuddin, 2024). Generasi ini tumbuh bersamaan dengan perkembangan teknologi yang semakin pesat. Hal ini menunjukkan bahwa mudah bagi *Gen Z* untuk mendapatkan berbagai informasi menggunakan teknologi yang ada, termasuk didalamnya informasi tentang investasi. Banyak *platform-platform* yang menyediakan informasi tentang investasi. Hal tersebut menjadi kesempatan bagi *Generasi Z* untuk lebih mengenal tentang dunia investasi..

Berdasarkan fenomena yang telah dipaparkan mengenai tren investasi yang semakin meningkat di pasar modal dan di dominasi oleh usia di bawah 30 tahun serta adanya fenomena jumlah investor pelajar lebih banyak dibanding dengan pengusaha, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yang berkaitan tentang keputusan investasi. Keputusan investasi merupakan keputusan yang harus dilakukan dengan cermat. Terdapat dua faktor utama yang perlu dipertimbangkan dalam melakukan keputusan investasi yaitu *return* dan *risk* (Hartono, 2020). Dalam menentukan keputusan investasi, individu harus diimbangi dengan perencanaan keuangan yang matang. Hal tersebut dilakukan untuk meminimalisir risiko yang terjadi kedepannya.

Ada dua sikap investor dalam mengambil keputusan investasi, yaitu sikap rasional dan irasional (Aqilla & Juanda, 2023). Sikap rasional berarti

menunjukkan bahwa individu tersebut mampu bertindak sesuai dengan akal sehatnya. Sebaliknya, sikap irasional menunjukkan bahwa individu tersebut bertindak tidak didasari dengan akal sehatnya. Ketika seorang investor dihadapkan pada pilihan investasi, mereka cenderung melakukan perilaku yang tidak rasional (Novianggie & Asandimitra, 2019)

Teori *behavioral finance* yang dikembangkan oleh Kahneman, Tversky & Thaler (1970) menjelaskan bahwa terdapat fenomena psikologi yang mampu memengaruhi keputusan investasi. *Behavioral finance* berbicara bagaimana kontrol emosi, sifat dan psikologis yang ada pada diri investor dapat mempengaruhi sebuah pengambilan keputusan. Seseorang dalam mengambil sebuah keputusan tidak selalu rasional, keterlibatan emosi juga dapat mempengaruhi sebuah pengambilan keputusan. Dalam *prospect theory* juga menjelaskan bahwa individu dalam menilai dan membuat keputusan tidak selalu konsisten dan bersifat irasional yang dapat menghasilkan bias (Kahneman & Tversky, 1979). *Prospect theory* juga menjelaskan seseorang menilai keuntungan dan kerugian pada saat melakukan investasi. Teori-teori tersebut memiliki perbedaan yang signifikan dengan teori keuangan tradisional yang menyatakan bahwa setiap manusia dalam proses pengambilan keputusan selalu bertindak rasional. Dalam penelitian ini, peneliti tertarik dengan faktor *cognitive biases* yaitu *overconfidence* dan *anxiety traits* serta faktor *risk tolerance*.

*Overconfidence* merupakan suatu keadaan dimana seorang investor memiliki sikap terlalu yakin dan percaya diri yang berlebihan (Hanafi, 2020).

*Overconfidence* ini juga berarti bahwa seseorang terlalu percaya diri akan kemampuannya dalam menganalisis investasi saham. Sikap seperti ini akan menyebabkan para investor dalam mengambil keputusan menjadi tidak rasional karena memiliki percaya diri yang berlebihan sehingga sering mengabaikan berbagai risiko. Mereka terlalu yakin bahwa analisis atau keputusan mereka lebih baik dari kenyataan yang ada.

Literasi keuangan dapat dijadikan moderasi dalam hubungan *overconfidence* dengan keputusan investasi. Literasi keuangan merujuk pada kemampuan dan pengetahuan serta keterampilan yang dimiliki investor. Adanya literasi keuangan investor akan lebih percaya diri dalam melakukan keputusan investasi dengan mempertimbangkan aspek-aspek termasuk risiko pada saat melakukan keputusan investasi.

Menurut penelitian dari Sunjono & Linawati (2022) pada generasi milenial di Indonesia; Aqilla & Juanda (2023) di Banda Aceh menjelaskan bahwa *overconfidence* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Namun menurut penelitian Mahardhika & Asandimitra (2023) pada mahasiswa di Surabaya menjelaskan bahwa *overconfidence* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.

Dalam penelitian lain dengan teori yang berbeda juga menghasilkan hasil yang berbeda. Penelitian yang dilakukan (Amalia & Krisnawati, 2024); Willyanto et al., (2021) dengan menggunakan teori *behavioral finance* menghasilkan bahwa *overconfidence* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Namun menurut penelitian yang dilakukan oleh Tubastuvi

et al., (2024) dengan menggunakan teori *prospect* menghasilkan bahwa *overconfidence* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.

Faktor *cognitive biases* kedua yang dapat mempengaruhi keputusan investasi adalah *anxiety traits*. Sifat cemas (*anxiety traits*) pada dasarnya adalah kondisi psikologis yang penuh dengan rasa takut dan khawatir, dimana perasaan takut dan khawatir akan sesuatu hal yang belum pasti akan terjadi (Pasaribu, 2023). Sifat cemas yang dimiliki seseorang tentunya akan menyebabkan keraguan dalam hal pengambilan keputusan, termasuk didalamnya keputusan untuk melakukan investasi. Investor yang memiliki rasa cemas sebagian besar pasti akan menunda untuk melakukan investasi karena merasa takut akan risiko-risiko yang terjadi kedepannya. Mereka takut akan kesalahan sehingga lebih baik untuk menunda investasi agar tidak terjadi kerugian.

Sebagian dari masyarakat Indonesia termasuk *Gen Z* di dalamnya pasti masih ada yang terjebak dengan rasa takut yang berlebihan. Berdasarkan beberapa survey yang dilakukan menunjukkan hasil bahwa *Gen Z* lebih sering merasa cemas dibanding generasi-generasi lain. Menurut Cahyani & Putri (2024) kecemasan juga sebagai bentuk emosional dari individu saat dirinya merasa terancam atau sedang menghadapi ancaman, baik dari diri sendiri maupun lingkungan di sekitarnya. Jika dikaitkan dengan investasi, mereka takut akan kehilangan modal yang diinvestasikan. Mereka juga takut akan ketidakpastian tentang investasi yang akan dijalani.

Investor sering merasa cemas karena kurangnya literasi keuangan yang dimilikinya sehingga tidak dapat mengambil keputusan secara tepat (Usriyono & Wahyudi, 2023). Ketika investor memiliki literasi keuangan yang baik akan mendorong investor lebih bijak dalam berinvestasi sehingga rasa cemas yang berlebihan dapat berkurang. Pengetahuan dan keterampilan keuangan ini akan membantu investor dalam proses pengambilan keputusan investasi.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Pasaribu (2023) pada *Generasi Z* di Kota Medan serta teori yang digunakan adalah *behavioral finance* menjelaskan bahwa *anxiety traits* berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi. Hal ini bertolak belakang dengan kekhawatiran individu yang memiliki *anxiety traits* akan cenderung memiliki sikap yang negatif dalam memprediksi tren harga saham dan takut untuk memutuskan investasi. Penelitian lain yang dilakukan oleh Aqilla & Juanda (2023) pada investor di Banda Aceh serta teori yang digunakan adalah teori *prospect* menjelaskan bahwa *anxiety traits* berpengaruh tetapi tidak signifikan.

Faktor selanjutnya yang dapat mempengaruhi keputusan investasi adalah *risk tolerance*. *Risk tolerance* adalah kesediaan investor dalam menerima risiko saat berinvestasi (Hartono, 2020). Semakin tinggi *risk tolerance* yang di dapat maka semakin besar kemungkinan untuk berinvestasi (Mahardhika & Asandimitra, 2023). Setiap individu dalam menghadapi risiko memiliki pertimbangan dan kecenderungan yang berbeda-beda. Ada yang berani mengambil risiko tinggi ada pula individu yang tidak suka dengan risiko dan lebih memilih untuk menghindarinya.

Dalam mengambil risiko yang tinggi saat berinvestasi diperlukan pengetahuan dan keterampilan keuangan yang baik. Literasi keuangan dapat menjadi pondasi yang kuat antara *risk tolerance* dengan keputusan investasi. Semakin baik pengetahuan dan keterampilan keuangan investor maka akan semakin baik pula investor dalam menghadapi sebuah risiko investasi.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Kulintang & Putri (2024) pada mahasiswa Fakultas Ekonomi Bisnis Universitas Muhamadiyah Surakarta menjelaskan bahwa *risk tolerance* berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi. Namun berdasarkan penelitian lain yang dilakukan oleh Tubastuvi et al., (2024) pada generasi milenial di Cilacap menghasilkan bahwa *risk tolerance* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.

Dalam penelitian lain dengan teori yang berbeda juga menghasilkan hasil yang berbeda. Penelitian yang dilakukan Holly et al., (2022) dengan menggunakan teori *prospect* menghasilkan bahwa *risk tolerance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Namun menurut penelitian yang dilakukan Gunawan & Wiyanto (2022) dengan menggunakan *theori of planned behaviour* menghasilkan bahwa *risk tolerance* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.

Berdasarkan fenomena yang telah dipaparkan dan beberapa *research gap* dari penelitian terdahulu seperti perbedaan tempat penelitian, responden penelitian, teori yang digunakan serta hasil penelitian yang berbeda. Hal ini menjadi alasan peneliti untuk melakukan penelitian lebih lanjut. Peneliti

menganggap penting untuk menambah variabel yang dapat memoderasi pengaruh *overconfidence*, *anxiety traits* dan *risk tolerance* terhadap keputusan investasi. Variabel *financial literacy* akan dimasukkan peneliti sebagai variabel moderasi.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Usriyono dan Wahyudi (2023) bahwa *financial literacy* mampu memoderasi hubungan antara *overconfidence* dan *anxiety traits* terhadap keputusan investasi. Selain itu penelitian yang dilakukan oleh Jumiyani et al., (2024) bahwa *financial literacy* dapat memoderasi hubungan *risk tolerance* dengan keputusan investasi.

Dalam era digital yang semakin berkembang pesat, kemampuan literasi menjadi sangat penting. Literasi keuangan akan berhubungan secara langsung dengan kemampuan individu menyerap segala informasi yang berkaitan dengan keuangan ataupun investasi serta risiko-risiko yang ada. Melalui pengetahuan atau literasi keuangan yang baik diharapkan seseorang bisa merencanakan keuangan sesuai dengan tujuannya masing-masing. Keputusan investasi yang tepat membutuhkan pengetahuan atau literasi yang mendalam tentang keuangan.

Untuk menguji apakah variabel-variabel tersebut berpengaruh terhadap keputusan investasi terdapat beberapa alat yang dapat digunakan. Penelitian yang dilakukan oleh Usriyono & Wahyudi (2023) dan Adil et al (2021) alat yang digunakan adalah SPSS (*Statistical Package for Social Science*). Penelitian lain yang dilakukan oleh Masruroh & Sari (2021) dan Jumiyani et al

(2024) menggunakan Smart PLS (*Partical Least Square*). Pada penelitian ini alat yang akan digunakan adalah Smart PLS (*Partical Least Square*).

Berdasarkan latar belakang diatas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian pengaruh *overconfidence*, *anxiety traits*, dan *risk tolerance* terhadap keputusan investasi dengan variabel moderasi *financial literacy* pada *Generasi Z*. Teori yang digunakan *behavioral finance* dan *prospect theory* serta metode kuantitatif dan alat olah data Smart PLS.

## 1.2 Rumusan Masalah

Keputusan investasi merupakan tindakan yang dipilih untuk mengalokasikan dana ke berbagai jenis investasi dengan harapan mendapat keuntungan di masa yang akan datang. Menurut *behavioral finance theory* dan *prospect theory* terdapat fenomena psikologi yang dapat mempengaruhi perilaku keuangannya. Adanya hal tersebut apakah *overconfidence*, *anxiety traits*, dan *risk tolerance* dapat mempengaruhi keputusan investasi yang dimoderasi oleh variabel *financial literacy*. Berdasarkan uraian latar belakang masalah di atas, maka dapat diajukan pertanyaan dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut :

1. Apakah *overconfidence* berpengaruh terhadap keputusan investasi ?
2. Apakah *anxiety traits* berpengaruh terhadap keputusan investasi ?
3. Apakah *risk tolerance* berpengaruh terhadap keputusan investasi ?
4. Apakah *financial literacy* mampu memoderasi hubungan antara *overconfidence* terhadap keputusan investasi?

5. Apakah *financial literacy* mampu memoderasi hubungan antara *anxiety traits* terhadap keputusan investasi?
6. Apakah *financial literacy* mampu memoderasi hubungan antara *risk tolerance* terhadap keputusan investasi?

### 1.3 Batasan Masalah

Agar penelitian tidak menyimpang dari pokok pembahasan serta untuk mencegah terlalu luasnya pembahasan, maka dalam penelitian ini dilakukan pembatasan masalah sebagai berikut:

1. Subjek penelitian dibatasi pada *Generasi Z* di Kebumen yang sudah pernah melakukan investasi di pasar modal dengan kriteria umur 18 tahun – 27 tahun.
2. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh *overconfidence*, *anxiety traits* dan *risk tolerance* terhadap keputusan investasi yang dimoderasi oleh *financial literacy*.

### 1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan dengan uraian rumusan masalah diatas maka tujuan penelitian ini sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh *overconfidence* terhadap keputusan investasi.
2. Untuk mengetahui pengaruh *anxiety traits* terhadap keputusan investasi.
3. Untuk mengetahui pengaruh *risk tolerance* terhadap keputusan investasi.
4. Untuk mengetahui pengaruh *overconfidence* terhadap keputusan investasi setelah dimoderasi oleh *financial literacy*.

5. Untuk mengetahui pengaruh *anxiety traits* terhadap keputusan investasi setelah dimoderasi oleh *financial literacy*.
6. Untuk mengetahui pengaruh *risk tolerance* terhadap keputusan investasi setelah dimoderasi oleh *financial literacy*

### 1.5 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

#### 1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi tambahan terkait faktor yang mempengaruhi keputusan investasi bagi generasi Z. Hasil penelitian ini juga diharapkan dapat bermanfaat bagi penelitian selanjutnya baik digunakan sebagai referensi maupun digunakan sebagai pembandingan.

#### 2. Manfaat Praktis

##### a. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi peneliti untuk lebih mengetahui peranan literasi keuangan dalam memoderasi hubungan antara *overconfidence*, *anxiety traits* dan *risk tolerance* terhadap keputusan investasi bagi para generasi Z di Indonesia.

##### b. Bagi Pembaca

Penelitian ini diharapkan dapat dimanfaatkan sebagai sarana pertimbangan dan motivasi tentang pentingnya berinvestasi di usia muda serta mampu membuat keputusan investasi yang tepat.

c. Bagi Perguruan Tinggi

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi tambahan serta rekomendasi untuk penelitian selanjutnya yang membahas terkait keputusan investasi, *financial literacy*, *overconfidence*, *anxiety traits* dan *risk tolerance*

