

## FAKTOR PERILAKU INVESTOR MILLENIAL DALAM TRANSAKSI SAHAM DI PASAR MODAL

Kustin Hartini, Asnaini

Universitas Islam Negeri Fatmawati Sukarno Bengkulu, Indonesia

Email: [kustin.hartini@mail.uinfasbengkulu.ac.id](mailto:kustin.hartini@mail.uinfasbengkulu.ac.id), [asnaini@mail.uinfasbengkulu.ac.id](mailto:asnaini@mail.uinfasbengkulu.ac.id)

**Abstract:** *This study aims to determine the factors that shape the behavior of millennial investors in stock transactions in the Capital Market. This type of research is quantitative using an exploratory quantitative approach. The data analysis technique in this study used exploratory factor analysis using the JASP (Jeffrey's Amazing Statistics Program) application. The population of this study are investors who are members of a securities company in Bengkulu Province. The sample selection used purposive sampling method. The results of the analysis of the forming factors of millennial investors in stock transactions are determined by the 4 factors that shape them from the 25 indicators used. Factor one, with its constituent indicators there are 9 factors out of 25 indicators used. Factor two, from the results of the second factor research was formed by 9 indicators of the 25 indicators used. Factor three is formed from 4 indicators, with indicators that form it. Factor four, there are 6 indicators that form from 25 indicators. The four factors formed show rational factors, irrational factors, psychological factors as well as religious factors which determine millennial investors in stock transactions on the capital market. The factors that become investors' preferences in choosing shares are not only rational, irrational and also psychological factors, but religiosity factors are also taken into consideration in decision making and this is a consideration for issuers in their annual reports to be able to reveal their religiosity values.*

**Keywords:** *Factor Analysis, Investor Behaviour, Stock Transactions*

**Abstrak:** *Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui factor pembentuk perilaku investor milenial dalam transaksi saham di Pasar Modal. Jenis penelitiannya kuantitatif dengan menggunakan pendekatan kuantitatif eksploratif. Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis factor eksploratori dengan menggunakan aplikasi JASP ( Jeffrey's Amazing Statistics Program). Populasi penelitian ini merupakan investor yang tergabung dalam perusahaan sekuritas yang ada di Provinsi Bengkulu. Pemilihan sampel menggunakan metode purposive sampling. Hasil analisis factor pembentuk investor milenial dalam transaksi saham ditentukan oleh 4 faktor yang membentuknya dari 25 indikator yang digunakan. Faktor satu, dengan indikator pembentuknya ada 9 faktor dari 25 indikator yang digunakan. Faktor dua, dari hasil penelitian faktor kedua dibentuk oleh 9 indikator dari 25 indikator yang digunakan. Faktor tiga dibentuk dari 4 indikator, dengan indikator yang membentuknya Faktor empat, ada 6 indikator yang membentuk dari 25 indikator. Empat faktor yang terbentuk menunjukkan faktor rasional, faktor irrasional, faktor psikologis juga faktor religiusitas yang menjadi penentu investor milenial dalam transaksi saham di pasar modal. Implikasi penelitian ini Faktor-faktor yang menjadi preferensi investor dalam memilih saham bukan hanya pada faktor rasional, irrasional dan juga faktor psikologis saja namun faktor religiusitas menjadi pertimbangan juga dalam pengambilan keputusan dan hal tersebut menjadi pertimbangan bagi emiten dalam laporan tahunannya untuk dapat mengungkapkan nilai-nilai religiusitasnya*

**Kata Kunci:** *Analisis Faktor, Perilaku Investor, Transaksi Saham*

### A. PENDAHULUAN

Era digitalisasi memberikan banyak kemudahan bagi masyarakat salah satunya adalah dalam berinvestasi. Investasi pada saat ini telah menjadi trend dan suatu keharusan yang dilakukan oleh masyarakat. Investasi merupakan pengorbanan nilai tertentu yang berlaku saat ini untuk mendapatkan nilai di masa depan yang belum dapat dipastikan besarnya. Upaya

mencapai tujuan yang sesuai dengan yang diharapkan, pencapaian investasi dalam melakukan kegiatan investasi diperlukan suatu pengambilan keputusan yang telah mempertimbangkan tingkat pengembalian atau ekspektasi return dan dampak risiko yang diterima. Ketertarikan masyarakat untuk berinvestasi dalam beberapa tahun ini karena adanya giat edukasi dan literasi keuangan khususnya investor pemula.

Pasar modal Indonesia bergerak naik secara historis dalam rentang waktu 10 tahun terakhir, melaju secara positif dengan kenaikan sebesar 198,3% dan pertumbuhan 10,59% YoY, hal ini menandakan aktivitas investasi yang meningkat. Pertumbuhan jumlah investor di pasar modal terus mengalami peningkatan mencapai 7,48 juta pada akhir 2021, Dan kenaikan jumlah tersebut membuat peningkatan himpunan dana di pasar modal tumbuh 206% yoy jadi Rp 363,28 triliun pada tahun lalu. Dari data tersebut kaum milenial sumbang 80% jumlah investor di Pasar Modal Indonesia. Semetara data dari Kustodian Sentral Efek Indonesia menunjukkan terjadi pertumbuhan jumlah investor pasar modal 5% dari posisi akhir 2021 menjadi 7,86 juta di Januari 2022. Berdasarkan demografi usia, investor berusia 30 tahun menyumbang sebanyak 60,30% dengan aset sebesar Rp 48,79 triliun pada Januari 2022. Lalu rentang usia 31 tahun sampai 40 tahun sebanyak 21,43% dengan aset Rp 92,78 triliun. Kemudian, kelompok usia 41 sampai 50 tahun berkontribusi 10,35% dengan total aset Rp 150,58 triliun. Ada juga investor berusia 51 hingga 60 tahun sebanyak 5,07% dengan aset Rp 219,69 triliun. Terakhir investor berusia lebih dari 60 tahun sebanyak 2,84% beraset Rp 490,66 triliun.

Dalam pengambilan keputusan, manusia dipandang mampu dalam membuat keputusan berdasarkan pertimbangan yang logis dan transparan.<sup>1</sup> Hal ini dapat menjadikan dasar bahwa manusia menggunakan rasionalitas dalam keputusan berinvestasi. Rahmawati dkk, menginvestigasi faktor inheren pembentuk beragam keputusan investasi dalam pemilihan saham berbasis konvensional dan syariah. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi investor muda saham konvensional adalah *setup value* sedangkan untuk investor saham syariah dipengaruhi oleh faktor *spiritualit*. Sebagai pembeda antara investor saham konvensional dengan investor saham syariah dalam memutuskan untuk berinvstasi adalah *Spirituality* dan *Sharia Attractiveness*.<sup>2</sup>

Dalam penelitian Yuliani & Isnurhadi serta Seto (2018) terhadap investor kota Palembang menyimpulkan bahwa investor membuat keputusan investasi sendiri tanpa dasar pengetahuan investasi yang baik. Investor berinvestasi sesuai *feeling* atau konflik internal, aktivitas sosial, dan *image* (citra), yang mempengaruhi mood dalam pengambilan keputusan investasi. Faktor-faktor tersebut mempengaruhi investor sehingga menjadi tidak rasional dalam memilih saham yang tidak menguntungkan, dan kesalahan dalam analisis dan

---

<sup>1</sup>Muchammad Choir Rivo and Ririn Tri Ratnasari, "Faktor Yang Mempengaruhi Perilaku Investor Muslim Dalam Keputusan Berinvestasi Saham Syariah," *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan* 7, no. 11 (2020), hlm. 2202.

<sup>2</sup>Rahmawati Muin et al., "Perbandingan Faktor Yang Memengaruhi Keputusan Investor Muda Dalam Berinvestasi Konvensional Atau Syariah Di Kota Makassar," *Media Riset Bisnis & Manajemen* 20, no. 1 (2020), hlm. 51–62.

menerjemahkan informasi.<sup>3</sup> Fahira Dhea dkk dalam penelitian yang bertujuan untuk mengetahui perilaku investor kota Palembang dengan melihat pengaruh bias kognitif dan bias emosional dalam keputusan investor dalam transaksi saham di pasar modal. Dengan analisis SEM-PLS hasil penelitiannya menunjukkan bahwa bias kognitif juga bias emosional memiliki pengaruh terhadap keputusan investor dalam transaksi saham di pasar modal.<sup>4</sup>

Studi yang dilakukan oleh Ishfaq dkk, melihat efek langsung dan tidak langsung bias heuristik terhadap perilaku irrasional investor dalam pengambilan keputusan (melalui persepsi risiko investor). Selain itu, penelitian ini mengeksplorasi potensi peran moderasi dari extraversion investor dalam hubungan langsung dan tidak langsung antara bias heuristik dan perilaku irrasional. Temuan penelitian ini menunjukkan bahwa bias heuristik berdampak positif terhadap pengambilan keputusan investor yang irrasional baik secara langsung maupun tidak langsung melalui persepsi risiko.<sup>5</sup>

Selain perilaku irrasional, sentiment pasar juga dapat mempengaruhi pengambilan keputusan investor hal ini terlihat pada sikap investor yang berbeda memengaruhi flipping hari pertama IPO menggunakan data pada penawaran umum perdana (IPO) China, volatilitas pasar, dan lingkungan makro sebelum dan sesudah dua saham ambruk antara tahun 2006 dan 2016. Temuan empiris menunjukkan bahwa ekspektasi pengembalian investor dipengaruhi oleh sentimen. Selama pasar bullish yang optimis, investor yang dialokasikan memiliki ekspektasi psikologis yang lebih tinggi akan pengembalian di masa depan, dan optimisme mereka menghambat pembalikan hari pertama. Tingkat suku bunga bebas risiko yang lebih tinggi dan kenaikan indeks pasar yang luas juga mencegah flipping hari pertama dan cenderung menyebabkan investor menjual di masa depan. Pembalikan hari pertama akan didorong oleh bear market yang pesimistis, di mana investor yang dialokasikan memiliki ekspektasi psikologis yang lebih rendah akan pengembalian di masa depan. Pesimisme ini, seiring dengan kenaikan level *risk-free rate*, akan menjadi kebalikan dari *bull market* yang optimis, dimana risk aversion investor meningkat dan mereka cenderung melakukan aksi jual pada hari yang sama. Kami juga menemukan anomali: investor yang dialokasikan lebih cenderung menjual investasi mereka di masa depan ketika indeks pasar yang luas naik dalam upaya untuk mendapatkan keuntungan yang lebih tinggi, semakin besar penurunan indeks pasar yang luas selama pasar bearish yang pesimistis. Temuan tersebut berkontribusi pada pemahaman yang lebih baik tentang bagaimana variasi pasar dan indeks makro memengaruhi perilaku investor ketika ada berbagai tingkat mood investor.<sup>6</sup>

---

<sup>3</sup>Yuliani and Isnurhadi, "Analisis Perilaku Investor Individu Kota Palembang Dalam Pembelian Dan Penjualan Saham Biasa (Studi Investor Kota Palembang)," in *Proceeding Sriwijaya Economic and Business Conference* (Palembang: Sriwijaya University, 2015), hlm, 211–222.

<sup>4</sup>Fahira Dhea Azzahra, Isni Andrian, and Kemas M. Husni Thamrin, "Perilaku Investor Dalam Transaksi Saham Di Pasar Modal," *Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah* 4, no. 1 (2021), hlm. 195–215.

<sup>5</sup>Chaoran Chen et al., "Mediating Role of Optimism Bias and Risk Perception Between Emotional Intelligence and Decision-Making: A Serial Mediation Model," *Frontiers in Psychology* 13, no. June (2022), hlm. 1–9.

<sup>6</sup>Yang Gao et al., "Effects of Investor Sentiment on Stock Volatility: New Evidences from Multi-Source Data in China's Green Stock Markets," *Financial Innovation* 8, no. 1 (2022), <https://doi.org/10.1186/s40854-022-00381-2>.

Besaran jumlah investor muda tidak berarti kualitas investasi mereka juga bagus. Sebuah studi menunjukkan investor yang berusia 50 tahun keatas memiliki pengetahuan investasi yang jauh lebih baik dibandingkan investor dibawahnya.<sup>7</sup> Wanita juga memiliki pemahaman yang lebih rendah dibandingkan dengan pria Sebuah studi lanjutan menunjukkan karakteristik investor muda di Jepang yang terlalu percaya diri. Hal ini tampak pada pilihan mereka yang condong pada *capital gain* berdasarkan analisis *chart*. Mereka juga condong lebih aktif melakukan transaksi berdasarkan pendapat mereka sendiri. Faktor internal kelihatannya juga menjadi faktor penentu dalam pengambilan keputusan kaum muda.<sup>8</sup> Hal tersebut yang membuat penulis tertarik melakukan penelitian ini dan fokus pada upaya mengeksplorasi faktor-faktor yang membentuk perilaku investor milenial dalam transaksi saham di Pasar Modal.

## B. METODE

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Pendekatan penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif eksploratif (*explorative research*) dengan analisis faktor, karena berusaha mengungkapkan faktor- faktor yang membentuk perilaku investor dalam transaksi saham di pasar modal. Analisis faktor merupakan salah satu metode analisis dalam statistika yang mengulas tentang pengelompokan variable-variabel dalam sebuah data. Populasi dalam penelitian ini adalah merupakan investor yang tergabung di dalam perusahaan sekuritas di Provinsi Bengkulu. Jumlah sampel dalam penelitian ini sebesar 136 responden. Pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Metode *purposive sampling* adalah tehnik pengambilan sampel dengan pertimbangan tertentu. Peneliti memilih tehnik *purposive sampling* yang menetapkan pertimbangan-pertimbangan atau kriteria tertentu yang harus dipenuhi oleh sampel-sampel dalam penelitian ini.<sup>9</sup> Berikut adalah kriteria sampel yang digunakan dalam penelitian ini:

1. Perusahaan sekuritas merupakan perusahaan yang terlisting dan berstatus aktif dalam Bursa Efek Indonesia dan merupakan perusahaan kantor cabang yang berada di Prvinsi Bengkulu.
2. Investor merupakan investor yang tergabung dalam perusahaan sekuritas yang hanya berada di wilayah Provinsi Bengkulu
3. Investor selambat-lambatnya telah bergabung menjadi investor tahun 2020.
4. Investor merupakan investor yang aktif dengan minimal melakukan trading 2kali dalam setiap bulannya.

Sumber Data dalam penelitian ini adalah data primer merupakan sumber data yang diperoleh langsung dari sumber asli, yaitu investor saham pada sekuritas yang ada di Provinsi Bengkulu dengan menyebar kuesioner kepada responden. Penelitian ini menggunakan analisis faktor yang tidak diidentifikasikan variabel bebas dan juga variabel terikatnya. Pada penelitian

---

<sup>7</sup>Muin et al., "Perbandingan Faktor Yang Memengaruhi Keputusan Investor Muda Dalam Berinvestasi Konvensional Atau Syariah Di Kota Makassar."

<sup>8</sup>Tifani Enno Pradiningtyas and Fitri Lukiastuti, "Pengaruh Pengetahuan Keuangan Dan Sikap Keuangan Terhadap Locus of Control Dan Perilaku Pengelolaan Keuangan Mahasiswa Ekonomi," *Jurnal Minds: Manajemen Ide dan Inspirasi* 6, no. 1 (2019), hlm. 96.

<sup>9</sup>Sugiyono, *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D* (Bandung: Alfabeta, 2016).

ini dirumuskan 25 indikator yang akan direduksi menjadi faktor atau variabel. Definisi operasional dari indikator yang dianalisis adalah sebagai berikut:

1. Investasi saham merupakan solusi keuangan saya pada masa sekarang dan masa yang akan datang (I1)
2. Dalam menentukan keputusan transaksi saham, saya menganalisa informasi fundamental perusahaan / emiten (PER, PBV, ROA, dan DER) (I2)
3. Dalam transaksi saham tujuan saya untuk adalah mendapatkan *capital gain* (I3)
4. Dividen yang dibagikan perusahaan menjadi pertimbangan saya dalam transaksi saham (I4)
5. Saya merasa lebih nyaman dalam transaksi pada saham *blue chip* (I5)
6. Berinvestasi saham dapat mempermudah saya untuk mendapatkan *pasif income* (I6)
7. Saya akan menjual saham yang saya miliki setelah mencapai target keuntungan tertentu (I7)
8. Produk perusahaan yang sedang diminati masyarakat menjadi acuan saya dalam memilih emiten yang akan saya beli sahamnya (I8)
9. Saya menghindari berinvestasi saham yang bisnis perusahaannya tidak saya mengerti (I9)
10. Saya akan menjual saham yang saya miliki saat mengetahui kabar buruk dari emiten tersebut (I10)
11. Saya memperhatikan susunan manajemen perusahaan pada emiten yang akan saya pilih sahamnya untuk berinvestasi (I11)
12. Informasi dari forum komunitas menjadi pertimbangan saya dalam transaksi saham (I12)
13. Saham yang saya pilih merupakan suatu keyakinan keputusan yang kukuh dalam benak diri saya (I13)
14. Analisis teknikal sangat membantu saya dalam transaksi saham (I14)
15. Saya berinvestasi pada saham untuk menyelamatkan harta saya dari inflasi (I15)
16. Saya berinvestasi pada saham karena instrumen investasi pada saham menjanjikan *high return* daripada instrumen investasi yang lainnya (I16)
17. Dalam transaksi saham saya selalu melihat histori harga saham emiten tersebut dalam periode 5 tahun kebelakang (I17)
18. Rekomendasi saham dalam forum komunitas menjadi pertimbangan saham yang saya pilih saat saya ingin membeli ataupun menjual saham (I18)
19. Berinvestasi pada instrumen saham membuat saya aman karena telah diawasi oleh lembaga yang berwenang (I19)
20. Pengetahuan tentang dunia investasi saham / pasar modal yang saya miliki menjadikan saya untuk percaya terhadap kemampuan dalam setiap transaksi saham (I20)
21. Peran pengendalian emosi saya melibatkan suatu keputusan pada saat transaksi saham (I21)
22. Dalam transaksi saham saya tidak melakukan batasan batasan yang dilarang dalam agama saya (short selling dan margin trading) (I22)
23. Religius menjadi pertimbangan saya untuk memastikan saham tersebut masuk kedalam indeks syariah atau konvensional (I23)
24. Saya akan menjual saham yang terindeks syariah yang saya miliki saat saham tersebut keluar dari pondasi syariahnya (I24)

25. Saya berinvestasi pada saham syariah untuk menghindari bisnis pada produk yang dilarang menurut keyakinan saya (I25)

Penelitian ini menggunakan pengukuran yang pengkajiannya didasarkan dalam pertanyaan pada kuesioner dengan skala Likert. Skala Likert yaitu skala yang digunakan untuk mengukur sikap, pendapat, dan persepsi seseorang atau sekelompok orang tentang fenomena social.<sup>10</sup> Untuk setiap pilihan jawaban diberi skor, maka responden harus menggambarkan, mendukung pernyataan (positif) atau tidak mendukung pernyataan (negatif). Semakin tinggi nilai akan mencerminkan dengan keadaan yang sesungguhnya. Dengan tahapan berikutnya indikator digunakan sebagai acuan dalam merangkai item-item instrument yang bersifat pernyataan.

Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis factor eksploratori dengan menggunakan aplikasi JASP ( *Jeffrey's Amazing Statistics Program*). Hubungan antara suatu indikator dengan indikator yang lainnya akan diuji lebih lanjut dengan tujuan untuk menggali dimensi atau faktornya (Malhotra, 1996 dalam Ujjianto dan Abdurrachman, 2004). Penggunaan analisis faktor bertujuan untuk menghindari munculnya multikolinearitas faktor yang terbentuk serta meringkas indikator-indikator pada faktor yang tidak saling berkorelasi.

### C. HASIL DAN PEMBAHASAN

Keberagaman perilaku investor di pasar modal dikontribusikan oleh beberapa aspek, diantaranya adalah: motivasi investasi, daya beli (*purchasing power*) terhadap sekuritas, tingkat pengetahuan dan pengalaman investasi, serta perilaku investasi menurut Rahadjeng, dalam penelitian Puspaningtyas menyebutkan bahwa keberagaman tersebut mengakibatkan timbulnya perbedaan tingkat keyakinan (*confidence*) dan harapan (*expectation*) atas *return* dan *risk* dari kegiatan investasi.<sup>11</sup> Adanya keberagaman inilah yang sesungguhnya mendorong terjadinya transaksi. Perilaku keuangan merupakan sebuah model yang menekankan implikasi potensial dari faktor psikologis yang mempengaruhi perilaku investor. Kemunculannya didorong oleh dugaan bahwa teori keuangan konvensional kurang memperhatikan bagaimana investor sebenarnya membuat keputusan investasi. Berbagai teori dan model keuangan mengasumsikan bahwa investor selalu berperilaku rasional dalam proses pengambilan keputusan investasi. Investor diasumsikan mau dan mampu menerima dan menganalisis semua informasi yang tersedia berdasarkan pemikiran rasionalitasnya. Akan tetapi, dalam kenyataannya investor seringkali menunjukkan perilaku yang bersifat irasional (cenderung bersifat *judgment*), sehingga keadaan ini menyimpang dari asumsi rasionalitas dan memiliki kecenderungan bias. Perilaku keuangan bertujuan menginvestigasi karakteristik emosional investor untuk menjelaskan faktor subyektif dan anomali irasional dalam pasar modal.

Dari hasil analisis factor eksploratori dengan menggunakan aplikasi JASP ( *Jeffrey's Amazing Statistics Program*), faktor pembentuk investor milenial dalam transaksi saham di

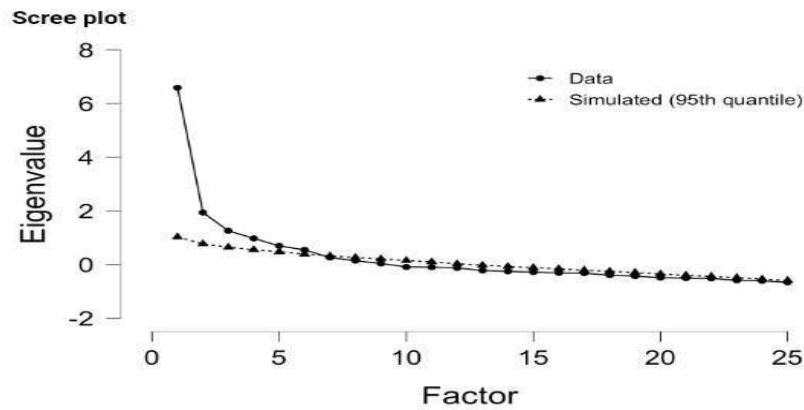
---

<sup>10</sup>Ibid.,

<sup>11</sup>Pradiningtyas and Lukiastuti, "Pengaruh Pengetahuan Keuangan Dan Sikap Keuangan Terhadap Locus of Control Dan Perilaku Pengelolaan Keuangan Mahasiswa Ekonomi."

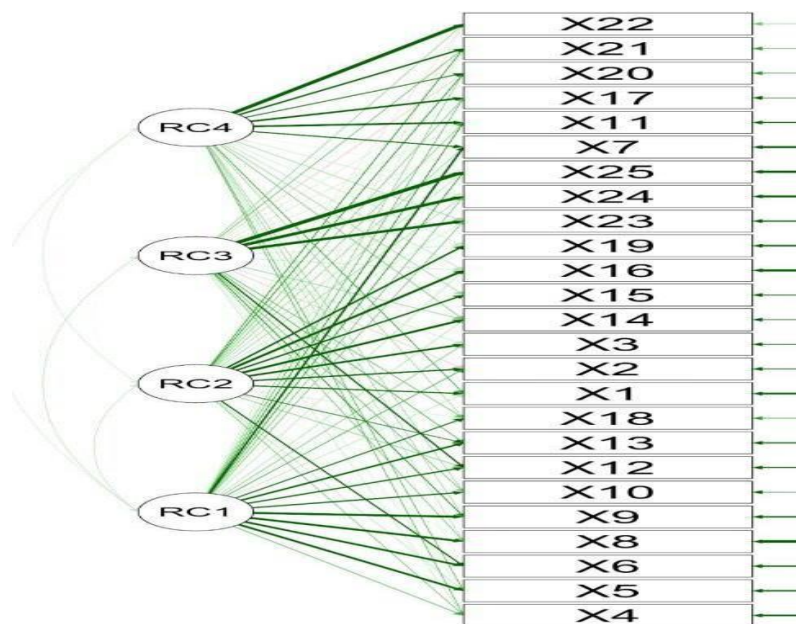
Pasar Modal sudah terbentuk. Hasil analisis menunjukkan faktor-faktor yang menentukan investor milenial dalam transaksi saham di Pasar Modal pada investor yang bergabung dalam sekuritas di Provinsi Bengkulu ditentukan oleh 4 faktor yang membentuknya, seperti terlihat pada gambar diagram berikut ini:

**gambar 1. Faktor pembentuk perilaku investor**



Sumber: Olah Data JASP 2022

**Gambar 2. Model hubungan antar variable**



Sumber: Data diolah

Faktor Pertama, dengan indikator pembentuknya ada 9 faktor yaitu:

1. Saya merasa lebih nyaman dalam transaksi pada saham *blue chip* (I5)
2. Berinvestasi saham dapat mempermudah saya untuk mendapatkan *pasif income* (I6)
3. Saya akan menjual saham yang saya miliki setelah mencapai target keuntungan tertentu (I7)
4. Produk perusahaan yang sedang diminati masyarakat menjadi acuan saya dalam memilih emiten yang akan saya beli sahamnya (I8)
5. Saya menghindari berinvestasi saham yang bisnis perusahaannya tidak saya mengerti (I9)

6. Saya akan menjual saham yang saya miliki saat mengetahui kabar buruk dari emiten tersebut (I10)
7. Informasi dari forum komunitas menjadi pertimbangan saya dalam transaksi saham (I12)
8. Saham yang saya pilih merupakan suatu keyakinan keputusan yang kukuh dalam benak diri saya (I13)
9. Rekomendasi saham dalam forum komunitas menjadi pertimbangan saham yang saya pilih saat saya ingin membeli ataupun menjual saham (I18)

Faktor kedua dibentuk oleh 9 indikator dari 25 indikator yang digunakan. Dengan indikator yang membentuknya adalah :

1. Investasi saham merupakan solusi keuangan saya pada masa sekarang dan masa yang akan datang (I1)
2. Dalam menentukan keputusan transaksi saham, saya menganalisa informasi fundamental perusahaan / emiten (PER, PBV, ROA, dan DER) (I2)
3. Dalam transaksi saham tujuan saya untuk adalah mendapatkan *capital gain* (I3)
4. Berinvestasi saham dapat mempermudah saya untuk mendapatkan *pasif income* (I6)
5. Saham yang saya pilih merupakan suatu keyakinan keputusan yang kukuh dalam benak diri saya (I13)
6. Analisis teknikal sangat membantu saya dalam transaksi saham (I14)
7. Saya berinvestasi pada saham untuk menyelamatkan harta saya dari inflasi (I15)
8. Saya berinvestasi pada saham karena instrumen investasi pada saham menjanjikan *high return* daripada instrumen investasi yang lainnya (I16)
9. Berinvestasi pada instrumen saham membuat saya aman karena telah diawasi oleh lembaga yang berwenang (I19)

Faktor Ketiga dibentuk dari 4 indikator, dengan indikator yang membentuknya adalah:

1. Informasi dari forum komunitas menjadi pertimbangan saya dalam transaksi saham (I12)
2. Religiusitas menjadi pertimbangan saya untuk memastikan saham tersebut masuk kedalam indeks syariah atau konvensional (I23)
3. Saya akan menjual saham yang terindeks syariah yang saya miliki saat saham tersebut keluar dari pondasi syariahnya (I24)
4. Saya berinvestasi pada saham syariah untuk menghindari bisnis pada produk yang dilarang menurut keyakinan saya (I25)

Faktor Keempat, ada 6 indikator yang membentuk faktor keempat dari 25 indikator yang digunakan diantaranya adalah sebagai berikut:

1. Saya akan menjual saham yang saya miliki setelah mencapai target keuntungan tertentu (I7)
2. Saya memperhatikan susunan manajemen perusahaan pada emiten yang akan saya pilih sahamnya untuk berinvestasi (I11)
3. Dalam transaksi saham saya selalu melihat histori harga saham emiten tersebut dalam periode 5 tahun kebelakang (I17)
4. Pengetahuan tentang dunia investasi saham / pasar modal yang saya miliki menjadikan saya untuk percaya terhadap kemampuan dalam setiap transaksi saham (I20)



5. Peran pengendalian emosi saya melibatkan suatu keputusan pada saat transaksi saham(I21)
6. Dalam transaksi saham saya tidak melakukan batasan batasan yang dilarang dalam agama saya (*short selling dan margin trading*) (I22)

Perilaku investor sangat dipengaruhi oleh informasi yang diterima. Sebab, informasi adalah bersifat individu. Artinya, individu mungkin akan memberikan reaksi yang berbeda terhadap sumber informasi yang sama. Hal ini menunjukkan bahwa individu menerima informasi dan merevisi keyakinan secara berurutan dalam proses berkelanjutan melalui penerimaan informasi yang terkandung dalam laporan keuangan dan juga dari sumber informasi lain seperti media, dan pengumuman lain yang dapat mempengaruhi keputusannya. Sehubungan dengan hal tersebut sebagai sumber informasi, laporan keuangan adalah penyedia informasi akuntansi yang relevan dan reliabel. Bahwa, informasi yang bermanfaat (*information usefulness*) bagi pengambilan keputusan lebih menekankan pada isi atau kandungan informasi (*content of information*) serta ketepatan waktu dalam memberikan keyakinan bagi investor atau mengubah keyakinan awal (*prior belief*) pengguna laporan keuangan agar segera bereaksi dan informasi ini bersaing dengan sumber informasi lain.

Pada dasarnya, informasi telah tersedia di pasar. Namun demikian, investor akan menerima dan menganalisis informasi yang tersedia dengan cara beragam. Sebagian besar teori yang berkaitan dengan pasar modal didasarkan pada asumsi bahwa setiap orang memperhitungkan keseluruhan dari semua informasi yang tersedia di pasar dan berperilaku dengan rasionalitas. Dalam Syamni, 2009, menyatakan bahwa terdapat dua tipe investor dalam mencerna suatu informasi, yaitu *informed investors* dan *uninformed investors*. *Informed investors* ialah investor yang dapat menangkap informasi yang tersedia yang berkaitan dengan proses perdagangan serta mengetahui kapan melakukan keputusan beli atau jual di semua peristiwa. *Uninformed investors* ialah investor yang kurang (tidak) mempunyai kesadaran atau kemampuan untuk menangkap serta memanfaatkan informasi yang tersedia.

Ada tiga tipe investor, yaitu: (1) tipe intuitif, adalah tipe investor yang mengambil keputusan berdasarkan insting, cenderung bertindak berdasarkan perasaan; (2) tipe emosional, adalah seseorang yang bertindak berdasarkan emosi, memiliki kecenderungan untuk memilih informasi yang mendukung tindakan atau opininya dan akan mengabaikan informasi yang tidak menyenangkan bagi dirinya. Investor tipe ini akan mengabaikan transaksi yang memiliki risiko yang tidak dapat diperhitungkan; dan (3) tipe rasional, adalah seseorang yang berfokus kepada alasan dibalik sesuatu, memiliki kecenderungan untuk menunda pengambilan keputusan. Tujuannya adalah untuk mengurangi ketidakpastian, hingga diperoleh penjelasan yang rasional. Berupaya untuk dapat mengendalikan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi perilaku pelaku pasar di masa depan yaitu informasi dan peramalan. Hal ini dilakukan dengan mengumpulkan informasi sebanyak mungkin. Tujuan kegiatan investasi yang dilakukannya ialah bukan untuk memperoleh keuntungan secara cepat, melainkan peningkatan investasi yang tetap, dalam kurun waktu yang relatif lama (jangka panjang). Investor ini bersedia mengambil risiko jika diketahui bahwa investasi tersebut tidak memberikan keuntungan dalam jangka pendek, namun aman untuk jangka panjang. Jika tujuannya tidak dapat dicapai dengan tingkat risiko tertentu (atau bahkan tanpa risiko), maka setidaknya risiko tersebut dapat

dikendalikan.<sup>12</sup>

Dalam penelitian Agustin menyebutkan bahwa preferensi faktor rasionalitas investor individu dalam mempengaruhi keputusan berinvestasi saham sebagai berikut:<sup>13</sup>

- 1) *Neutral Information*, merupakan penggambaran informasi yang tidak condong ke satu sisi, cakupannya luas meliputi informasi keadaan finansial ataupun investasi pada media pemberitaan publik, tingkat volatilitas harga saham, rincian informasi yang telah diulas oleh analisis finansial, serta tingkat indikator makroekonomi.
- 2) *Accounting Information*, adalah informasi yang berkaitan pada publikasi laporan keuangan suatu perusahaan, cakupannya meliputi data-data pada publikasi laporan keuangan dan laporan gambaran perusahaan pada masa yang akan datang, serta perhitungan terhadap saham berdasarkan variabel IRR, NPV, dan sebagainya.
- 3) *Self-Image/Firm Image Coincidence*, yaitu informasi yang berkaitan dengan pengukuran daya pandang sebuah perusahaan seperti meliputi posisi dari sebuah perusahaan, serta produk dan layanan yang dihasilkan dari perusahaan tersebut.

*Classic*, merupakan daya mampu investor dalam pemilihan yang didasarkan pada kebutuhan yang ekonomis, seperti mempertimbangan informasi pembagian dividen oleh emiten, harga saham dalam pembukuan, informasi besaran pajak yang dibayarkan, dan daya mampu memperingan risiko.

- 4) *Social Relevance*, menunjukkan informasi keberadaan perusahaan dalam bursa (termasuk emiten saham *bluechip* atau *second liner*), jangkauan operasi perusahaan, dan tanggung jawab sosial perusahaan dalam bentuk kepedulian lingkungan (CSR).

Klasifikasi faktor psikologi yang mempengaruhi pengambilan keputusan investor pada kegiatan investasi saham di bursa adalah sebagai berikut:<sup>14</sup>

- 1) *Overconfident*, merupakan perasaan akan kepercayaan diri yang berlebihan yang dialami investor, sehingga menjadikan investor terlalu yakin akan pengetahuan ilmu investasi saham yang dimiliki, serta cenderung mengesampingkan terjadinya risiko dalam kegiatan berinvestasi saham.
- 2) *Disposition Effect*, merupakan tindakan investor yang menjual saham seketika saat harga saham dirasakan telah memberi keuntungan namun akan membiarkan saham lain yang pada portofolionya tetap merugi dengan harapan harga saham tersebut akan memberikan keuntungan di masa mendatang.
- 3) *Herding Effect*, adalah perilaku investor untuk mengikuti keputusan investor yang lainnya dengan hanya mempertimbangkan informasi yang kolektif dibanding informasi yang lebih mendasar.

---

<sup>12</sup>Cecilia Natapura, "Analisis Perilaku Investor Institusional Dengan Pendekatan Analytical Hierarchy Process (AHP)," *Bisnis & Birokrasi, Jurnal Ilmu Administrasi dan Organisasi* 16, no. 3 (2009), hlm. 7.

<sup>13</sup>Pramita Agustin and Imron Mawardi, "Perilaku Investor Muslim Dalam Bertransaksi Saham Di Pasar Modal," *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan* 1, no. 12 (2015), hlm. 874.

<sup>14</sup>Syed Aliya Zahera and Rohit Bansal, "Do Investors Exhibit Behavioral Biases in Investment Decision Making? A Systematic Review," *Qualitative Research in Financial Markets* 10, no. 2 (2018), hlm. 210–251.

- 4) *Mental Accounting*, merupakan suatu tindakan investor untuk mendiversifikasikan portofolio dan menerapkan beberapa kebijakan khusus terhadap masing masing portofolionya dengan tujuan memperoleh keuntungan dengan meminimumkan risiko

Hasil penelitian ini juga menunjukkan bukan hanya faktor rasional dan faktor psikologis yang menjadi penentu investor dalam transaksi saham di pasar modal namun faktor religiusitas juga menjadi faktor penentu investor dalam transaksi saham di pasar modal. Hal tersebut terlihat pada faktor ketiga yang terbentuk dari 4 indikator yang semua indikatornya mengidentifikasi nilai-nilai religiusitas. Penelitian ini mendukung penelitian Tahir dan Brimble (2011) yang menyatakan bahwa faktor religiusitas mempengaruhi perilaku investasi seorang muslim. Peran hukum Islam disebutkan mempengaruhi pemilihansaham oleh seorang muslim dimana seorang muslim akan memilih saham- saham emiten yang telah terdaftar dalam *shariah compliance*.<sup>15</sup> Daftar emiten syariah compliant dipilih dalam keputusan berinvestasi saham karena perusahaan dalam emiten tersebut dinilai terbebas dari unsur riba serta judi, tidak menjual alkohol, tidak menjual babi, dan tidak menjalankan bisnis bisnis yang dilarang dalam Islam. Pengklasifikasian saham kedalam kategori saham syariah memberikan pengaruh peningkatan rasio harga saham melalui peningkatan korelasi perdagangan saham dalam kelompok muslim.

*Overconfident* mempunyai pengaruh positif signifikan hanya terhadap pengambilan keputusan investasi, namun tidak terhadap persepsi risiko. Persepsi risiko ditemukan berhubungan positif secara signifikan dengan pengambilan keputusan investasi. Keempat faktor behavioral finance mempunyai pengaruh tidak langsung positif yang signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi melalui persepsi risiko. Kajian ini dilakukan dalam konteks budaya tertentu, yaitu Arab Saudi, dan tidak dapat digeneralisasikan pada konteks budaya lain. Selain itu, penelitian ini hanya berfokus pada empat faktor perilaku keuangan, dan mungkin terdapat faktor lain yang dapat memengaruhi persepsi risiko dan pengambilan keputusan investasi. Hasil penelitian ini menyoroti pentingnya mempertimbangkan persepsi individu terhadap risiko ketika membuat keputusan investasi, karena hal ini dapat berdampak signifikan terhadap kemauan mereka untuk mengambil risiko dan pada akhirnya mempengaruhi kinerja portofolio investasi mereka. Hasilnya menunjukkan perlunya investor mempertimbangkan bias perilaku mereka dan bagi para penasihat serta pembuat kebijakan untuk mengembangkan strategi untuk memitigasi ampaknya.<sup>16</sup>

Konsep mengenai investor yang rasional dalam teori pengambilan keputusan bermakna bahwa dalam mengambil keputusan, tindakan yang dipilih adalah tindakan yang menghasilkan utilitas (*utility*) tertinggi yang diharapkan. Investor yang rasional akan melakukan analisis dalam proses pengambilan keputusan investasi. Analisis yang dilakukan antara lain dengan mempelajari laporan keuangan perusahaan, serta mengevaluasi kinerja

<sup>15</sup>Imran Tahir and Mark Brimble, "Islamic Investment Behaviour," *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management* 4, no. 2 (2011), hlm. 116–130.

<sup>16</sup>Bashar Yaser Almansour, Sabri Elkrgli, and Ammar Yaser Almansour, "Behavioral Finance Factors and Investment Decisions: A Mediating Role of Risk Perception," *Cogent Economics and Finance* 11, no. 2 (2023), hlm. 1–20.

bisnis perusahaan dengan tujuan untuk mengambil keputusan investasi yang akan memberikan nilai kepuasan yang optimal.<sup>17</sup>

#### D. KESIMPULAN

Hasil analisis faktor pembentuk investor milenial dalam transaksi saham ditentukan oleh 4 faktor yang membentuknya dari 25 indikator yang digunakan. Faktor satu, dengan indikator pembentuknya ada 9 faktor dari 25 indikator yang digunakan. Faktor dua, dari hasil penelitian faktor kedua dibentuk oleh 9 indikator dari 25 indikator yang digunakan. Faktor tiga dibentuk dari 4 indikator, dengan indikator yang membentuknya Faktor empat, ada 6 indikator yang membentuk dari 25 indikator. Empat faktor yang terbentuk menunjukkan faktor rasional, faktor irrasional, faktor psikologis juga faktor religiusitas yang menjadi penentu investor milenial dalam transaksi saham di pasar modal. Untuk menganalisis faktor perilaku investor dalam transaksi saham di pasar modal banyak faktor yang dapat membentuknya, oleh karena itu bagi penelitian yang selanjutnya diharapkan untuk dapat menganalisis faktor-faktor dengan indikator lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

#### E. DAFTAR PUSTAKA

- Agustin, Pramita, and Imron Mawardi. "Perilaku Investor Muslim Dalam Bertransaksi Saham Di Pasar Modal." *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan* 1, no. 12 (2015).
- Almansour, Bashar Yaser, Sabri Elkrghli, and Ammar Yaser Almansour. "Behavioral Finance Factors and Investment Decisions: A Mediating Role of Risk Perception." *Cogent Economics and Finance* 11, no. 2 (2023).
- Azzahra, Fahira Dhea, Isni Andrian, and Kemas M. Husni Thamrin. "Perilaku Investor Dalam Transaksi Saham Di Pasar Modal." *Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah* 4, no. 1 (2021).
- Chen, Chaoran, Muhammad Ishfaq, Farzana Ashraf, Ayesha Sarfaraz, and Kan Wang. "Mediating Role of Optimism Bias and Risk Perception Between Emotional Intelligence and Decision-Making: A Serial Mediation Model." *Frontiers in Psychology* 13, no. June (2022).
- Gao, Yang, Chengjie Zhao, Bianxia Sun, and Wandu Zhao. "Effects of Investor Sentiment on Stock Volatility: New Evidences from Multi-Source Data in China's Green Stock Markets." *Financial Innovation* 8, no. 1 (2022). <https://doi.org/10.1186/s40854-022-00381-2>.
- Muin, Rahmawati, Abdurrahman Mansyur, Murtiadi Awaluddin, and Muhammad Akil Rahman. "Perbandingan Faktor Yang Memengaruhi Keputusan Investor Muda Dalam Berinvestasi Konvensional Atau Syariah Di Kota Makassar." *Media Riset Bisnis & Manajemen* 20, no. 1 (2020).
- Natapura, Cecilia. "Analisis Perilaku Investor Institusional Dengan Pendekatan Analytical Hierarchy Process (AHP)." *Bisnis & Birokrasi, Jurnal Ilmu Administrasi dan Organisasi* 16, no. 3 (2009).
- Pradiningtyas, Tifani Enno, and Fitri Lukiastuti. "Pengaruh Pengetahuan Keuangan Dan Sikap Keuangan Terhadap Locus of Control Dan Perilaku Pengelolaan Keuangan Mahasiswa Ekonomi." *Jurnal Minds: Manajemen Ide dan Inspirasi* 6, no. 1 (2019).

---

<sup>17</sup>Azzahra, Andrian, and Thamrin, "Perilaku Investor Dalam Transaksi Saham Di Pasar Modal."

- Rivo, Muchammad Choir, and Ririn Tri Ratnasari. "Faktor Yang Mempengaruhi Perilaku Investor Muslim Dalam Keputusan Berinvestasi Saham Syariah." *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan* 7, no. 11 (2020).
- Sugiyono. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D*. Bandung: Alfabeta, 2016.
- Tahir, Imran, and Mark Brimble. "Islamic Investment Behaviour." *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management* 4, no. 2 (2011).
- Yuliani, and Isnurhadi. "Analisis Perilaku Investor Individu Kota Palembang Dalam Pembelian Dan Penjualan Saham Biasa (Studi Investor Kota Palembang)." In *Proceeding Sriwijaya Economic and Business Conference*, 211–222. Palembang: Sriwijaya University, 2015.
- Zahera, Syed Aliya, and Rohit Bansal. "Do Investors Exhibit Behavioral Biases in Investment Decision Making? A Systematic Review." *Qualitative Research in Financial Markets* 10, no. 2 (2018).