

ANALISIS FAKTOR PERILAKU INVESTOR MILENIAL DALAM TRANSAKSI SAHAM DI PASAR MODAL

Kustin Hartini
UIN Fatmawati Sukarno Bengkulu
Kustinhartini@gmail.com

Abstract

This study aims to determine the factors that shape the behavior of investors in stock transactions in the Capital Market. The indicators in this study were formulated as many as 25 indicators and the respondents used were 136 respondents. The data analysis technique in this study used exploratory factor analysis using the JASP application (Jeffrey's Amazing Statistics Program). The results of the study, the analysis of the factors forming millennial investors in stock transactions in the Capital Market has been formed. In this study, the factors that determine millennial investors in stock transactions in the Capital Market are determined by 4 factors that form them. First factor, with the forming indicators there are 9 factors out of 25 indicators used. The second factor, from the results of the research, the second factor was formed by 9 indicators from the 25 indicators used. The Third Factor is formed from 4 indicators, with the indicators that make up the Fourth Factor, there are 6 indicators that make up the 25 indicators. The results of this study also show that it is not only rational and psychological factors that determine investors in stock transactions in the capital market, but religiosity is also a determining factor for investors in stock transactions in the capital market.

Keywords: Factor Analysis, Investor Behavior, Stock Transactions

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui faktor-faktor yang membentuk perilaku investor dalam transaksi saham di Pasar Modal. Indikator dalam penelitian ini dirumuskan sebanyak 25 indikator dan responden yang digunakan sebanyak 136 responden. Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis faktor eksploratori dengan menggunakan aplikasi JASP (*Jeffrey's Amazing Statistics Program*). Hasil penelitian, analisis faktor pembentuk investor milenial dalam transaksi saham di Pasar Modal sudah terbentuk. Dalam penelitian ini faktor-faktor yang menentukan investor milenial dalam transaksi saham di Pasar Modal ditentukan oleh 4 faktor yang membentuknya. Faktor Pertama, dengan indikator pembentuknya ada 9 faktor dari 25 indikator yang digunakan. Faktor Kedua, dari hasil penelitian faktor kedua dibentuk oleh 9 indikator dari 25 indikator yang digunakan. Faktor Ketiga dibentuk dari 4 indikator, dengan indikator yang membentuknya Faktor Kempat, ada 6 indikator yang membentuk dari 25 indikator. 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.

Kata Kunci: Analisis Faktor, Perilaku Investor, Transaksi Saham

A. Pendahuluan

1. Latar Belakang

Pasar modal merupakan salah satu pasar yang terdapat dalam sistem pasar keuangan secara global. Pasar modal memiliki peran penting dalam menggerakkan pertumbuhan ekonomi suatu negara. Pemenuhan akan modal dapat tercapai apabila pergerakan modal dalam negara tersebut terdistribusi dengan baik. Kegiatan ekonomi akan berputar ketika dipertemukan dengan para pihak yang kelebihan secara cash dan likuiditas. Pasar modal memiliki peran intermediari untuk menghubungkan para pihak untuk mencapai pada tujuan masing-masing. Pada akhirnya, individu, perusahaan, pemerintah, otoritas lokal, organisasi multinasional dan lainnya memiliki akses terhadap jumlah besar dari modal sehingga mereka mampu untuk mendapatkan sumber pendanaan bagi kegiatan mereka.

Menurut Metwally (1995) pasar modal memiliki beberapa fungsi, di antaranya:¹ 1). Memfasilitasi bagi masyarakat untuk berpartisipasi dalam kegiatan bisnis dengan memperoleh bagian dari keuntungan dan risikonya. 2). Memfasilitasi para pemegang saham untuk menjual sahamnya guna pemenuhan likuiditas. 3). Memfasilitasi perusahaan meningkatkan modal dari luar untuk membangun dan mengembangkan lini produksinya. 4). Memisahkan operasi kegiatan bisnis dari fluktuasi jangka pendek pada harga efek. 5). Menyediakan sarana investasi pada sektor ekonomi tertentu oleh kinerja kegiatan bisnis sebagaimana tercermin pada harga efek tersebut. Selain peran dan fungsi tersebut, pasar modal juga memberikan beberapa manfaat salah satunya adalah sebagai wahana (sarana) atau media Investasi berupa produk keuangan seperti investasi saham bagi investor yang kelebihan dana (*surplus fund*).

Pengertian Investasi adalah sebagai komitmen atas sejumlah dana atau sumber lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang (Tandelilin, 2001). 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. Dalam melakukan kegiatan investasi tersebut tentunya investor saham memerlukan pertimbangan pengambilan keputusan investasi untuk membeli, menjual, ataupun dengan mempertahankan kepemilikan saham yang telah dimiliki.²

Dalam pengambilan keputusan, manusia dipandang mampu dalam membuat keputusan berdasarkan pertimbangan yang logis dan transparan. Hal ini dapat menjadikan dasar bahwa manusia menggunakan rasionalitas dalam keputusan berinvestasi. Investor yang berperilaku rasional dalam pengambilan keputusan berinvestasi adalah mampu memperhatikan informasi serta mengevaluasi dari hasil analisis rasional atas informasi-informasi tersebut. Selain itu investor yang rasional akan mempelajari laporan keuangan perusahaan serta mengevaluasi dari hasil kinerja bisnis

¹ Modul Pasar Syariah Indonesia, OJK. 2021

² M. Choir dkk, Faktor Yang Mempengaruhi perilaku muslim dalam keputusan berinvestasi saham syariah, Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan Vol. 7 No. 11 November 2020.

perusahaan.

Hal tersebut sejalan dengan penelitian M. Choir dan Ririn yang meneliti tentang faktor yang mempengaruhi investor muslim dalam berinvestasi saham syariah dimana tujuan penelitiannya adalah untuk mengetahui apa saja faktor-faktor yang mempengaruhi perilaku investor muslim pada komunitas pasar modal syariah dalam keputusan berinvestasi saham syariah. Hasil penelitiannya menunjukkan terdapat 5 faktor yang mempengaruhi perilaku investor muslim dalam keputusan berinvestasi saham syariah yaitu Faktor Analisa Teknikal, Tren Harga Saham, Faktor Menghindari Investasi Pada Bisnis Non-Halal, Faktor Rekomendasi Forum Komunitas, Faktor Pembagian Dividen Oleh Perusahaan/Emiten dan Faktor Takut Akan Kerugian Hasil Investasi Terhadap Kabar Buruk Perusahaan/Emiten. Dalam keputusan investasi saham syariah, investor muslim yang tergabung dalam komunitas mempertimbangkan faktor rasionalitas, faktor psikologi, dan faktor religiusitas.

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 menerjemahkan informasi. Dalam penelitian Agustin (2014), investor muslim tidak hanya mempertimbangkan aspek rasionalitas yang harus dipertimbangkan dalam keputusan investasinya namun pertimbangan aspek moral spriritual juga akan memfilter kegiatan yang dilarang dalam investasi.

Berinvestasi pada saat ini telah menjadi suatu keharusan yang dilakukan oleh masyarakat. Menurut Kevin (2020), pasar modal Indonesia bergerak naik secara historis dalam rentang waktu 10 tahun terakhir (2010-2019), 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. 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.

Menurut Kepala BEI Bengkulu, Bapak Bayu Saputra, hingga Agustus 2021 nilai transaksi investor Bengkulu di pasar modal tercatat rata-rata mencapai Rp20 miliar per bulan. Hal ini menunjukkan ada peningkatan sekitar 20 persen transaksi dari tahun lalu. Peningkatan nilai transaksi tersebut beriringan dengan penambahan jumlah investor Bengkulu di pasar modal yang saat ini jumlahnya mencapai 27 ribu SID (*single investor identification*) dan 13 ribu diantaranya merupakan investor saham. Jumlah tersebut meningkat dari tahun 2020 yang tercatat sebanyak 16,526 dan tahun

2019 sebanyak 9,824 SID dan tidak hanya di Bengkulu, secara nasional kantor BEI mencatat terjadi peningkatan jumlah investor saham terbesar dalam sejarah yakni mencapai satu juta SID dalam delapan bulan terakhir. Peningkatan jumlah investor tersebut salah satunya efek dari adanya pandemi COVID-19, dimana banyak masyarakat yang mencari alternatif investasi dan akhirnya melirik saham sebagai pilihan. Apalagi untuk saat ini informasi mengenai saham dan pasar modal bisa dengan mudah didapat salah satunya melalui media sosial, sehingga bisa cepat dipelajari. Data tahun 2020 menunjukkan 42,3 % investor saham di Bengkulu merupakan kalangan pelajar dan mahasiswa, sebanyak 26,8 % pegawai swasta. Hal tersebut menggambarkan bahwa total keseluruhan investor pasar modal di Bengkulu, hampir 70 % lebih merupakan anak-anak muda atau generasi milenial. Dengan rentang usia investor sebanyak 55 % merupakan investor berusia 25 tahun ke bawah. Usia 26-30 tahun sekitar hanya sekitar 17%. Sementara usia 31-40 tahun ada sekitar 17 % dan usia 41 hingga 100 sekitar 11%. Dari data tersebut menunjukkan bahwa investor di Bengkulu didominasi oleh generasi milenial.

Menurut OJK dikutip dari laman kontan.co.id menyatakan bahwa kaum milenial sumbang 80% jumlah investor di Pasar Modal Indonesia. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mencermati jumlah investor di pasar modal terus mengalami pertumbuhan. Wimboh Santoso sebagai Ketua Dewan Komisiner OJK menyatakan jumlah investor pada tahun lalu meningkat tajam hingga 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. Sementara 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 Rahmawati Muin dkk (2020), 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. Wanita juga memiliki pemahaman yang lebih rendah dibandingkan dengan pria (Volpe, Kotel, & Chen. 2002). 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. (Pradiningtyas & Lukiastuti, 2019). Dan hal inilah yang membuat peneliti tertarik melakukan penelitian ini dan fokus pada upaya mengeksplorasi faktor-faktor yang membentuk perilaku investor milenial dalam transaksi saham di Pasar Modal.

2. Kajian Pustaka

a. Pasar Modal

Pasar modal merupakan gabungan dari pasar dan modal. Pasar secara sempit diartikan tempat para penjual dan pembeli bertemu untuk bertransaksi. Pasar juga diartikan sebagai tempat pertemuan dari orang yang membutuhkan komoditas tertentu kepada orang yang memiliki komoditas tertentu untuk memenuhi kebutuhan kedua belah pihak. Dalam arti luas, pasar diartikan sebagai media untuk mempertemukan antara penjual dan pembeli dalam pemenuhan kebutuhan (Kasmir, 2014). Modal, menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI), adalah uang yang dipakai sebagai pokok (induk) untuk berdagang, melepas uang, dan sebagainya; harta benda (uang, barang, dan sebagainya) yang dapat dipergunakan untuk menghasilkan sesuatu yang menambah kekayaan dan sebagainya. Pasar modal secara umum diartikan sebagai sarana atau media pertemuan antara penjual dan pembeli untuk melakukan transaksi dalam rangka memperoleh modal. Menurut Sudarsono (2008) pasar modal merupakan pasar yang mentransaksikan berbagai instrumen jangka panjang yang dapat diperjualbelikan baik dalam bentuk utang (*debt*) maupun permodalan (*equity*).

b. Saham

Saham berasal dari istilah bahasa arab *sahmun* yang artinya “andil” atau “peran serta dalam berserikat”. Sedangkan menurut istilah saham adalah satuan nilai atau pembukuan dalam berbagai instrument keuangan yang mengacu pada bagian kepemilikan sebuah perusahaan. Menurut Undang- Undang Perseroan yang berlaku di Indonesia saham adalah surat berharga yang dikeluarkan oleh sebuah perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT) atau yang biasa disebut Emiten.

Pemilik saham juga merupakan pemilik sebagian dari perusahaan sesuai dengan porsi saham yang dimiliki (Sunariyah, 2000:115). Para pemegang saham (*stock holder*) merupakan pemilik perusahaan yang dapat menikmati keuntungan perusahaan sebesar dengan modal yang disetorkan. Selain para pemegang saham mendapatkan keuntungan dari deviden, selisih nilai beli saham dengan nilai jual saham (*capital gain*) juga merupakan keuntungan yang bisa diperoleh oleh pemegang saham. Disamping memperoleh manfaat finansial para pemegang saham juga memiliki keuntungan lain yaitu hak suara dalam aktivitas perusahaan. Pada umumnya saham yang diterbitkan oleh sebuah perusahaan (emiten) yang melakukan penawaran umum (*Initial Public Offering*) ada dua macam, yaitu saham biasa (*common stock*) dan saham istimewa (*preferred stock*).

c. Investasi

Para ekonom dunia mengemukakan definisi yang berbeda- beda mengenai investasi. Tandelilin dalam Huda (2007:5) mengartikan investasi sebagai komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang. Sementara itu Puspitaningtyas dan Kurniawan (2012) mengemukakan bahwa investasi dapat diartikan sebagai suatu kegiatan untuk menempatkan sejumlah dana pada satu atau lebih pada

suatu aset selama periode tertentu dengan harapan memperoleh penghasilan atau peningkatan nilai investasi.

Tujuan investor melakukan kegiatan investasi ini adalah untuk memperoleh pendapatan atau tingkat pengembalian investasi (*return*) di masa depan. Selain itu menurut pandangan Sharpe dalam Huda (2007:8) investasi berarti mengorbankan dollar sekarang untuk dollar di masa depan. Hal ini berarti penanaman modal saat ini untuk diperoleh manfaatnya di masa depan. Tandelilin (2010:11) mengemukakan bahwa ada beberapa motif yang mendasari seseorang melakukan investasi, antara lain:

- a. Untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak di masa yang akan datang. Kebutuhan untuk mendapatkan kehidupan yang layak merupakan harapan dari setiap manusia, sehingga untuk mendapatkannya diperlukan pengorbanan dan kerja keras saat ini untuk mencapainya di masa yang akan datang.
- b. Mengurangi tekanan inflasi. Faktor inflasi tidak pernah dapat dihindarkan dari perekonomian, yang dapat dilakukan adalah meminimalisir resiko dengan adanya inflasi tersebut. Dengan seseorang melakukan investasi dalam kepemilikan perusahaan atau suatu obyek maka seseorang tersebut dapat terhindar dari resiko penurunan nilai kekayaan atau hak miliknya yang diakibatkan oleh inflasi.
- c. Sebagai usaha untuk menghemat pajak. Untuk mendorong tumbuhnya investasi beberapa negara di dunia melakukan kebijakan yang dapat menumbuhkan investasi dengan cara memberikan fasilitas perpajakan kepada masyarakat yang melakukan investasi pada bidang usaha tertentu.

d. Perilaku Investor Di Pasar Modal

Investor yang melakukan investasi tidak hanya melihat dari prospek investasi, tingkat pengembalian ataupun resiko yang diperoleh saja, tetapi faktor psikologi juga menentukan investasi. Adanya faktor psikologi tersebut mempengaruhi berinvestasi dan hasil yang akan dicapai. Oleh karenanya, analisis berinvestasi yang menggunakan ilmu psikologi dan ilmu keuangan dikenal dengan tingkah laku atau perilaku keuangan (*Behaviour Finance*). Menurut Ricciardi dan Simon (2000: 2), *behavioral finance* mencoba menjelaskan dan meningkatkan pemahaman tentang pola – pola dari alasan investor termasuk aspek emosional dan derajat dari aspek tersebut dalam mempengaruhi proses pengambilan keputusan. Secara lebih spesifik *behavioral finance* mencoba mencari jawaban atas *what, why and how* keuangan dan investasi dari sudut pandang manusia.

Ricciardi dan Simon (2000) membagi tiga kelompok individu yang memiliki kepentingan baik secara langsung/tidak langsung terhadap *behavioral finance*:

1. *Individual*, yang terdiri dari *small investor*, *portofolio manager*, *pension board*
2. *Group*, yang terdiri dari investor reksadana (*portofolio*)
3. *Organization*, misalnya *financial institution*, *non-profit organization universities*.

3. Metode Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian eksploratif (*explorative research*) karena berusaha mengungkapkan faktor-faktor yang membentuk perilaku investor dalam transaksi saham di pasar modal. Penelitian ini menggunakan teknik analisis faktor. Analisis faktor merupakan salah satu metode analisis dalam statistika yang mengulas tentang pengelompokan variabel-variabel dalam sebuah data. Terdapat dua jenis analisis faktor yaitu analisis faktor konfirmatori dan eksploratori. Analisis Faktor Eksploratori (*Exploratory Factor Analysis/EFA*) adalah metode statistik yang berguna untuk membangun model struktur yang terdiri dari banyak variabel atau satu set saja. EFA juga merupakan salah satu teknik analisis faktor yang biasanya digunakan untuk mengetahui keterkaitan antara variabel indikator atau variabel manifest. Kemudian, variabel tersebut berguna untuk membangun sebuah konstruk. EFA juga digunakan ketika variabel laten memiliki indikator yang belum jelas. Pasalnya, indikator satu variabel laten tersebut dimungkinkan overlap dengan indikator variabel laten lainnya. Analisis faktor yang digunakan dalam penelitian ini adalah Analisis Faktor Eksploratori (*Exploratory Factor Analysis/EFA*) dengan tujuan untuk mengeksplorasi indikator-indikator yang ada dan kemudian digunakan untuk mengelompokkan indikator ataupun variabel baru.

Populasi dalam penelitian ini adalah merupakan investor yang tergabung di dalam perusahaan sekuritas di Provinsi Bengkulu. Pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Metode *purposive sampling* menurut Sugiono (2016 : 85) adalah teknik pengambilan sampel dengan pertimbangan tertentu. Peneliti memilih teknik *purposive sampling* yang menetapkan pertimbangan-pertimbangan atau kriteria-kriteria tertentu yang harus dipenuhi oleh sampel-sampel dalam penelitian ini. 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 Provinsi 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 diidentifikasi variabel bebas dan juga variabel terikatnya. Pada penelitian 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. Religiusitas 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. Menurut Sugiyono (2012:93) skala Likert yaitu skala yang digunakan untuk mengukur sikap, pendapat, dan persepsi seseorang atau sekelompok orang tentang fenomena sosial. 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 (Sugiono, 2000 dalam Anshori Iswati, 2009:67-68).

4. Teknik Analisis Data

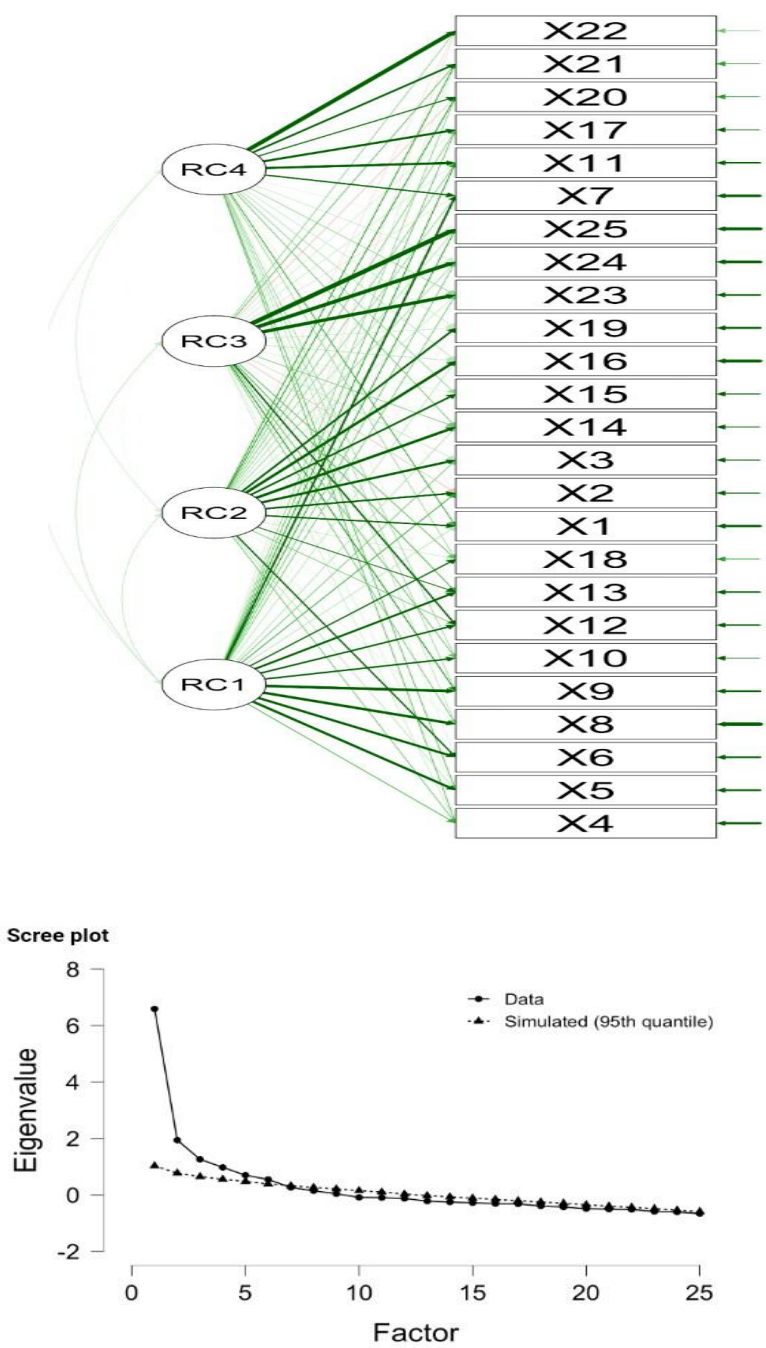
Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis factor eksploratori dengan menggunakan aplikasi JASP (*Jeffrey's Amazing Statistics Program*). Hubungan antara suatu indikator dengan indikator yang lainnya akan diuji lebih lanjut dengan tujuan untuk menggali dimensi atau faktornya (Malhotra,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

Menurut Malholtra (1999) dalam penelitian M. Rivo Adapun langkah-langkah yang harus dilakukan dalam pelaksanaan analisis faktor adalah sebagai berikut

1. Memformulasikan masalah (*Formulate The Problem*). Penentuan indikator-indikator yang dimasukan kedalam analisis faktor didasarkan pada pengkajian riset yang telah ada, teori, ataupun suatu penilaian dari peneliti yang memiliki sifat pribadi.
2. Membuat matriks korelasi (*Construct The Corellationmatric*). Untuk mengujimodel faktor berdasarkan korelasi antar indikator, metode statistik yang digunakan adalah *Keyser-Meyer-Olkin* (KMO). Metode *Keyser-Meyer-Olkin* (KMO) digunakan sebagai dasar landasan baik atau tidaknya penggunaan alat penelitian analisis faktor pada penelitian untuk diterapkan pada tahapan selanjutnya.
3. Menentukan metode analisis faktor (*Determined The Method of Factor Analysis*), yakni tahapan dengandilakukannya pengekstrakan faktoryang besifat umum (*common factor*) dengan proses *Principle Component Analysis* (PCA), yang mana dilakukan berkali-kali hingga tidak adanya perubahan dalam besaran angka.
4. Menentukan jumlah faktor (*Determined The Number of Factor*). Dalam menentukan jumlah faktor digunakan metode *Split Half Reliability*, dimana faktor yang digunakan pada model bergantung pada korespondensi antar sampel. Penentuan faktor yang diterima sebagai model ditentukan dengan nilai yang tinggi.
5. Merotasikan faktor (*Rotate Factor*). Pengunaan rotasi faktor diperlukan bilamana terdapat indikator-indikator yang memiliki korelasi tinggi dengan lebih dari satu faktor. Metode yang digunakan antara lain *Varimax*, *Promax*, ataupun *Diect Oblimin*.
6. Menafsirkan hasil (*Interpret Factor*), yaitu menyeleksi indikator mana yang akan dimasukan kedalam faktor maupun indikator mana yang tidak masuk kedalam faktor.
7. Menghitung skor faktor (*Calculate Factor*), yaitu masing-masing responden akan ditemukan dua indikator baru.
8. Memilih indikator-indikator pengganti (*Select Surrogate Variables*), yaitu melakukan pemilihan indicator pengganti jika tidak ditemukan korelasi yang tinggi.

9. Menetapkan model yang sesuai (*Determined Model Fit*), yaitu bertujuan untuk memperhatikan baikatau buruknya model faktor yang telah dihasilkan.

B. Pembahasan



Sumber: Hasil Penelitian, 2022 (Olah Data JASP)

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. Rahadjeng (2011), dalam penelitian Puspaningtyas menyebutkan bahwa keberagaman tersebut mengakibatkan timbulnya perbedaan tingkat keyakinan (*confidence*) dan harapan (*expectation*) atas *return* dan *risk* dari kegiatan investasi. 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 (Taffler, 2002; Godoi dkk., 2005; Hayes, 2010; Jureviciene dan Invanova, 2013).

Dari hasil penelitian, analisis faktor pembentuk investor milenial dalam transaksi saham di Pasar Modal sudah terbentuk. Dalam penelitian ini faktor-faktor yang menentukan investor milenial dalam transaksi saham di Pasar Modal ditentukan oleh 4 faktor yang membentuknya, diantaranya adalah:

Faktor Pertama, dengan indikator pembentuknya ada 9 faktor dari 25 indikator yang digunakan 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, dari hasil penelitian 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 Empat, 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.

Natapura (2009) menyebutkan 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.

Dalam Agustin (2014), Nagy dan Obenberger (1994) mengklasifikasikan preferensi faktor rasionalitas investor individu dalam mempengaruhi keputusan berinvestasi saham sebagai berikut:

- 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.
- 4) *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.
- 5) *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).

Dalam Zahera dan Bansal (2017) Klasifikasi faktor psikologi yang mempengaruhi pengambilan keputusan investor pada kegiatan investasi saham di bursa adalah sebagai berikut:

- 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 dirasatelah 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.
- 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) dan Alhomdi et.al (2018) yang menyatakan bahwa faktor religiusitas mempengaruhi perilaku investasi seorang muslim. Peran hukum Islam disebutkan mempengaruhi pemilihan saham oleh seorang muslim dimana seorang muslim akan memilih saham-saham emiten yang telah terdaftar dalam syariah compliant. 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 yang dilarang dalam Islam. Pengklasifikasian saham ke dalam kategori saham syariah memberikan pengaruh peningkatan rasio harga saham melalui peningkatan korelasi perdagangan saham dalam kelompok muslim. Kemudian dalam penelitian oleh Almansour (2019), menemukan bahwa kelompok investor muslim akan menghentikan incaran saham *Initial Public Offering* (IPO) dengan rasio 60% apabila keputusan suatu

ulama tidak memberikan kategori suatu saham tersebut menjadi saham syariah.

Menurut Shahzad dkk (2013) 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 bisnis perusahaan dengan tujuan untuk mengambil keputusan investasi yang akan memberikan nilai kepuasan yang optimal.

C. Penutup

a) Kesimpulan

Faktor-faktor yang menentukan investor milenial dalam transaksi saham di Pasar Modal ditentukan oleh 4 faktor yang membentuknya, diantaranya adalah:

Faktor Pertama, dengan indikator pembentuknya ada 9 faktor dari 25 indikator yang digunakan 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, dari hasil penelitian 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)

b) Penutup

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 lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

Agustin, Pramita dan Imron Mawardi (2014), Perilaku Investor Muslim Dalam Transaksi Saham. *Jurnal ekonomi Syariah Teori dan Terapan*. Vol. 1 No 12 Hal. 874-892

Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A.J. (2014). *Manajemen Portofolio dan Investasi Buku Edisi 9* (Terj). Jakarta: Salemba Empat.

Christanti, N., & Mahastanti, L A. (2011). Faktor-faktor yang Dipertimbangkan Dalam Melakukan Investasi. *Emas: Jurnal Manajemen Teori dan Terapan*, 4(3), 37-51.

Echdar, S. (2017). *Metode Penelitian Manajemen dan Bisnis* (Cet 1). Bogor: Ghalia Indonesia.

Fahira Dhira, dkk, “Perilaku Investor Pasar Modal dalam Melakukan Transaksi Saham di Pasar Modal”, *Al Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan dan Bisnis*. Vol. 4, No, 1 Tahun 2020.

Hartono, J. (2011). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.

Isnawatie, “Studi Deskriptif: Perilaku Investor Saham Di Surabaya Berdasarkan Aspek Psikologis, Demografis Dan Rasionalitas” *Calyptra*, Vol. 4, No. 2 Tahun 2015.

M. Choir dkk, Faktor Yang Mempengaruhi perilaku muslim dalam keputusan berinvestasi saham syariah, *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan* Vol. 7 No. 11 November 2020.

Modul Pasar Syariah Indonesia, OJK. 2021

Pradhana, R.W. (2018). Pengaruh Financial Literacy, Cognitive Bias, dan Emotional Bias terhadap Keputusan Investasi (Studi Pada Investor Galeri Investasi Universitas Negeri Surabaya). *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 6(3), 108–117.

Septyanto, D. (2013). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Investor Individu dalam Pengambilan Keputusan Investasi Sekuritas di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Ekonomi*, 4(2), 90-101.

Seto, A.A. (2017). Behavioral Biases pada Individual Investor di Kota Palembang. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Global Masa Kini*, 8(1), 6-11.

Suparmono, S., & Wandita, M. (2017). Confirmation Bias, Self-Attribution Bias, dan Overconfidence dalam Transaksi Saham. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 21(1), 25–36.

Winda Rika dan Edi Pranyoto, *Faktor Psikologi Yang Membentuk Perilaku Keuangan (Behavioral Finance) Investor Dalam Transaksi Saham Pada Pasar Modal Di Lampung*, *Jurnal Ilmiah Gema Ekonomi*, Februari

Yuliani & Isnurhadi. 2015. Analisis Perilaku Investor Individu Kota Palembang dalam Pembelian dan Penjualan Saham Biasa (Studi Investor Kota Palembang). *Proceeding Sriwijaya Economic and Business Conference 2015*. Sriwijaya University, Palembang, Sumatera Selatan.

