**KEPUTUSAN INVESTASI INVESTOR INDIVIDU BERDASARKAN KOMPETENSI, *OVERCONFIDENCE*, DAN PENDIDIKAN.**

**Universitas Tarumanagara, Jakarta**

**ABSTRAK**

Konsep *behavioral finance* menyimpulkan bahwa keputusan investasi yang dilakukan oleh investor lebih mempertimbangkan aspek-aspek non-ekonomi terutama aspek psikologis yang dapat mempegaruhi perilaku investor. Studi ini bertujuan mencari bukti pengaruh kompetensi, *overconfidence* investor bersama dengan variabel kontrol faktor demografi (jenis kelamin, usia, pendidikan, dan pendapatan) terhadap keputusan investasi investor individu. Data dikumpulkan melalui kuesioner dikirimkan kepada 150 responden investor individu di Jakarta dan kembali serta dapat diolah 78 kuesioner. Data dianalisis dengan menggunakan analisis path dan regresi berganda guna menguji hipotesis. Hasil studi menunjukkan kompetensi dan *overconfidence* signifikan positif mempengaruhi keputusan investasi. Sementara pendidikan investor individu merupakan faktor yang paling mempengaruhi keputusan investor individu. investor yang pendidikannya tinggi memiliki pengetahuan yang lebih banyak mengenai pergerakan saham dan lebih berani dalam mengambil resiko sehingga pengambilan keputusannya dalam berinvestasi lebih besar dibandingkan dengan investor yang pendidikannya lebih rendah

Kata kunci : kompetensi, *financial literacy*, *overconfidence*, pendidikan, keputusan investasi

**PENDAHULUAN**

Perkembangan pasar modal di Indonesia cukup pesat didorong regulasi di bidang keuangan dan perbankan. Pada Desember 2014 investor di pasar modal mencapai 466.250 investor terjadi peningkatan sebesar 14% dibandingkan tahun 2013 yang mencapai 408.045 investor (idx.co.id:2015). Bursa Efek Indonesia (BEI) selaku pengelola penjualan efek di Indonesia terus melakukan upaya-upaya untuk meningkatkan investasi masyarakat di pasar modal.

Keputusan untuk memilih menempatkan dana pada saham melibatkan faktor-faktor kognitive maupun emosi manusia selaku investor. Secara rasional investor akan memilih saham-saham yang menguntungkan dengan mempertimbangkan tingkat *return* dan risiko dari saham tersebut. Tetapi faktor emosi menjadikan investor cenderung tidak rasional dalam memilih saham yang tidak menguntungkan, karena kesalahan menganalisis dan menterjemahkan informasi terhadap harga saham yang tidak tepat.

Kebanyakan investor berinvestasi dengan mempertimbangkan faktor informasi akuntansi tanpa mempertimbangkan faktor-faktor yang lain. Faktor psikologi ikut menentukan keputusan investasi. Bahkan, berbagai pihak berpendapat faktor psikologi investor ini mempunyai peran yang paling besar dalam berinvestasi. Rasional terikat (*bounded rationality*) dalam berinvestasi. Investor selalu melakukan hal tidak rasional, misalnya Manajer investasi menawarkan investasi dengan tingkat pengembalian 12% per tahun dan investasi yang sama ditawarkan pihak lain dengan tingkat pengembalian 11% per tahun. Keputusan investor memilih investasi yang ditawarkan pihak lain tersebut. Padahal tingkat pengembaliannya dibawah penawaran manager investasi. Investor menjual secepatnya saham yang dimiliki bila kelihatan sudah untung dan menahan saham sangat lama ketika harga saham turun (Shefrin, 1985). Kasus ini memperlihatkan investor tidak mau mengalami kerugian atas investasi yang dimilikinya. Saham yang harganya turun tidak dijual sampai harga saham tersebut naik kembali yaitu sampai mendapatkan sedikit keuntungan baru dijualnya. Padahal, literatur investasi menjelaskan bahwa saham merupakan investasi untuk jangka panjang. Bahkan sudah ada penelitian yang menyimpulkan bahwa memegang saham dalam jangka panjang sama hasilnya dengan melakukan perdagangan saham itu pada periode yang sama dengan menahan saham itu dalam jangka panjang.

Faktor psikologi mempengaruhi seseorang dalam berinvestasi dan hasil yang akan dicapai. Analisis berinvestasi menggunakan ilmu psikologi dan ilmu keuangan dikenal sebagai tingkah laku atau perilaku keuangan (*Behaviour Finance*). Shefrin (2000) mendefinisikan *behaviour finance* adalah studi yang mempelajari bagaimana fenomena psikologi mempengaruhi tingkah laku keuangannya.

Konsep *behavioral finance* menyimpulkan bahwa keputusan investasi yang dilakukan oleh investor lebih mempertimbangkan aspek-aspek non-ekonomi terutama aspek psikologis yang dapat mempegaruhi perilaku investor. Investor dalam kenyataannya seringkali melakukan tindakan berdasarkan *judgment* dan bertentangan dengan teori yang selama ini dikemukakan dalam pasar modal tentang asumsi rasionalitas. Pasar mungkin memberikan reaksi cepat terhadap informasi (seperti yang disyaratkan dalam *Efficient Market Hypothesis*), namun pengaruh reaksi tersebut justru lebih banyak dipengaruhi oleh unsur subyektifitas, emosi, dan berbagai faktor psikologis lainnya.

Beberapa hasil penelitian mengungkapkan bahwa investor memiliki kecenderungan secara psikologis merespon harga saham ataupun melakukan investasi di pasar modal. Kenyataannya investor tidak selalu bersikap rasional dalam mengambil keputusan investasi. Keputusan investor cenderung dipengaruhi oleh sifat psikologis yang ada dalam dirinya dan salah satu gejala psikologis yang sering menjangkiti para investor di pasar modal adalah ketakutan akan penyesalan *(fear of regret)* yang menyebabkan mereka ragu-ragu dan bertindak tidak rasional (Suryawijaya, 2003). Hal inilah yang kemudian banyak dipertimbangkan oleh investor dan semakin membawanya menyimpang dari prinsip rasionalitas.

Nagy dan Obenberger (1994) mengklasifikasikan beberapa faktor lain selain *Accounting Information* dan *Self Image/Firm-Image Coincidence* yang juga mempengaruhi seorang investor dalam melakukan investasi, yaitu faktor *Neutral Information, Classic, Social Relevance Advocate Recommendation,* dan *Personal Financial Needs.* Nagy dan Obenberger (1994) menyimpulkan investor sekarang berbeda, tidak lagi hanya melihat faktor-faktor biasa saja namun juga memperhitungkan faktor-faktor lain sebelum melakukan investasi, dan faktor yang paling diperhitungkan oleh investor pada penelitian Nagy dan Obenberger adalah estimasi keuntungan perusahaan di masa datang yang merupakan variabel economic untuk memaksimalkan kekayaan.

Selain faktor-faktor tersebut, tingkat kompetensi investor juga dapat mempengaruhi investor dalam melakukan perdagangan saham yang diukur melalui tingkat frekuensi transaksi saham oleh investor (Chandra, 2009). Kompetensi investor individu pada perilaku perdagangan investor di pasar saham mempengaruhi perilaku trading. Investor yang merasa lebih kompeten lebih sering melakukan *trading*.

Kompetensi investor di pasar saham mencerminkan adanya *financial literacy* yang merujuk pada pemahaman investor mengenai bagaimana pasar keuangan bekerja. Status pendidikan seorang investor secara garis besar dapat menunjukkan seberapa besar *financial literacy* yang dimiliki oleh investor tersebut. Investor dengan latar belakang pendidikan yang lebih tinggi mempunyai kompetensi yang lebih tinggi, dan mereka cenderung untuk mengambil keputusan lebih sering mengenai kegiatan perdagangan di pasar saham. Temuan ini sejalan dengan pemikiran bahwa investor yang berkualitas tinggi akan merasa lebih kompeten di pasar modal dan cenderung untuk bertransaksi lebih banyak dibandingkan dengan investor dengan latar belakang pendidikan yang kurang baik.

Selain kompetensi investor, faktor percaya diri (*overconfidence*) juga berperan dalam perilaku perdagangan investor. Penelitian empiris menemukan bahwa tingkat *trading activity* dari seorang investor dipengaruhi oleh tingkat *overconfidence* dari investor tersebut, semakin investor memiliki *overconfidence*, semakin sering dia melakukan *trading* (perdagangan) (Odean, 1999; Barber and Odean, 2001; Statman et.al, 2003; Glaser and Weber (2003) ).

Seorang investor yang *overconfidence* akan memiliki keyakinan dalam mengambil keputusan dan lebih berani dalam mengambil risiko saat melakukan transaksi saham karena menurut dirinya memiliki kemampuan dan keahlian yang lebih daripada orang lain.

Faktor lain yang dapat mempengaruhi keputusan investasi investor yaitu *behavioral motivation* yang dapat dilihat dari variabel demografi, seperti jenis kelamin, usia dan pendidikan (Christanti dan Mahastanti, 2011). Usia, jenis kelamin, pendapatan dan pendidikan mempengaruhi pilihan investor untuk keuntungan, dividen dan semua laba yang diinginkan (Lawellen, Lease dan Schlarbaum, 1977). Selain itu pilihan investasi seseorang lebih berdasar pada gaya hidup dan karakteristik demografinya (Warren et al., 1990)..

Barber and Odean (2001) memberikan bukti empiris bahwa pria lebih berani menanggung risiko dalam melakukan investasi dibanding wanita. Hal ini disebabkan faktor psikologis pria lebih percaya diri dibanding wanita. Tingkat pendidikan juga mempengaruhi keputusan investasinya, dengan tingkat pendidikan yang sudah tergolong tinggi tidak membuat investor percaya diri untuk menentukan faktor-faktor mana yang lebih penting. Investor lulusan S1 masih mempertimbangkan semua faktor yang berhubungan dengan kegiatan investasinya (Christanti dan Mahastanti, 2011).

Faktor demografi juga dapat mempengaruhi investor untuk melakukan pengambilan keputusan ketika berinvestasi (Lutfi, 2010). Karakteristik demografi investor memiliki hubungan yang positif dengan perilaku investor dan jenis investasi yang dipilih. Karakteristik investor dapat mempengaruhi persepsi kompetensi seorang investor Graham et.al (2005). Perbedaan karakteristik demografis investor menyebabkan investor merasa lebih kompeten dalam memahami informasi keuangan dan peluang yang ada disana. Hasil penelitiannya menemukan bahwa investor laki-laki, investor dengan pendapatan yang tinggi, dan memiliki pendidikan yang tinggi lebih memiliki keyakinan bahwa mereka merupakan investor yang kompeten. Kompetensi investor merupakan seberapa besar investor mengetahui dan memahami mengenai produk-produk investasi, hasil dan risiko serta strategi berinvestasi.

Penelitian mengenai perilaku dalam bidang keuangan belum begitu banyak dilakukan. Hal ini dapat terlihat sangat terbatasnya referensi penelitian perilaku dalam bidang manajemen keuangan dan investasi, terutama di Indonesia. Dengan melihat kondisi ini maka studi perilaku dalam bidang keuangan sangat diperlukan. Pengungkapan perilaku yang berkaitan dengan pengaruh kompetensi dan *overconfidence* investor terhadap keputusan investasi, bersama dengan variabel kontrol, seperti faktor demografi (jenis kelamin, usia, pendidikan, dan pendapatan) menjadi penting dan urgen dilakukan.

**TUJUAN PENELITIAN**

1. Menguji pengaruh kompetensi investor bersama dengan variabel kontrol faktor demografi (jenis kelamin, usia, pendidikan, dan pendapatan) terhadap keputusan investasi,
2. Menguji pengaruh *overconfidence* investor bersama dengan variabel kontrol faktor demografi (jenis kelamin, usia, pendidikan, dan pendapatan) terhadap keputusan investasi

**LANDASAN TEORI**

1. **Perilaku Keuangan (*Behavioral Finance*)**

*Behavioral finance,* studi tentang pengaruh psikologi pada perilaku praktisi keuangan dan efek berikutnya di pasar. *Behavioral finance* menarik karena membantu menjelaskan mengapa dan bagaimana mungkin pasar tidak efisien.

Shefrin dan Statman (2000) mendefinisikan *behavioral finance* sebagai interaksi antara psikologi dengan perilaku dan kinerja keuangan praktisi. Definisi lain diungkapkan oleh Ricciardi (2000) yang menyatakan bahwa *behavioral finance* berusaha untuk menjelaskan dan meningkatkan pemahaman mengenai perilaku investor melibatkan proses-proses emosional dan hal tersebut mempengaruhi proses pengambilan keputusan. Secara esensial, *behavioral finance* mencoba untuk menjelaskan mengapa keuangan dan investasi dari perspektif manusia (*human perspective*).

Pompian (2006) membagi behavioral finance menjadi dua sub topik yaitu:

1. *Behavioral Finance Micro* yang menguji perilaku-perilaku atau bias-bias dari individual investor yang membedakannya dari perilaku rasional yang dikemukakan oleh teori ekonomi klasik.
2. *Behavioral Finance Macro* mendeteksi dan mendeskripsikan anomali-anomali dalam hipotesis pasar efisien yang mungkin dapat dijelaskan dengan model *behavioral finance*.

Terdapat enam belas faktor psikologi yang diteliti oleh Rr. Iramani dan Dhyka Bagus (2008) yaitu *Overconfidence, Data Mining, Status Quo, Social Interaction, Emotion, Representatives, Familiarity, Pride and Regret, Considering the Past, Fear and Greed, Self Control, Loss Aversion, Mental Accounting, Herd-like Behavior dan Vivid- ness Bias* yang dapat membentuk perilaku investor dalam melakukan transaksi saham.

*Behavioral finance* adalah teori deskriptif tentang ketidakpastian yang terdiri dari empat elemen yaitu, (1) membingkai jiwa seseorang sesuai dengan *prospect theory*. (2) evaluasi jiwa seseorang sesuai dengan *prospect theory*, (3) *regret aversion*, dan (4) *self control* ( Statman dan Caldwell, 1987)

*Behavioral finance* merupakan bagian dari *behavioral economics* dari cabang bidang keuangan dengan bantuan dari teori-teori ilmu keperilakuan yang lain terutama psikologi dan sosiologi, mencoba menemukan dan menjelaskan kejadian yang tidak konsisten.

Menurut Ricciardi *behavioral finance* merupakan suatu disiplin ilmu yang di dalamnya melekat interaksi berbagai disiplin ilmu (interdisipliner) dan terus menerus berintegrasi sehingga dalam pembahasannya tidak bisa dilakukan isolasi. *Behavioral finance* dibangun oleh berbagai asumsi dan ide dari perilaku ekonomi. Keterlibatan emosi, sifat, kesukaan dan berbagai macam hal yang melekat dalam diri manusia sebagai makhluk intelektual dan sosial akan berinteraksi melandasi munculnya keputusan melakukan suatu tindakan.

*“Behavioral finance is the study of how humans interpret and act on information to make informed investment decisions. Its findings suggest that investors do not always behave in a rational, predictable and an unbiased manner indicated by the quantitative models. In fact, investors make mistakes.”*

*Behavioral finance* merupakan ilmu yang mempelajari bagaimana manusia mengambil tindakan pada proses pengambilan keputusan dalam berinvestasi sebagai respons dari informasi yang diperolehnya. Dari penelitian – penelitian yang dilakukan, dapat disimpulkan bahwa investor tidak selalu berperilaku rasional dan tidak menyimpang serta mampu dimodelkan secara quantitative.

1. **Kompetensi Investor**

Kepercayaan Diri dan Keputusan Investasi

Kepercayaan diri yang berlebihan biasanya menyangkut tentang pandangan diri sendiri terhadap kemampuan yang dimiliki. Faktor kepercayaan diri merupakan salah satu bias psikologi yang menyangkut seberapa baik seseorang memahami kemampuannya dan pengetahuannya serta memahami keterbatasan yang dimilikinya. *Overconfidence* adalah perasaan percaya diri yang berlebihan. *Overconfidence* menyebabkan orang *overestimate* terhadap pengetahuan yang dimiliki, *underestimate* terhadap risiko dan melebih-lebihkan kemampuan yang dimiliki dalam hal melakukan kontrol atas apa yang terjadi (Nofsinger 2005).

*Overconfidence* adalah jenis bias yang mengarahkan pada kesalahan prediksi karena orang yang mengalami *overconfidence* akan merasa mampu melakukan analisis dan memiliki pengetahuan yang pada kenyataannya tidaklah demikian. Oleh karena itu, bias ini sangat berbahaya apabila dialami oleh investor. Karena akan mengarahkan pada perilaku sok tahu dan sok pintar sehingga dalam proses prediksi untuk membuat keputusan transaksi akan keliru. Dan hal ini akan bukan saja akan mengakibatkan penyimpangan risiko melainkan juga dapat menimbulkan bias psikologi lainnya seperti *regreat aversion* dan lain-lainnya. Oleh karena itu, investor perlu memikirkan ulang dengan cermat ketika membuat keputusan keuangan yang tercermin dalam posisi bertransaksi.

Dalam praktek investasi, *overconfidence* terbagi menjadi :

1. *Overconfidence* prediksi

Investor terlalu percaya diri terhadap harga yang ia prediksi sendiri. Tetapi ternyata hasil yang mereka dapat tidak sesuai dan tidak tepat.

1. *Overconfidence* kepastian

Terjadi dalam situasi kehidupan sehari-hari dan sering terjadi dalam praktek investasi. Para investor cenderung memiliki banyak keyakinan dan ketepatan pertimbangan yang mereka ciptakan sendiri.

1. *Overconfidence* portfolio

Investor percaya bahwa portfolio yang ia miliki akan mendatangkan keuntungan yang abnormal. Oleh karenanya, sering kali mereka mengabaikan harga-harga saham di luar portfolio tersebut. Padahal, kondisi lingkungan internal dan eksternal sangat berpengaruh pada fluktuasi harga.

Investor dapat menjadi *overconfidence* terhadap kemampuan, pengetahuan dan kemungkinan di masa yang akan datang (Ritter 2003). Rasa percaya diri yang berlebihan dapat menyebabkan investor melakukan transaksi perdagangan yang berlebihan yang berakibat pada rendahnya return portfolio yang didapat. Graham dkk. (2009) meneliti hubungan teoritis antara faktor percaya diri dengan frekuensi perdagangan. Peneliti ini menemukan bahwa investor laki-laki, investor dengan portofolio yang lebih besar, dan investor yang lebih berpendidikan lebih cenderung untuk lebih percaya diri daripada investor perempuan, investor dengan portofolio yang lebih kecil, investor yang kurang berpendidikan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Barber dan Odean (2001) yang memberikan bukti empiris bahwa investor laki-laki lebih sering mela- kukan transaksi perdagangan, dan lebih berani menanggung risiko dibandingkan investor perempuan.

**Kompetensi dan Keputusan Investasi**

Kompetensi merupakan karakteristik dari seseorang yang dapat diperlihatkan, yang meliputi pengetahuan, ketrampilan dan perilaku yang dapat menghasilkan kinerja maupun prestasi. Kompetensi seorang investor ditentukan oleh apa yang diketahui atau relatif terhadap apa yang dapat diketahui (Dessler, 2009). Kompetensi dapat didefinisikan sebagai ketrampilan subjektif atau tingkat pengetahuan investor tertentu mengenai isu-isu di bidang keuangan. Hal ini secara luas terlihat bahwa tingkat pendidikan dan pendapatan yang lebih tinggi membuat seorang investor merasa lebih kompeten dalam hampir semua bidang termasuk keuangan (Heath dan Tversky 1991).

Teori keuangan tradisional serta konsep manusia rasional mengatakan bahwa investor akan melakukan perdagangan hanya ketika perdagangan tersebut akan menaikkan keuntungan yang diharapkan oleh investor untuk portofolio yang dimiliki. Namun pada kenyataannya, dalam melakukan keputusan investasi, investor dapat dipengaruhi oleh bias psikologi.

Faktor kompetensi merupakan salah satu faktor psikologi investor dengan tingkat kompetensi yang tinggi akan lebih sering melakukan perdagangan saham. Kompetensi seorang investor lebih banyak dipengaruhi oleh pendidikan dan pendapatan yang dimiliki oleh investor. Hasil penelitian Chandra (2009) membuktikan bahwa investor yang merasa lebih kompeten lebih sering melakukan perdagangan saham.

Graham dkk. (2009) juga meneliti apakah kompetensi mempengaruhi frekuensi perdagangan. Penelitian ini menyimpulkan bahwa investor yang cenderung menganggap dirinya kompeten akan melakukan perdagangan saham atas dasar keyakinan tersebut yang pada akhirnya menyebabkan frekuensi perdagangan mereka menjadi lebih tinggi.

**PENELITIAN YANG RELEVAN**

Hasil penelitian yang diuraikan pada bagian ini merupakan penelitian yang mengandung perilaku keuangan investor dengan berbagai situasi pasar. Tindakan ini dilakukan untuk memperlihatkan bagaimana perilaku keuangan sudah mendapatkan tempat bagi investor ketika mengambil keputusan dalam berinvestasi.

**Tabel 2.1**

**Peneltian yang Relevan**

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| No. | Nama Peneliti (Tahun) | Variabel | Hasil Penelitian |
| 1. | Okky Putrie Wibisono (2013) | X1 = kompetensi  X2 = kepercayaan dri investor  Y = keputusan investasi | kompetensi dan *overconfidence* signifikan mempengaruhi secara positif perilaku perdagangan saham. |
| 2. | Glaser, Markus & Weber, Martin  (2003) | X = *overconfidence*  Y = *trading volume* | *Overconfidence* signifikan berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. |
| 3. | Abhijeet Chandra (2009) | X = *competence effect*  Y = *trading volume* | Kompetensi investor signifikan berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. |
| 4. | Kimball et. al (2007) | X1 = jenis kelamin  X2 = usia  X3 = pendidikan  X4 = status pernikahan  X5 = pengetahuan  X6 = ukuran keluarga  X7 = pengalaman  Y = risk tolerance during financial decisions | Jenis kelamin, status pernikahan, dan ukuran keluarga tidak signifikan dan berpengaruh negatif.  Umur, pendidikan, pendapatan, pengetahuan, dan pengalaman signifikan berpengaruh positif, kecuali umur berpengaruh negatif. |
| 5. | Natalia Christanti dan Linda Ariany Mahastanti (2011) | X1 = Neutral Information  X2 = Accounting Information  X3 = aspek demografi | *Neutral Information*, *Accounting Information,* dan aspek demografi positif berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. |
| 6. | Mahatma Kufepaksi (2010) | X1 = *overconfidence*  X2 = *gender*  Y = penilaian saham | *Overconfidence* signifikan berpengaruh positif terhadap penilaian saham.  *Gender* signifikan berpengaruh negatif terhadap penilaian saham. |
| 7. | N. Geetha,  M. Ramesh (2012) | X = demographic factors  Y = investment decisions | Tidak ada hubungan yang signifikan dari faktor demografi terhadap keputusan investasi. |
| 8. | Lufi (2013) | X1 = *behavioral finance*  X2 = faktor demografi  Y = investment decision | *Behavioral finance* dan faktor demografi memiliki hubungan yang positif dengan keputusan investasi. |

**Kerangka pemikiran :**

Kompetensi investor sebagai variabel bebas yang positif mempengaruhi perilaku keputusan investasi investor individu saham. Semakin investor merasa dirinya kompeten maka semakin tinggi pula frekuensi perdagangan saham yang dilakukan. Variabel bebas kepercayaan diri investor positif mempengaruhi perilaku keputusan investasi. Penelitian ini memasukkan faktor demografi sebagai variabel kontrol, yaitu variabel yang mempengaruhi variabel terikat yaitu perilaku perdagangan saham namun bukan menjadi tujuan penelitian. Lutfi (2010) memperoleh bukti bahwa karakteristik demografi investor memiliki hubungan yang positif dengan peri- laku investor dan jenis investasi yang dipilih.

**HIPOTESIS**

Perasaan seorang investor bahwa dia memiliki kompetensi yang lebih dalam memahami alternatif dan peluang investasi dipengaruhi oleh karakteristik demografi dari investor tersebut. Hasil penelitiannya Graham et.al (2005) menemukan bahwa investor laki-laki, investor dengan pendapatan yang tinggi, dan memiliki pendidikan yang tinggi lebih memiliki keyakinan bahwa mereka merupakan investor yang kompeten.

Semakin seorang investor merasa memiliki kompetensi yang tinggi dalam bidang pasar modal, maka semakin baik seorang investor dalam mengambil keputusan saat berinvestasi. Graham et.al (2005) dalam penelitiannya menggunakan data survey investor dari UBS / Gallup menemukan bahwa investor yang merasa memiliki kompetensi akan lebih aktif melakukan *trading* (perdagangan) di *financial markets*. Hasil penelitian Karlson dan Norden (2007) dengan responden pemegang dana pensiun di Swedia menyimpulkan bahwa ada hubungan antara positif kompetensi persepsian (perceived competence) dengan tingkat keaktifan dalam trading.

H1 : Kompetensi investor signifikan positif secara parsial mempengaruhi keputusan investasi.

Semakin seorang investor memiliki tingkat *overconfidence* yang tinggi, maka semakin besar keinginannya untuk melakukan investasi. Tingkat *trading activity* dari seorang investor dipengaruhi oleh tingkat *overconfidence* dari investor tersebut, semakin investor memiliki *overconfidence*, semakin sering dia melakukan trading (perdagangan) (Odean, 1999; Barber and Odean, 2001; Statman et.al, 2003).

H2 : *Overconfidence* signifikan berpengaruh positif secara parsial terhadap keputusan investasi.

H3 : Kompetensi dan *overconfidence* signifikan berpengaruh positif secara simultan terhadap keputusan investasi.

**Metode Penelitian**

Populasi penelitian ini adalah semua investor yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) khususnya yang berada di Jakarta.

Sampel dari investor individu yang tercatat di BEI khususnya daerah Jakarta dengan *convenience sampling*. Data diukur dan dikumpulkan melalui kuesioner dan dari 150 kuesioner, dikembalikan responden dan dapat digunakan sebanyak 78 kuesioner.

Tehnik analisis data dengan menggunakan analisis regresi linear berganda dan analisis path

 **Gambar 3.1**

**Model Penelitian**

Adapun persamaan regresi linear berganda dapat dirumuskan sebagai berikut:

Y = ᵝ0 + ᵝ1X1 + ᵝ2X2 + ᵝ3Xk1 + ᵝ4Xk2 +

ᵝ5Xk3 + ᵝ6Xk4 + ε0

Keterangan :

Y = Keputusan Investasi

ᵝ0 = Konstanta

ᵝ1, ᵝ2, ᵝ3, ᵝ4, ᵝ5, ᵝ6 = *Intercept coeficients*

X1 = Kompetensi Investor

X2 = *Overconfidence*

Xk1 = Jenis Kelamin

Xk2 = Usia

Xk3 = Pendidikan

Xk4 = Pendapatan

ε = kesalahan residual (*epsilon*)

n = 78

**DESKRIPSI SUBYEK DAN OBYEK PENELITIAN**

1. **Deskripsi Subjek Penelitian**

Analisis deskriptif digunakan untuk mengetahui profil responden dan tanggapan responden terhadap setiap item kuesioner. Profil responden diidentifikasikan menurut jenis kelamin, usia, tingkat pendidikan, dan pendapatan per bulan.

1. Jenis Kelamin

Distribusi frekuensi dari responden yang berdasarkan jenis kelamin adalah sebagai berikut :

Sumber : Hasil pengolahan data kuesioner menggunakan *SPSS ver.* 20

**Gambar 4.1**

**Karakteristik Responden Berdasarkan Jenis Kelamin**

Berdasarkan Gambar 4.1, diketahui bahwa responden yang berjenis kelamin pria sebanyak 44 orang (56,4%), dan wanita sebanyak 34 orang (43,6%). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa mayoritas responden adalah pria.

1. Tingkat Pendidikan

Distribusi frekuensi dari responden yang berdasarkan tingkat pendidikannya adalah sebagai berikut :

Sumber : Hasil pengolahan data kuesioner menggunakan *SPSS ver.* 20

**Gambar 4.2**

**Karakteristik Responden Berdasarkan Tingkat Pendidikan**

Berdasarkan Gambar 4.2, diketahui bahwa responden yang tingkat pendidikannya SMA ke bawah sebanyak 4 orang (5,1%), selanjutnya yang tingkat pendidikannya Diploma (D1/D2/D3) yaitu sebanyak 10 orang (12,8%), tingkat pendidikannya Sarjana (S1) sebanyak 35 orang (44,9%) dan bagi yang tingkat pendidikannya Pascasarjana (S2/S3) sebanyak 29 orang (37,2%). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa mayoritas responden dengan tingkat pendidikan Sarjana (S1) sebanyak 35 orang dengan persentase 44,9%.

1. Usia

Distribusi frekuensi dari responden yang berdasarkan usia adalah sebagai berikut :

Sumber : Hasil pengolahan data kuesioner menggunakan *SPSS ver.* 20

**Gambar 4.3**

**Karakteristik Responden Berdasarkan Usia**

Berdasarkan Gambar 4.3, diketahui bahwa responden yang berusia 21-30 tahun sebanyak 8 orang (10,3%), selanjutnya yang berusia 31-40 tahun yaitu sebanyak 35 orang (44,9%), yang berusia 41-50 tahun sebanyak 30 orang (38,5%), dan bagi yang berusia > 50 tahun sebanyak 5 orang (6,4%). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa mayoritas responden dengan usia 31-40 tahun sebanyak 35 orang dengan persentase 44,9%.

1. Pendapatan per Bulan

Distribusi frekuensi dari responden yang berdasarkan usia adalah sebagai berikut :

Sumber : Hasil pengolahan data kuesioner menggunakan *SPSS ver.* 20

**Gambar 4.4**

**Karakteristik Responden Berdasarkan Pendapatan Per Bulan**

Berdasarkan Gambar 4.4, diketahui bahwa responden yang memiliki pendapatan Rp5.000.001 – Rp10.000.000 per bulan sebanyak 9 orang (11,5%), selanjutnya yang memiliki pendapatan Rp10.000.001 – Rp15.000.000 per bulan yaitu sebanyak 25 orang (32,1%), yang memiliki pendapatan Rp15.000.001 – Rp20.000.000 per bulan sebanyak 32 orang (41%), dan bagi yang memiliki pendapatan di atas Rp20.000.000 per bulan sebanyak 12 orang (15,4%). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa mayoritas responden memiliki pendapatan Rp15.000.001 – Rp20.000.000 per bulan sebanyak 32 orang dengan persentase 41%.

1. **Deskripsi Objek Penelitian**

Deksripsi obyek penelitian berisi tanggapan responden atas kelompok pernyataan dan berisikan penilaian terhadap atribut Kompetensi, *Overconfidence*, dan Keputusan Investasi. Pada bagian ini disajikan pernyataan yang dijawab oleh para responden.

1. Kompetensi

Berikut ini merupakan tabel yang berisikan pernyataan kuesioner, tanggapan, jawaban responden, serta *mean* dan standar deviasi yang diperoleh mengenai Kompetensi.

**Tabel 4.5**

**Tanggapan Responden Mengenai Kompetensi**

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| No. | Pernyataan | Tanggapan | | | | | Jawaban Responden | Mean | Standar Deviasi |
| STS | TS | N | S | SS |
| Bobot | | | | |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| 1 | Investor yang kompeten mengetahui adanya Ujian Standar Profesi Pasar Modal atau pelatihan mengenai pasar modal lainnya. | 0 | 11 | 30 | 33 | 4 | Setuju | 3,38 | 0,793 |
| 2 | Investor yang kompeten memiliki Sertifikasi yang didapatkan dari Ujian Standar Profesi Pasar Modal atau pelatihan mengenai pasar modal lainnya. | 0 | 10 | 26 | 39 | 3 | Setuju | 3,45 | 0,767 |
| 3 | Investor yang kompeten sering mengikuti Ujian Standar Profesi Pasar Modal atau training yang berhubungan dengan pasar modal. | 0 | 1 | 17 | 42 | 18 | Setuju | 3,99 | 0,712 |
| 4 | Investor yang kompeten harus memiliki pengetahuan yang tinggi mengenai Pasar Modal maupun Investasi. | 0 | 2 | 12 | 45 | 19 | Setuju | 4,04 | 0,711 |
| 5 | Investor yang kompeten akan menggunakan berbagai metode analisis dalam mengambil keputusan investasi. | 0 | 0 | 20 | 49 | 9 | Setuju | 3,86 | 0,597 |

Sumber : Hasil pengolahan data kuesioner menggunakan SPSS ver. 20

Pada Tabel 4.5 dapat dilihat bahwa para responden diberi lima pernyataan yang berhubungan dengan variabel Kompetensi Investor. Mayoritas responden menjawab setuju pada setiap butir pernyataan yang diajukan. Dari jawaban para responden tersebut dapat disimpulkan sebagian besar responden setuju bahwa investor yang kompeten pernah mengikuti Ujian Standar Profesi Pasar Modal atau pelatihan mengenai pasar modal lainnya, serta harus memiliki pengetahuan mengenai Pasar Modal dan juga Investasi.

1. *Overconfidence*

Berikut ini merupakan tabel yang berisikan pernyataan kuesioner, tanggapan, jawaban responden, serta *mean* dan standar deviasi yang diperoleh mengenai *Overconfidence*.

**Tabel 4.6**

**Tanggapan Responden Mengenai *Overconfidence***

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| No. | Pernyataan | Tanggapan | | | | | Jawaban Responden | Mean | Standar Deviasi |
| STY | TY | N | Y | SY |
| Bobot | | | | |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| 1 | Saya merasa sangat yakin dengan pilihan investasi saya, walaupun tanpa didukung oleh informasi yang tepat. | 0 | 1 | 13 | 50 | 14 | Setuju | 3,99 | 0,634 |
| 2 | Saya memiliki pengetahuan yang cukup mengenai investasi di pasar modal. | 0 | 0 | 18 | 43 | 17 | Setuju | 3,99 | 0,674 |
| 3 | Saya memiliki pengetahuan yang cukup mengenai jenis investasi yang saya lakukan. | 0 | 4 | 26 | 40 | 8 | Setuju | 3,67 | 0,733 |
| 4 | Menurut saya investasi di pasar modal dapat memberikan return yang tinggi. | 0 | 0 | 22 | 31 | 25 | Setuju | 4,04 | 0,780 |
| 5 | Saya yakin investasi di pasar modal adalah investasi yang aman. | 0 | 1 | 17 | 50 | 10 | Setuju | 3,88 | 0,624 |

Sumber : Hasil pengolahan data kuesioner menggunakan SPSS ver. 20

Pada Tabel 4.6 dapat dilihat bahwa para responden diberi lima pernyataan yang berhubungan dengan variabel *Overconfidence*. Mayoritas responden menjawab setuju pada setiap butir pernyataan yang diajukan. Dari jawaban para responden tersebut dapat disimpulkan bahwa responden memiliki kepercayaan diri (*overconfidence*) yang cukup tinggi mengenai investasi yang dilakukannya di pasar modal.

1. Keputusan Investasi

Berikut ini merupakan tabel yang berisikan pernyataan kuesioner, tanggapan, jawaban responden, serta *mean* dan standar deviasi yang diperoleh mengenai Keputusan Investasi.

**Tabel 4.7**

**Tanggapan Responden Mengenai Keputusan Investasi**

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| No. | Pernyataan | Tanggapan | | | | | Jawaban Responden | Mean | Standar Deviasi |
| STS | TS | N | S | SS |
| Bobot | | | | |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| 1. | Saat ini saya sudah menggunakan dana yang besar untuk berinvestasi saham (sudah lebih dari Rp20.000.000). | 0 | 7 | 19 | 33 | 19 | Setuju | 3,82 | 0,908 |
| 2. | Saat ini saya sudah melakukan investasi saham untuk waktu yang lama (sudah lebih dari 15 tahun). | 0 | 6 | 11 | 56 | 5 | Setuju | 3,77 | 0,682 |
| 3. | Saya setiap hari melakukan *trading* saham. | 0 | 0 | 21 | 51 | 6 | Setuju | 3,81 | 0,560 |
| 4. | Saat mengalami potensi kerugian selama pengalaman investasi, saya akan mencari alternative untuk mengurangi kerugian tersebut. | 0 | 3 | 33 | 37 | 5 | Setuju | 3,56 | 0,676 |

Sumber : Hasil pengolahan data kuesioner menggunakan SPSS ver. 20

Pada Tabel 4.7 dapat dilihat bahwa para responden diberi empat pernyataan yang berhubungan dengan variabel Keputusan Investasi. Mayoritas responden menjawab setuju pada setiap butir pernyataan yang diajukan. Dari jawaban para responden tersebut dapat disimpulkan bahwa responden memiliki dana yang cukup besar dan pengalaman yang cukup lama di dunia investasi.

**HASIL ANALISIS DATA**

1. **Interpretasi Hasil Penelitian**

Sesuai dengan hasil penelitian yakni: pengaruh kompetensi (X1) dan *overconfidence* (X2) terhadap keputusan investasi (Y) dengan adanya variabel kontrol, yaitu faktor demografi (jenis kelamin, usia, pendidikan, dan pendapatan) secara parsial maupun simultan, berikut ini akan dilakukan interpretasi sebagai berikut :

**Pengaruh Kompetensi (X1) dan *Overconfidence* (X2) Terhadap Keputusan Investasi (Y) dengan Adanya Variabel Kontrol, yaitu Faktor Demografi (Jenis Kelamin, Usia, Pendidikan, dan Pendapatan) Secara Parsial Maupun Simultan**

Dalam interpretasi ini, kerangka hubungan kausal empiris antara X1, X2, Xk1, Xk2, Xk3, dan Xk4 terhadap Y dapat dibuat melalui persamaan regresi linear sebagai berikut:

Y = ᵝ0 + ᵝ1X1 + ᵝ2X2 + ᵝ3Xk1 + ᵝ4Xk2 +

ᵝ5Xk3 + ᵝ6Xk4 + ε0

Keterangan :

Y = Keputusan investasi

ᵝ0 = Konstanta

ᵝ1, ᵝ2, ᵝ3, ᵝ4, ᵝ5, ᵝ6 = *Intercept coeficients*

X1 = Kompetensi

X2 = *Overconfidence*

Xk1 = Jenis kelamin

Xk2 = Usia

Xk3 = Pendidikan

Xk4 = Pendapatan

ε = kesalahan residual (*epsilon*)

n = 78

Pada Tabel 4.8 dari hasil uji regresi tersebut :

**Tabel 4.8**

**Hasil Uji Hipotesis t-test dengan Y sebagai Variabel Dependen**

| **Coefficientsa** | | | | | | |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
| B | Std. Error | Beta |
| 1 | (Constant) | -6,337 | 26,255 |  | -,241 | ,810 |
| X1 | ,241 | ,093 | ,265 | 2,610 | ,011 |
| X2 | ,534 | ,083 | ,585 | 6,393 | ,000 |
| XK1 | -,737 | 5,268 | -,012 | -,140 | ,889 |
| XK2 | -1,796 | 3,373 | -,048 | -,532 | ,596 |
| XK3 | 7,053 | 3,422 | ,174 | 2,061 | ,043 |
| XK4 | -1,335 | 3,068 | -,038 | -,435 | ,665 |
| 1. Dependent Variable: Y (Keputusan Investasi) | | | | | | |

Sumber : Hasil Pengolahan Data Penelitian. 2015.

**Tabel 4.9**

**Hasil Uji Hipotesis F dengan Y sebagai Variabel Dependen**

| **ANOVAb** | | | | | | |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Model | | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
| 1 | Regression | 40426,178 | 6 | 6737,696 | 14,230 | ,000a |
| Residual | 33618,376 | 71 | 473,498 |  |  |
| Total | 74044,554 | 77 |  |  |  |
| a. Predictors: (Constant), X1, X2, XK1, XK2, XK3, XK4  b. Dependent Variable: Y (Keputusan Investasi) | | | | | | |

**Tabel 4.10**

**Hasil Pengujian Koefisien Determinasi (R2) Kompetensidan *Overconfidence* terhadapKeputusan Investasi**

| **Model Summary** | | | | |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
| 1 | ,739a | ,546 | ,508 | 21,76001 |
| a. Predictors: (Constant), X1, X2, XK1, XK2, XK3, XK4 | | | | |

Sumber : Hasil Pengolahan Data Penelitian. 2015.

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Correlations | | | | | | | | |
|  | | XK1 | XK2 | XK3 | XK4 | X1 | X2 | Y |
| XK1 | Pearson Correlation | 1 | ,006 | -,305\*\* | -,044 | -,015 | ,098 | -,010 |
| Sig. (2-tailed) |  | ,956 | ,007 | ,705 | ,896 | ,392 | ,931 |
| N | 78 | 78 | 78 | 78 | 78 | 78 | 78 |
| XK2 | Pearson Correlation | ,006 | 1 | -,031 | ,147 | ,450\*\* | ,067 | ,099 |
| Sig. (2-tailed) | ,956 |  | ,788 | ,199 | ,000 | ,560 | ,387 |
| N | 78 | 78 | 78 | 78 | 78 | 78 | 78 |
| XK3 | Pearson Correlation | -,305\*\* | -,031 | 1 | ,052 | ,041 | ,028 | ,204 |
| Sig. (2-tailed) | ,007 | ,788 |  | ,651 | ,725 | ,808 | ,073 |
| N | 78 | 78 | 78 | 78 | 78 | 78 | 78 |
| XK4 | Pearson Correlation | -,044 | ,147 | ,052 | 1 | ,357\*\* | ,326\*\* | ,250\* |
| Sig. (2-tailed) | ,705 | ,199 | ,651 |  | ,001 | ,004 | ,027 |
| N | 78 | 78 | 78 | 78 | 78 | 78 | 78 |
| X1 | Pearson Correlation | -,015 | ,450\*\* | ,041 | ,357\*\* | 1 | ,409\*\* | ,477\*\* |
| Sig. (2-tailed) | ,896 | ,000 | ,725 | ,001 |  | ,000 | ,000 |
| N | 78 | 78 | 78 | 78 | 78 | 78 | 78 |
| X2 | Pearson Correlation | ,098 | ,067 | ,028 | ,326\*\* | ,409\*\* | 1 | ,681\*\* |
| Sig. (2-tailed) | ,392 | ,560 | ,808 | ,004 | ,000 |  | ,000 |
| N | 78 | 78 | 78 | 78 | 78 | 78 | 78 |
| Y | Pearson Correlation | -,010 | ,099 | ,204 | ,250\* | ,477\*\* | ,681\*\* | 1 |
| Sig. (2-tailed) | ,931 | ,387 | ,073 | ,027 | ,000 | ,000 |  |
| N | 78 | 78 | 78 | 78 | 78 | 78 | 78 |
| \*\*. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed). | | | | | | | | |
| \*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed). | | | | | | | | |

**Gambar 4.5**

***Path Analysis***

Hasil dari pengujian analisis dengan regresi linear berganda seperti pada Gambar 4.5 dapat dibuat menjadi model persamaan regresi dan dijelaskan sebagai berikut :

Y = ᵝ0 + ᵝ1X1 + ᵝ2X2 + ᵝ3Xk1 + ᵝ4Xk2 +

ᵝ5Xk3 + ᵝ6Xk4 + ε0

Y = - 6,337 + 0,241X1 + 0,534X2 – 0,737Xk1 – 1,796Xk2

+ 7,053Xk3 – 1,335Xk4 + ε0

Parsial = (0,477) (0,681) (-0,010) (0,099)

(0,204) (0,250)

Sig t = (0,810) (0,011)\* (0,000)\* (0,0889) (0,596)

(0,043)\* (0,665)

Sig F = **0,000**

Keterangan :

\* = Signifikan

Y = Keputusan Investasi

ᵝ0 = Konstanta

ᵝ1, ᵝ2, ᵝ3, ᵝ4, ᵝ5, ᵝ6 = *Intercept coeficients*

X1 = Kompetensi

X2 = *Overconfidence*

Xk1 = Jenis Kelamin

Xk2 = Usia

Xk3 = Pendidikan

Xk4 = Pendapatan

ε = kesalahan residual (*epsilon*)

n = 78

Dari persamaan regresi di atas didapatkan hasil konstanta sebesar -6,337 menyatakan bahwa jika variabel independen, yaitu kompetensi dan *overconfidence* dianggap konstan, begitu pula dengan variabel kontrol (jenis kelamin, pendidikan, usia, dan pendapatan) maka keputusan investasi seorang investor dinilai buruk. Pernyataan tersebut dapat digambarkan melalui persamaan berikut :

Y = - 6,337 + 0,241(5) + 0,534(5) – 0,737(1)– 1,796(1) + 7,053(1) – 1,335(1) + 0,674

Y = 1,397

Angka 1,397 dari variabel keputusan investasi tersebut memiliki arti : 1) dana yang digunakan untuk berinvestasi sebesar Rp1.985.000,-, 2) pengalaman berinvestasi di pasar modal baru 5 bulan, 3) frekuensi transaksi saham 4 bulan sekali, dan 4) respon pada saat mengalami kerugian sangat kurang responsif. Oleh karena itu, dapat saya simpulkan bahwa tanpa adanya faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan investasi seorang investor sangatlah rendah atau buruk.

Dari persamaan regresi di atas menunjukkan bahwa variabel bebas, yaitu kompetensi investor dan *overconfidence* memiliki koefisien yang positif terhadap keputusan investasi, selain itu pada variabel kontrol, yaitu pendidikan juga memiliki koefisien yang positif terhadap keputusan investasi. Hal ini memiliki arti jika salah satu variabel tersebut semakin tinggi atau mengalami peningkatan maka keputusan investasi pun akan mengalami peningkatan atau keputusan investasi semakin besar.

Pada saat seorang investor menaikkan kompetensinya dari tidak pernah mengikuti Ujian Standar Profesi Pasar Modal, tidak memiliki sertifikat sama sekali, tidak memiliki pengetahuan dasar mengenai investasi, dan tidak mengetahui metode apapun dalam menganalisis pergerakan saham menjadi pernah mengikuti Ujian Standar Profesi Pasar Modal, memiliki sertifikat, memiliki pengetahuan dasar mengenai investasi, dan mengetahui metode dalam menganalisis pergerakan saham maka keputusan investasi investor tersebut akan mengalami peningkatan. Penjelasan tersebut dapat digambarkan melalui persamaan berikut :

Y = - 6,337 + 0,241(10) + 0,534(5) – 0,737(1)– 1,796(1) + 7,053(1) – 1,335(1) + 0,674

Y = 2,602

Angka 2,602 dari variabel keputusan investasi tersebut memiliki arti : 1) dana yang digunakan untuk berinvestasi sebesar Rp6.020.000,-, 2) pengalaman berinvestasi di pasar modal sudah 6 tahun, 3) frekuensi transaksi saham 4 bulan sekali, dan 4) respon pada saat mengalami kerugian cukup responsif. Oleh karena itu, dapat saya simpulkan bahwa ketika seorang menaikkan kompetensinya maka keputusan investasinya akan mengalami peningkatan juga.

Pada saat seorang investor menaikkan kepercayaan dirinya dari tidak yakin akan pengetahuan, kemampuan, dan keahlian dirinya dalam berinvestasi menjadi yakin akan pengetahuan, kemampuan, dan keahlian dirinya dalam berinvestasi tersebut maka keputusan investasinya akan mengalami peningkatan. Penjelasan tersebut dapat digambarkan melalui persamaan berikut :

Y = - 6,337 + 0,241(5) + 0,534(10) – 0,737(1)– 1,796(1) + 7,053(1) – 1,335(1) + 0,674

Y = 4,067

Angka 4,067 dari variabel keputusan investasi tersebut memiliki arti : 1) dana yang digunakan untuk berinvestasi sebesar Rp15.335.000,-, 2) pengalaman berinvestasi di pasar modal sudah 12 tahun, 3) frekuensi transaksi saham minimal 6 hari sekali, dan 4) respon pada saat mengalami kerugian responsif. Oleh karena itu, dapat saya simpulkan bahwa ketika seorang menaikkan *overconfidence*-nya maka keputusan investasinya akan mengalami peningkatan juga.

Untuk variabel kontrol pendidikan memiliki koefien yang sangat besar yaitu 7,053, yang memiliki arti bahwa pendidikan investor memiliki pengaruh yang sangat besar terhadap keputusan investasi investor tersebut. Penjelasan tersebut dapat digambarkan melalui persamaan berikut :

Y = - 6,337 + 0,241(5) + 0,534(5) – 0,737(1)– 1,796(1) + 7,053(2) – 1,335(1) + 0,674

Y = 8,45

Angka 8,45 dari variabel keputusan investasi tersebut memiliki arti : 1) dana yang digunakan untuk berinvestasi di atas Rp20.000.000,-, 2) pengalaman berinvestasi di pasar modal sudah di atas 16 tahun, 3) frekuensi transaksi saham minimal 1 hari sekali, dan 4) respon pada saat mengalami kerugian sangat responsif. Oleh karena itu, dapat saya simpulkan bahwa ketika seorang investor memiliki pendidikan yang tinggi maka keputusan investasinya akan mengalami peningkatan yang sangat besar.

Untuk variabel lainnya yang memiliki koefisien yang negatif adalah variabel kontrol jenis kelamin, usia, dan pendapatan. Untuk variabel jenis kelamin menunjukkan koefisien sebesar -0,737 yang berarti investor wanita (*score* 2) memiliki keputusan yang kurang baik dibandingkan dengan keputusan dari investor pria (*score* 1). Sehingga jika investor wanita melakukan transaksi saham maka keputusan investasinya akan turun sebesar -0,737 satuan. Dan jika investor pria melakukan transaksi saham maka keputusan investasinya akan meningkat sebesar 0,737 satuan dengan asumsi variabel yang lain dianggap konstan.

Untuk variabel usia menunjukkan koefisien sebesar -1,796 yang berarti investor yang usianya di bawah 30 tahun (*score* 1) memiliki keputusan investasi yang kurang baik dibandingkan dengan investor yang usianya di atas 30 tahun. Sehingga jika investor yang usianya di bawah 30 tahun melakukan transaksi saham maka keputusan investasinya akan turun sebesar -1,796 satuan. Sebaliknya, apabila investor yang usianya di atas 30 tahun melakukan transaksi saham maka keputusan investasinya akan naik sebesar 1,796 satuan dengan asumsi variabel lain dianggap konstan.

Variabel pendapatan menunjukkan koefisien sebesar -1,335 yang berarti investor yang memiliki pendapatan per bulan di bawah Rp10.000.000,- memiliki keputusan investasi yang kurang baik dibandingkan dengan investor yang memiliki pendapatan per bulan di atas Rp10.000.000,-. Sehingga jika investor yang memiliki pendapatan per bulan di bawah Rp10.000.000,- melakukan transaksi saham maka keputusan investasinya akan turun sebesar -1,335 satuan. Sebaliknya, jika investor yang memiliki pendapatan per bulan di atas Rp10.000.000,- melakukan transaksi saham maka keputusan investasinya akan naik sebesar 1,335 satuan dengan asumsi variabel lain dianggap konstan.

**Pengujian Hipotesis 1 (H1)**

Hipotesis 1 menyatakan bahwa kompetensi signifikan positif secara parsial mempengaruhi keputusan investasi. Hipotesis 1 diuji dengan Uji T. Hasil analisis dengan menggunakan regresi linear dapat dilihat dari Tabel 4.8.

Dari hasil pengujian pada Tabel 4.8 tersebut menunjukkan sig t untuk variabel kompetensi (X1) adalah 0,011 kurang dari 0,005 atau 5%, hal ini menunjukkan variabel kompetensi signifikan secara parsial mempengaruhi keputusan investasi. Dari koefisien regresi pada model regresi menunjukkan angka 0,241. Maka kesimpulannya bahwa variabel kompetensi signifikan positif mempengaruhi keputusan investasi. Hasil tersebut menunjukkan bahwa hipotesis 1 (H1) dapat diterima.

**Pengujian Hipotesis 2 (H2)**

Hipotesis 2 menyatakan bahwa *overconfidence* signifikan positif secara parsial mempengaruhi keputusan investasi. Hipotesis 2 diuji dengan Uji t. Hasil analisis dengan menggunakan regresi linear dapat dilihat dari Tabel 4.8.

Dari hasil pengujian hipotesis 2 pada Tabel 4.8 tersebut menunjukkan sig t untuk variabel *overconfidence* (X2) adalah 0,000 kurang dari 0,05 atau 5%, hal ini menunjukkan variabel *overconfidence*  secara parsial signifikan mempengaruhi keputusan investasi. Dari koefisien regresi pada model regresi menunjukkan angka 0,534. Maka kesimpulannya bahwa variabel *overconfidence* signifikan positif mempengaruhi keputusan investasi. Hasil tersebut menunjukkan bahwa hipotesis 2 (H2) dapat diterima.

**Pengujian Hipotesis 3 (H3)**

Hipotesis 3 menyatakan bahwa kompetensi dan *overconfidence* signifikan positif secara simultan mempengaruhi keputusan investasi. Hipotesis 3 diuji dengan Uji F. Hasil analisis dengan menggunakan regresi linear dapat dilihat dari Tabel 4.9.

Dari hasil pengujian pada Tabel 4.9 tersebut diperoleh hasil uji sig F adalah 0,000 kurang dari 0,05 atau 5%, hal ini menunjukkan secara bersama-bersama atau simultan variabel kompetensi dan *overconfidence* signifikan mempengaruhi keputusan investasi. Dari koefisien regresi pada model regresi menunjukkan angka 0,241 untuk variabel kompetensi dan angka 0,543 untuk variable *overconfidence.* Maka kesimpulannya bahwa variabel kompetensi dan *overconfidence* signifikan positif mempengaruhi keputusan investasi. Hasil tersebut menunjukkan bahwa hipotesis 3 (H3) dapat diterima.

Pada Tabel 4.10 menunjukkan besarnya *Adjusted R Square* adalah 0,508, yang artinya sebesar 50,8% variasi variabel keputusan investasi (Y) dapat dijelaskan oleh variasi variabel kompetensi (X1) dan *overconfidence* (X2), sisanya sebesar 49,2% dijelaskan oleh variabel lainnya, yaitu likuiditas, kesempatan investasi, profitabilitas dan hutang.

1. **PEMBAHASAN**

Jika dilihat dari tingkat signifikansinya, dari keempat variabel kontrol yang ada, hanya variabel pendidikan yang signifikan mempengaruhi keputusan investasi. Hal ini sejalan dengan Kimball et al. (2007: 20) dan Graham et al. (2009) yang menyatakan bahwa investor yang pendidikannya tinggi memiliki pengetahuan yang lebih banyak mengenai pergerakan saham dan lebih berani dalam mengambil resiko sehingga pengambilan keputusannya dalam berinvestasi lebih besar dibandingkan dengan investor yang pendidikannya lebih rendah.

Glaser et. al (2013) menyatakan bahwa pengetahuan mengenai investasi yang dimiliki oleh investor akan membuat investor cenderung menjadi lebih percaya diri dan kemudian investor tersebut akan melakukan perdagangan saham yang akhirnya menyebabkan keputusan investasinya menjadi lebih besar.

Kompetensi investor signifikan positif mempengaruhi keputusan investasi. Keputusan dalam berinvestasi dipengaruhi oleh kompetensi investor yang berpendidikan tinggi (minimal Sarjana)*.* Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Graham dkk. (2009) yang menyatakan bahwa ketika investor cenderung merasa kompeten, maka investor tersebut akan lebih sering melakukan perdagangan saham yang akhirnya menyebabkan frekuensi transaksi menjadi lebih tinggi dan Chandra (2009) yang menunjukkan bahwa investor dengan tingkat kompetensi yang tinggi akan lebih sering melakukan perdagangan saham.

Kompetensi investor di pasar saham mencerminkan adanya *financial literacy* yang merujuk pada pemahaman investor mengenai bagaimana pasar keuangan bekerja. Status pendidikan seorang investor secara garis besar dapat menunjukkan seberapa besar *financial literacy* yang dimiliki oleh investor tersebut. Menurut Chandra (2009), dengan kompetensi yang lebih tinggi, investor dengan latar belakang pendidikan yang lebih tinggi cenderung untuk mengambil keputusan lebih sering mengenai kegiatan perdagangan di pasar saham. Temuan ini sejalan dengan pemikiran bahwa investor yang berkualitas tinggi akan merasa lebih kompeten di pasar modal dan cenderung untuk bertransaksi lebih banyak dibandingkan dengan investor dengan latar belakang pendidikan yang kurang baik.

Faktor pengalaman juga merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi kompetensi yang dimiliki oleh investor dalam melakukan perdagangan saham. Investor yang memiliki pengalaman berinvestasi yang banyak menandakan bahwa investor tersebut memiliki kemampuan mengambil keputusan dalam bertransaksi yang lebih baik jika dibandingkan dengan investor yang kurang berpengalaman. Hal ini dikarenakan investor yang memiliki pengalaman yang lebih akan memiliki pengetahuan yang lebih baik dalam menghadapi situasi tertentu yang mungkin terjadi dan menjadi semakin kompeten dalam melakukan perdagangan saham (Heath dan Tversky 1991).

*Overconfidence* signifikan positif secara parsial mempengaruhi keputusan investasi. Seorang investor yang *overconfidence* akan memiliki keputusan investasi yang lebih besar. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Odean, 1999; Barber and Odean, 2001; Statman et.al, 2003 berdasarkan penelitian empiris menemukan bahwa tingkat *trading activity* dari seorang investor dipengaruhi oleh tingkat *overconfidence* dari investor tersebut, semakin investor memiliki *overconfidence*, semakin sering dia melakukan *trading* (perdagangan).

Penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Glaser and Weber (2003), Wibisono (2013) yang berpendapat bahwa seorang investor yang menganggap dirinya memiliki kemampuan yang lebih dari rata-rata atau dapat diartikan seorang yang memiliki kepercayaan diri yang tinggi akan melakukan transaksi saham lebih banyak. Seorang investor yang *overconfidence* akan memiliki keyakinan dalam mengambil keputusan dan lebih berani dalam mengambil resiko saat melakukan transaksi saham karena menurut dirinya memiliki kemampuan dan keahlian yang lebih daripada orang lain.

Kompetensi dan *overconfidence* signifikan positif secara simultan mempengaruhi keputusan investasi. Kompetensi dan *overconfidence* secara bersama-sama mempengaruhi keputusan investasi. Semakin besar kompetensi dan *overconfidence* seorang investor semakin besar pula keputusan investasi yang di ambil.

**Tabel 4.11**

**Matriks Konsistensi Penelitian**

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| No. | Peneliti (Tahun) | Kesimpulan dari penelitian terdahulu | Kesimpulan dari penelitian ini |
| 1. | Abhijeet Chandra (2009) | Kompetensi signifikan berpengaruh positif terhadap *trading frequency.* | Kompetensi investor signifikan berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. |
| 2. | Markus Glaser and Martin Weber (2003) | *Overconfidence* signikan berpengaruh positif terhadap *trading volume.* | *Overconfidence* signifikan berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. |
| 3. | Okky Putrie Wibisono (2013) | *Overconfidence*, kompetensi, dan pendapatan signifikan berpengaruh positif terhadap perilaku perdagangan saham.  Jenis kelamin tidak signifikan dan berpengaruh negatif terhadap perilaku perdagangan saham. | *Overconfidence*, kompetensi, dan pendidikan signifikan berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.  Jenis kelamin tidak signifikan dan berpengaruh negatif terhadap keputusan investasi. |
| 4. | Kimball et. al (2007) | Pendidikan signifikan berpengaruh positif terhadap *risk tolerance.* | Pendidikan signifikan berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. |
| 5. | Muhammad Nauman Sadiq & Hafiz Muhammad Ishaq (2014) | Pendidikan signifikan berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.  Jenis kelamin tidak signifikan dan berpengaruh negative terhadap keputusan investasi. | Pendidikan signifikan berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.  Jenis kelamin tidak signifikan dan berpengaruh negatif terhadap keputusan investasi. |
| 6. | John R. Graham, Campbell R. Harvey, Hai Huang (2005) | Kompetensi investor signifikan berpengaruh positif terhadap *trading volume.* | Kompetensi investor signifikan berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. |
| 7. | Colleen Tokar Asaad, Bryan C. McCannon, Mark Wilson (2014) | *Overconfidence* signifikan berpengaruh positif terhadap *trusting investment.* | *Overconfidence* signifikan berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. |

**DAFTAR PUSTAKA**

Barber, M, Brad and Terrance Odean. (2000). Trading is Hazardous to Your Wealth: The Common Stock Investment Performance of Individual Investors. *Journal of Finance*. Vol 55. No 2. hal. 773-806.

Barber, Brad M., and Terrance Odean. (2001). Boys Will Be Boys: Gender, Overconfidence, and Common stock Investment. *Quarterly Journal of Economics.* Vol. 116. hal. 261-292.

Bodie, Kane, and Marcus. (2007). *Essentials of Investments*. Sixth Edition. New York : McGraw Hill.

Chandra, Abhijeet. (2009). ‘Individual investor’s trading behavior and the competence effect’. *Journal of Behavioral Finance*. Vol. 6. No. 1. pp. 56-70.

Ellsberg, Daniel. (1961). Risk, Ambiguity and the Savage Axioms. *Quarterly Journal of Economics*. Vol. LXXV. hal. 643-69.

Fischhoff, Baruch., Paul Slovic, and Sarah Lichtenstein. (1977). Knowing with Certainty: The Appropriateness of Extreme Confidence. *Journal of Experimental Psychology: Human Perception and Performance.* Vol 3. No. 4. hal. 552-564. 81

Graham, J., Harvey, C., Huang, H. (2005). *Investor Competence, Trading Frequency, and Home Bias.* NBER Working Paper.

Heath, C., Tversky, A. (1991). Preference and belief: Ambiguity and Competence in Choice Under Uncertainty. *Journal of Risk and Uncertainty*. Vol. 4. hal. 5-28.

Husnan, Suad. (2009). *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Edisi Keempat. Yogyakarta : UPP AMP YKPN.

Jones, Charles P. (2004). *Investment Analysis and Management.* 9th ed*.* New York : John Wiley and Sons.

Kahneman, D., and A. Tversky. (1979). Prospect Theory: An Analysis of Decision Under Risk. *Econometrica*. Vol. 47. hal. 263-291.

Kahneman, D., and A. Tversky. (1984). Choices, Values and Frames. *American Psychologist*. Vol. 39. hal. 341–350.

Kahneman, D., and Theversky, A. (2000). *Choices, Values and Frames*. Cambridge: Cambridge University Press.

Karlsson, Anders and Lars Nordén. (2007). *Investor Competence, Information and Investment Activity.* Working paper. SSRN.

Klayman, Joshua., and Ha, Y, W. (1987). Confirmation, Disconfirmation and Information in Hypothesis Testing. *Psychological Review*. Vol. 94. hal. 211-228. 82

Kufepaksi, Mahatma. (2007). The Effect of Overconfident Behavior on the Process of Forming and Correcting The Values of The Security in Market Experiment: The Implication of Self Deceptive Behavior in a Security Market. *Dissertation*. Unpublished.

Lewellen, W., Lease, R., Schlarbaum, G. (1977). Patterns of investment strategy and behavior among individual investors. *Journal of Business*. Vol. 50. pp. 296-333.

Lichtenstein, Sarah., Fischhoff, Baruch., and Lawrence D Phillips. (1982). Calibration of Probabilities: The State of The Art To 1980. *Judgement Under Uncertainty : Heuristics and Biases.* Edited by Daniel Kahneman, Paul Slovic and Amos Tversky. Cambridge, UK and New York : Cambridge University Press : 306 -334.

Lutfi. (2010). The relationship between demographics factors and investment decision in Surabaya. *Jurnal of Economics*: *Business and Accountancy Ventura*. Vol. 13. No. 3. pp. 213-224.

Odean, Terrance. (1998). Are Investors Reluctant to Realize Their Losses?. *Journal of Finance*. Vol. 53. No. 5. pp. 1775-1798.

Odean, Terrance. (1999). Do Investors Trade Too Much?. *American Economics Review*. Vol. 89. hal. 1279-1298.

Nofsinger, John R. (2005). *Investment Madness: How Psychology Affects Your Investing and What to Do About It*. New Jersey: Prentice Hall. 83

Pompian, Michael M. (2006). *Behavioral Finance and Wealth Management*. New York: John Wiley & Sons Inc.

Ricciardi, V. & Simon, H.K. (2000). What is Behavioral Finance?. *Business, Education and Technology Journal Fall 2000.*

Rr. Iramani dan Dhyka Bagus. (2008). Faktor-faktor penentu perilaku investor dalam transaksi saham di Surabaya. *Jurnal Aplikasi Manajemen*. Vol. 6. No. 3. hal. 255-262.

Saragih, Joana L. (2008). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Keputusan Investasi Pada Perusahaan Barang Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia. *Tesis*. Fakultas Ekonomi Universitas Sumatera Utara.

Shefrin, Hersh. (2000). *Beyond Greed and Fear: Understanding Behavioral Finance and Psychology of Investing*. Harvard Business School Press.

Shefrin, Hersh and Meir Statman. (2000). Behavioral Portfolio Theory. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*. Vol. 35. No. 2. pp. 127-151.

Shefrin, Hersh. (2005). A Behavioral Approach for Asset Pricing. *Elseiver Academic Press*.

Sheikh, Muhammad Fayyaz and Khalid Riaz. (2012). Overconfidence Bias, Trading Volume and Returns Volatility: Evidence from Pakistan. *World Applied Science Journal.* Vol. 18. No. 12. hal. 1737-1748. 84

Suryawijaya, Marwan Asri. (2003). *Ketidakrasionalan Investor di Pasar Modal*. Pidato Pengukuhan Jabatan Guru Besar pada Fakultas Ekonomi Universitas Gadjah Mada. Yogyakarta.

Yeh, Chia-Hsuan and Chun-Yi Yang. (2009). Examining the Effects of Traders’ Overconfidence on Market Behavior. *Agent-Based Approaches in Economic and Social Complex Systems VI: Post-Proceedings of The AESCS International Workshop 2009*. DOI 10.1007/978-4-431-53907.

Yohnson. (2008). Regret Aversion dan Risk Tolerance Investor Muda Jakarta dan Surabaya. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*. Vol. 10. No. 2. hal. 163-168.

BPS Provinsi DKI Jakarta. (2015). *Statistik Jumlah Penduduk*. http://bappedajakarta.go.id/?page\_id=1131

BEI Press Release. (2015). *BEI Siap Memacu Langkah Menuju Bursa Berstandar Internasional*. http://www.idx.co.id/Home/NewsAndAnnouncement/PressRelease/ReadPressRelease/tabid/191/ItemID/4d01f734-fe3d-4185-938b-534c5998dca0/language/id-ID/Default.aspx