PENGARUH FAKTOR KEPRIBADIAN TERHADAP *OVERCONFIDENCE* DAN *RISK TAKING* INVESTOR SAHAM SYARIAH GENERASI MILENIAL DI SURABAYA

TESIS

Diajukan untuk Memenuhi Sebagian Syarat Memperoleh Gelar Magister dalam Program Studi Ekonomi Syariah

UIN SUNAN AMPEL
S U R A B A Y A

Oleh:

KIKY DZAKIYAH

NIM. F52418165

PASCASARJANA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN AMPEL
SURABAYA
2020

PERNYATAAN KEASLIAN

Yang bertanda tangan dibawah ini saya :

Nama : Kiky Dzakiyah

NIM : F52418165

Program : Magister (S-2) Prodi Ekonomi Syariah

Institusi : Pascasarjana UIN Sunan Ampel Surabaya

Judul Tesis : Pengaruh Faktor Kepribadian terhadap *Overconfidence* dan *Risk Taking* Investor Saham Syariah Generasi Milenial di Surabaya

Dengan sungguh-sungguh menyatakan bahwa TESIS ini secara keseluruhan adalah hasil penelitian atau karya saya sendiri, kecuali pada bagian-bagian yang dirujuk sumbernya.

Surabaya, 16 Juni 2020

Saya yang menyatakan

Kiky Dzakiyah

NIM. F52418165

PERSETUJUAN PEMBIMBING

Tesis berjudul "Pengaruh Faktor Kepribadian terhadap *Overconfidence* dan *Risk Taking* Investor Saham Syariah Generasi Milenial di Surabaya" yang ditulis oleh Kiky Dzakiyah NIM. F52418165 ini telah diperiksa dan disetujui pada tanggal 16 Juni 2020

Oleh:

Pembimbing I :

Dr. Sirajul Arifin, S.Ag., S.S., M.E.I.
NIP. 197005142000031001

Pembimbing II :

Dr. Hj. Fatmah, ST. MM
NIP. 197507032007012020

PENGESAHAN TIM PENGUJI UJIAN TESIS

Tesis berjudul "Pengaruh Faktor Kepribadian terhadap *Overconfidence* dan *Risk Taking* Investor Saham Syariah Generasi Milenial di Surabaya" yang ditulis oleh Kiky Dzakiyah NIM. F52418165 ini telah diuji dalam Ujian Tesis pada tanggal 29 Juni 2020

Tim Penguji:

1. Dr. Sirajul Arifin, S.Ag., S.S., M.E.I. (Ketua) .....
2. Dr. Hj. Fatmah, ST., MM. (Sekretaris) .....
3. Dr. H. Ah. Ali Arifin, MM (Penguji I) .....
4. Dr. Mugiyati, MEI (Penguji II) .....

Surabaya, 13 Juli 2020

Direktur,

Prof. Dr. H. Aswadi, M.Ag

NIP. 196004121994031001

KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN AMPEL SURABAYA
PERPUSTAKAAN
Jl. Jend. A. Yani 117 Surabaya 60237 Telp. 031-8431972 Fax.031-8413300
E-Mail: perpus@uinsby.ac.id

LEMBAR PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI
KARYA ILMIAH UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS

Sebagai sivitas akademika UIN Sunan Ampel Surabaya, yang bertanda tangan di bawah ini, saya:

Nama : KIKY DZAKIYAH
NIM : F52418165
Fakultas/Jurusan : PASCASARJANA MAGISTER EKONOMI SYARIAH
E-mail address : KDZAKIYAH@GMAIL.COM

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Perpustakaan UIN Sunan Ampel Surabaya, Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif atas karya ilmiah :
☐ Skripsi ☒ Tesis ☐ Desertasi ☐ Lain-lain (……)
yang berjudul :
PENGARUH FAKTOR KEPRIBADIAN TERHADAP *OVERCONFIDENCE* DAN *RISK TAKING* INVESTOR SAHAM SYARIAH GENERASI MILENIAL DI SURABAYA

beserta perangkat yang diperlukan (bila ada). Dengan Hak Bebas Royalti Non-Ekslusif ini Perpustakaan UIN Sunan Ampel Surabaya berhak menyimpan, mengalih-media/format-kan, mengelolanya dalam bentuk pangkalan data (database), mendistribusikannya, dan menampilkan/mempublikasikannya di Internet atau media lain secara ***fulltext*** untuk kepentingan akademis tanpa perlu meminta ijin dari saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan atau penerbit yang bersangkutan.

Saya bersedia untuk menanggung secara pribadi, tanpa melibatkan pihak Perpustakaan UIN Sunan Ampel Surabaya, segala bentuk tuntutan hukum yang timbul atas pelanggaran Hak Cipta dalam karya ilmiah saya ini.

Demikian pernyataan ini yang saya buat dengan sebenarnya.

Surabaya, 14 Juli 2020

Penulis

(KIKY DZAKIYAH)
nama terang dan tanda tangan

ABSTRACT

Thesis which titled "The Influence of Personality Traits on Overconfidence and Risk Taking Islamic Stock Investor Millenials in Surabaya" is to discuss five factors personality were measured using the Big Five Theory to risk taking Islamic stock investor millennials and overconfidence as mediation variable.

This research applied the quantitative associative where data collection was using questionnaires by using Likert Scale. The sample in this study are millennial investors who invest in Islamic stock in Surabaya. The sample were used 110 respondents with purposive sampling technique. Data analyzed by tests of *outer models*, test of *inner models*, and test hypotheses using the help of software Smart PLS Version 3.2.3.

Research result indicate that the personality trait of openness to experience influences overconfidence with T-Statistics 5.199> 1.96. While personality trait conscientiousness with T-Statistics 0.996 <1.96, extraversion personality f trait with T-Statistics 1.536 <1.96, personality factors agreeableness with T-Statistics 1.381 <1.96, and neoroticism personality trait with T-Statistics 0.383 <1.96 so that there is no effect on overconfidence. Personality trait openness to experience does not affect risk taking directly but affects through overconfidence mediation variables with T-Statistics 2.871> 1.96. While personality trait conscientiousness with T-Statistics 0.559 <1.96, extraversion with T-Statistics 1,453 <1.96, agreeableness has a T-Statistics value of 1.081 <1.96, and neoroticism with T-Statistics 1.655 <1.96 so that it does not affect risk taking, either directly or through overconfidence mediation variables. Overconfidence affects risk taking with T-Statistics 3.177> 1.96.

The research expected is an investor to consider psychological aspect in risk taking of investing by trying to always tabayyun and control themselves. Millenial investors also need to enrich their investment knowledge from various sources, so that they consider not only their own information.
Keywords: Personality traits, overconfidence, risk taking

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

ABSTRAK

Tesis yang berjudul "Pengaruh Faktor Kepribadian terhadap *Overconfidence* dan *Risk Taking* Investor Saham Syariah Generasi Milenial di Surabaya" ini membahas mengenai lima faktor kepribadian yang diukur menggunakan teori Big Five terhadap *risk taking* investor saham syariah dengan variabel o*verconfidence* sebagai variabel mediasi.

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif asosiatif dimana pengumpulan data dilakukan menggunakan kuesioner dengan menggunakan skala likert. Sampel dalam penelitian ini adalah investor generasi milenial yang berinvestasi saham syariah di Surabaya. Sampel yang digunakan sebanyak 110 responden dengan teknik *purposive sampling.* Data dianalisis dengan melakukan uji *outer model,* uji *inner model,* dan uji hipotesis menggunakan bantuan software Smart PLS Version 3.2.3.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa faktor kepribadian *openness to experience* berpengaruh terhadap *overconfidence* dengan *T-Statistics* 5.199 > 1.96. Sedangkan faktor kepribadian *conscientiousness* dengan *T-Statistics* 0.996 < 1.96, faktor kepribadian *extraversion* dengan *T-Statistics* 1.536 < 1.96, faktor kepribadian *agreeableness* dengan *T-Statistics* 1.381 < 1.96, dan faktor kepribadian *neoroticism* dengan *T-Statistics* 0.383 < 1.96 sehingga tidak berpengaruh terhadap *overconfidence*. Faktor kepribadian *openness to experience* tidak berpengaruh terhadap *risk taking* secara langsung namun berpengaruh melalui variabel mediasi *overconfidence* dengan *T-Statistics* 2.871 > 1.96. Sedangkan faktor kepribadian *conscientiousness* dengan *T-Statistics* 0.559 < 1.96, *extraversion* dengan *T-Statistics* 1.453 < 1.96, *agreeableness* memiliki nilai *T-Statistics* 1.081< 1.96, dan *neoroticism* dengan *T-Statistics* 1.655 < 1.96 sehingga tidak berpengaruh terhadap *risk taking,* baik secara langsung maupun melalui variabel mediasi *overconfidence. Overconfidence* berpengaruh terhadap *risk taking* dengan *T-Statistics* 3.177 >1.96.

Dari hasil penelitian ini diharapkan investor mempertimbangkan aspek psikologi dalam pengambilan risiko investasi dengan berusaha untuk selalu *tabayyun* dan mengendalikan diri, Investor milenial juga perlu memperkaya pengetahuan investasinya dari berbagai sumber, agar investor tidak hanya mempertimbangkan informasi yang dimilikinya saja.

Kata kunci: faktor kepribadian, *overconfidence, risk taking*

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

DAFTAR ISI

PERNYATAAN KEASLIAN ii

PERSETUJUAN PEMBIMBING iii

PENGESAHAN TIM PENGUJI UJIAN TESIS iv

ABSTRACT v

ABSTRAK vi

DAFTAR ISI vii

DAFTAR TABEL ix

DAFTAR GAMBAR x

DAFTAR TRANSLITERASI xi

BAB I PENDAHULUAN 1

A. Latar Belakang 1
B. Identifikasi dan Batasan Masalah 9
C. Rumusan Masalah 11
D. Tujuan Penelitian 12
E. Kegunaan Penelitian 14
F. Sistematika Pembahasan 16

BAB II KAJIAN PUSTAKA 17

A. Landasan Teori 17
B. Penelitian Terdahulu yang Relevan 40
C. Kerangka Konseptual 52
D. Hipotesis 53

BAB III METODE PENELITIAN 55

A. Jenis Penelitian 55
B. Populasi dan Sampel Penelitian 55

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

C. Variabel Penelitian 57
D. Definisi Operasional 57
E. Jenis Data dan Sumber Data 61
F. Teknik Pengumpulan Data 61
G. Teknik Analisis Data 62
BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN 66
A. Gambaran Umum Obyek Penelitian 66
B. Gambaran Umum Responden 70
C. Gambaran Distribusi Frekuensi Item 71
D. Analisis Data 74
E. Pembahasan 86
BAB V PENUTUP 112
A. Kesimpulan 112
B. Saran 117
DAFTAR PUSTAKA 119

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Pengukuran Big Five 31
Tabel 2.2 Penelitian Terdahulu 47
Tabel 4.1 *Openness to Experience* (X_1) 71
Tabel 4.2 *Conscientiousness* (X_2) 71
Tabel 4.3 *Extraversion* (X_3) 72
Tabel 4.4 *Agreeableness* (X_4) 72
Tabel 4.5 N*eoroticism* (X_5) 73
Tabel 4.6 *Overconfidence* (Y_1) 73
Tabel 4.7 *Risk taking* (Y_2) 74
Tabel 4.8 Nilai AVE Variabel 75
Tabel 4.9 Nilai *Cross Loading* Variabel 76
Tabel 4.10 *Composite Reliability* 77
Tabel 4.11 *Cronbach's Alpha* 78
Tabel 4.12 Nilai R square 79
Tabel 4.13 Hasil Pengujian Hubungan Antar Variabel Laten 81
Tabel 4.14 Hasil Pengujian Hubungan Tidak Langsung Antar Variabel Laten ... 84

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Konseptual 52
Gambar 4.1 Jenis Kelamin Responden 70
Gambar 4.2 Tingkat Pendidikan Responden 70
Gambar 4.3 Output PLS Bootstrapping 81

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Investasi saham syariah semakin populer di Indonesia terutama di kalangan generasi milenial. Pencapaian ini sejalan dengan gerakan Yuk Nabung Saham (YNS) yang diselenggarakan oleh PT Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai upaya mengembangkan saham Indonesia. YNS sendiri merupakan sebuah kampanye yang mengajak masyarakat Indonesia untuk berinvestasi saham melalui *share saving* dengan modal Rp 100.000. Selain menambah jumlah investor baru, BEI juga berupaya menanamkan kebutuhan berinvestasi saham sehingga masyarakat Indonesia mulai bergerak dari *saving society* menjadi *investing society*.[1] Saat ini generasi milenial dan produktif merupakan investor yang memiliki potensi besar di retail pasar modal syariah di Indonesia.[2] Data dari Bursa Efek Indonesia menunjukkan jumlah investor syariah mencapai 62.840 naik 41% dibanding tahun sebelumnya dimana 41.24% merupakan generasi milenial.[3] Dominasi jumlah generasi milenial menunjukkan bahwa generasi milenial mulai sadar berinvestasi. Berinvestasi untuk *wealth management* merupakan perilaku yang baik dimulai sejak dini.[4] Dengan berinvestasi sejak dini investor dapat mencapai tujuan keuangan

[1]Bursa Efek Indonesia, "Yuk Nabung Saham" dalam yuknabungsaham.idx.co.id diakses 13 November 2019.
[2] Islamic Finance s, "IFN Indonesia Report 2018" dalam redmoneyevents.com diakses pada 14 November 2019.
[3] Bursa Efek Indonesia, "Sharia Investment Week 2019", Presentation, 2019.
[4]Aang Kunaifi, Ahnan Naufal, "Financial Knowledge and Millenials Investing Behaviors in Indonesia", *Jurnal Sosial Humaniora*, (2019), 26.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

mereka. Namun, berinvestasi juga merupakan kegiatan yang lebih sulit dan membutuhkan pengetahuan lebih dibandingkan dengan menabung.[5]

Dalam berinvestasi saham syariah, investor dituntut untuk memiliki pengetahuan investasi yang memadai sehingga dapat membuat keputusan yang tepat. Generasi milenial sebagai generasi yang begitu dekat dengan teknologi dapat dengan mudah mendapatkan pengetahuan melalui internet. Dengan informasi tersebut, investor milenial dapat membuat alokasi dan seleksi aset yang akan menjadi pertimbangan dalam penyusunan portofolio investasi.[6] Investasi pada instrumen saham syariah sendiri pada dasarnya memiliki tingkat risiko yang besar.

Menurut Dror dan Kosslyn investor berusia muda memilki kemampuan kognitif yang tinggi untuk menilai segala sesuatu yang berisiko. Kemampuan kognitif dapat terdiri dari mengestimasikan probabilitas terjadinya keuntungan, menilai hasil, dan menimbang alternatif investasi. Hal ini menyebabkan investor milenial cenderung mengambil risiko dalam kegiatan investasinya, oleh karena itu untuk mengelola risiko tersebut penting bagi investor milenial untuk memiliki pengetahuan dan informasi agar dapat membuat *strategic risk*. Pada dasarnya invetasi memang tidak lepas dari risiko. Tidak ada kepastian bahwa investasi tersebut akan selalu mendatangkan keuntungan sebagaimana firman Allah dalam Surah Luqman 31:34[7]

---

[5] Zeynep Copur dan Michael S. Gutter, "Economic, Sociological, and Psychological Factors of the Saving Behavior: Tukey Case", *Journal of Family and Economic Issues* Vol 40, 305.
[6] Zvi Bodie *et al*, *Investments Tenth Edition* (York: Mc Graw Hill Education, 2014), 167.
[7] Al-Qur'an 31: 34.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

إِنَّ اللَّهَ عِنْدَهُ عِلْمُ السَّاعَةِ وَيُنَزِّلُ الْغَيْثَ وَيَعْلَمُ مَا فِي الْأَرْحَامِ ۖ وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ مَاذَا تَكْسِبُ غَدًا ۖ وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ بِأَيِّ أَرْضٍ تَمُوتُ ۚ إِنَّ اللَّهَ عَلِيمٌ خَبِيرٌ

"Sesungguhnya Allah, hanya pada sisi-Nya sajalah pengetahuan tentang hari kiamat; dan Dialah yang menurunkan hujan, dan mengetahui apa yang ada dalam rahim. Dan tiada seorangpun yang dapat mengetahui (dengan pasti) apa yang akan diusahakannya besok. Dan tiada seorangpun yang dapat mengetahui di bumi mana dia akan mati. Sesungguhnya Allah Maha Mengetahui lagi Maha Mengenal."[8]

Meski risiko tidak dapat dihilangkan, namun investor milenial dapat melakukan manajemen risiko yang efektif dalam investasinya agar meminimalisir kemungkinan kerugian yang akan diterima. Dalam *behavioral finance*, *risk taking* dalam pemilihan portofolio investasi menjadi hal yang penting untuk investor dan *investment advisors*. Dengan mengetahui *risk taking* setiap individu dapat memperoleh keuntungan kompetitif sesuai psikologi kognitif yang berperan dalam pemilihan aset investasi.

Sikap investor dalam kaitannya dengan preferensi terhadap risiko dapat dikelompokkan menjadi tiga yakni, *risk averse*, *risk neutral*, dan *risk seeker*.[9] Apabila seorang investor lebih mempertimbangkan risiko daripada keuntungan maka investor tersebut tergolong *risk averse*. Apabila seorang investor lebih mempertimbangkan keuntungan daripada risiko maka investor tersebut tergolong investor *risk seeker*. Dan apabila seorang investor acuh tak acuh terhadap risiko dan keuntungan maka investor tersebut dikategorikan *risk*

[8] Departemen Agama Republik Indonesia, *Al-Qur'an dan Terjemah* (Bandung: Diponegoro, 2005), 755.
[9] Nugroho J Setiadi, *Aplikasi Teori Ekonomi dan Pengambilan Keputusan Manajerial dalam Dunia Bisnis*, (Depok: Prenada Media, 2018), 51.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

neutral. Pengambilan risiko atau *risk taking* ini akan berbeda pada setiap investor karena banyak faktor yang memengaruhi perilaku tersebut.

Seseorang dalam perilaku pengambilan keputusan investasi secara umum terdapat dua asumsi yang berlaku yakni perilaku rasional dan irasional. Perilaku rasional dilakukan berdasarkan prediksi masa depan berdasarkan analisa informasi yang diperolehnya, sedangkan perilaku irasional cenderung dilakukan berdasarkan faktor psikologi. Teori keuangan klasik menjelaskan bahwa setiap investor akan bertindak secara rasional dan memiliki kemampuan untuk mengolah informasi yang diterima oleh investor.[10] Investor yang rasional akan melakukan analisis sebelum melakukan kegiatan investasi termasuk saat melakukan perilaku pengambilan risiko atau *risk taking*. Analisis yang dilakukan antara lain mempelajari laporan keuangan perusahaan, dan juga mengevaluasi kinerja bisnis. Tujuannya agar investasi yang dilakukan memberikan manfaat yang optimal.

Strategi investor saat ini tidak lagi hanya analisis fundamental dan analisis teknikal. Investor cenderung bersikap tidak rasional dalam perilaku investasinya yang bertolak belakang dengan teori klasik.[11] Banyak investor milenial yang tidak memiliki dasar pertimbangan keilmuan dalam mengambil keputusan saat berinvestasi saham syariah, keputusan yang diambil berdasarkan perasaan, rumor yang berkembang, atau mengikuti apa yang dilakukan oleh investor atau sekuritas besar, dan sebagainya. Rumor pada

[10] Sawidji Widoatmojo, *Mencari Kebenaran Objektif Dampak Sistemik Bank Century: Kajian Teoretis dan Empiris* (Jakarta: Kompas Gramedia, 2010), 39.
[11] Irwan Trinugroho, "Overconfidence and Excessive Trading Behavior: An Experimental Study", International *Journal of Business and Management,* Vol 6 No 7 (July 2011), 147

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

dasarnya merupakan informasi yang berkembang meluas tetapi belum pasti kebenarannya karena informasi tersebut belum dapat diandalkan validitasnya. Sikap seorang investor syariah seharusnya tidak tergesa-gesa dan melakukan *tabayyun* dari sumber yang dapat dipertanggungjawabkan. Sikap irasional yang dilakukan oleh investor ini dipengaruhi oleh emosi dan psikologi sehingga dapat memengaruhi hasil investasi.

Faktor psikologi memainkan peranan penting dalam menentukan perilaku investor termasuk investor milenial. Salah satu faktor yang perlu diperhatikan dalam menentukan perilaku investor adalah kepribadian. Faktor kepribadian merupakan kombinasi dari karakteristik emosional, kognitif, dan motivasi yang memengaruhi cara individu menanggapi lingkungannya. Beberapa penelitian terdahulu menunjukkan adanya hubungan antara faktor kepribadian *risk taking*. Penelitian yang dilakukan oleh Monika C (2019), menunjukkan bahwa *personality traits (extraversion* dan *conscientiousness*) meramalkan perilaku pengambilan risiko secara keseluruhan dimana investor secara signifikan memiliki perilaku pengambilan risiko lebih tinggi.[12] Penelitian lainnya dilakukan oleh Joyce K dan Leong K (2013), menunjukkan bahwa *personality traits* (*openness, agreeableness* dan *conscientiousness*) berpengaruh secara signifikan terhadap pengambilan risiko.[13] Pengukuran kepribadian yang banyak dilakukan oleh para peneliti yaitu menggunakan lima besar ciri-ciri kepribadian atau *big five* teori faktor kepribadian berdasarkan

[12] Monika C, "Cultural, Cognitive and Personality Traits in Risk-Taking Behavior: Evidence from Poland and the United States of America", *Economic Research* Vol 32, No 1, (2019), 894.
[13] Joyce K.H, Leong Ken Y, "The Influence of Personality Trait and Demographics on Financial Decision Making Generation Y", *Young Consumers* Vol 14 N0 3 (2013), 234.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

teori Goldberg dengan dimensi *openness to experience* (keterbukaan atas pengalaman), *conscientiousness* (ketelitian), *extraversion* (ekstraversi), *agreeableness* (kesepakatan), *neoroticism* (emosi negative).[14]

Bias psikologi merupakan faktor yang penting juga dalam pengambilan risiko atau *risk taking*. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Irwan Trinugroho membuktikan bagaimana bias psikologi mempengaruhi perilaku investor dan harga pasar.[15] Bias psikologi terjadi dikarenakan adanya informasi yang terdapat di pasar modal bersifat kompleks. Dalam teori *heuristic* informasi yang berlebihan dapat membuat seseorang membuat pengambilan keputusan yang buruk. Proses *heuristic* ini akan menyebabkan bias perilaku salah satunya *overconfidence.* Proses *heuristic* sendiri merupakan kondisi dimana seseorang mengambil keputusan dengan pengaruh kinerja masa lalu, sehingga ketika dihadapkan pada pengambilan keputusan dalam ketidakpastiann dan dituntut secara cepat mengambil keputusan maka mereka akan menggunakan kinerja masa lalunya untuk memprediksi keputusan yang akan datang.[16]

Investor milenial menunjukkan sikap kepercayaan diri yang tinggi dan kecenderungan lebih besar untuk berpartisipasi di pasar saham. Hal ini menyebabkan mereka melakukan perdagangan yang lebih sering, dan lebih beragam.[17] Salah satu faktor terjadinya bias *overconfidence* pada investor

---

[14] Neila Ramdhani, "Adaptasi Bahasa dan Budaya Inventori Big Five", *Jurnal Psikologi* Vol. 39 No.2, (Desember 2012), 189-190.
[15] Ibid., 150.
[16] Jay Ritter, "Behavioral Finance", *Pacific-Basin Finance Journal*, Vol 11 Issue 4 (2003), 430.
[17] Sri Mulyani, "Trend Investasi Generasi Milenial", dalam feb.upnvj.ac.id diakses 28 Januari 2020

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

milenial ini dikarenakan kedekatan mereka dengan dunia internet. Menurut Nofsinger perdangangan dan informasi di internet menyebabkan investor *overconfidence*, mendorong perdangangan berlebihan, meningkatkan pengambilan risiko mereka, dan akhirnya menyebabkan investor mengalami penurunan *return*.[18]

Investor milenial sebagai generasi yang begitu dekat dengan teknologi, terkadang kewalahan dengan jumlah informasi yang tersedia seiring dengan kemajuan informasi dan internet sehingga menyebabkan mereka mengalami *overconfidence*. Seseorang yang *overconfidence* secara tidak disadari meningkatkan kesalahan prediksi dan meningkatkan pengambilan risiko atau *risk taking*. Investor merasa percaya diri untuk mendapatkan keuntungan yang besar dalam waktu singkat tetapi cenderung melupakan dampak negatif dari keputusan tersebut. Kesalahan yang biasanya muncul dalam kaitananya dengan investasi adalah 1) Investor melakukan transaksi yang terlalu berlebihan sebagai efek dari keyakinan bahwa mereka memiliki pengetahuan khusus yang sebenarnya tidak mereka miliki; 2) *Overestimate* (menaksir terlalu tinggi) terhadap kemampuannya dalam mengevaluasi suatu investasi; 3) *Underestimate* (menaksir terlalu rendah) terhadap adanya risiko dan cenderung mengabaikan risiko; dan 4) Memiliki kecenderungan tidak mendiversifikasi investasinya.[19]

---

[18] John R Nofsinger, *The Psychology of Investing Fifth Edition* (New York: Routledge, 2016), 48.
[19] Pompian dalam Supramono, Marisa Wandita "Confirmation Bias, Self Attribution Bias, dan Overconfidece dalam Transaksi Saham", *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol 21 No1 (Januari 2017), 26.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

Seorang investor yang terlalu percaya diri akan memiliki persepsi bahwa keputusan atau tindakan yang diambilnya kurang berisiko. Hal ini dapat dijelaskan bahwa investor dengan tingkat *overconfidence* yang tinggi memiliki *risk taking* yang tinggi pula. Hasil penelitian menunjukkan terdapat pengaruh signifikan antara *overconfidence* terhadap *risk taking* investor.[20] Studi yang dilakukan Ryanda Bella R menemukan bukti bahwa *overconfidence* berpengaruh terhadap pengambilan risiko walaupun pengaruhnya sangat marginal.[21] Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi *overconfidence* dari investor semakin rendah persepsi investor terhadap risiko dan semakin tinggi. Penelitian Nosic dan Weber (2010) menunjukkan bahwa *overconfidence* dan optimisme berlebihan secara signifikan mempengaruhi *risk taking*. Artinya jika tingkat *overconfidence* seorang investor semakin tinggi, maka investor akan *risk seeker*.[22]

Beberapa peneitian terdahulu juga menghubungkan pengaruh antara ciri-ciri kepribadian dan *overconfidence* investor. Penelitian yang dilakukan oleh Jency S (2017) menunjukkan bahwa *overconfidence* dipengaruhi oleh *extraversion, openness, agreeableness* dan *conscientiousness*. Penelitian lain yang dilakukan oleh Bashir *et al* (2013), menunjukkan bahwa investor dengan sifat *conscientiousness* yang tinggi cenderung percaya pada kinerja mereka

[20] Khaira Rizfia Fachrudin et al, "Are Men or Women...", 70.
[21] Ryanda Bella Rengku, "Faktor Internal dan Pengaruhnya terhadap Risk Perception dan Expected Return Perception', Jurnal of Business Banking", Vol 2 No 2, 196.
[22] Alen Nosic, Martin Weber, "How Risky Do I Invest: The Role of Risk Attitudes, Risk Perceptions and Overconfidence", *Decision Analysis* Vol 7 Issue 3 (September 2010), 235-326.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

sendiri dalam berinvestasi dan merasa lebih baik daripada investor lainnya.[23] Variabel *overconfidence* akan diukur menggunakan teori Acret dan Deaves[24] dengan indikator *misscalibration* (melebih-lebihkan pengetahuan), *better than avverage effect* (efek lebih baik dari rata-rata), *illusion of control* (keyakinan memiliki kemampuan untuk memprediksikan hasil tinggi), *dan excessive optimism* (optimisme berlebihan saat menetapkan probabilitas menguntungkan atau tidak).

Berdasarkan fenomena yang ada dan penelitian sebelumnya maka peneliti tertarik untuk meneliti tentang faktor yang memengaruhi pengambilan risiko atau *risk taking* investor generasi milenial. Selain meneliti faktor langsung yang memengaruhi *risk taking,* penelitian ini juga akan menguji dan menganalisis pengaruh faktor kepribadian terhadap *risk taking* investor milenial dan *overconfidence* investor milenial sebagai variabel mediasi.

B. Identifikasi dan Batasan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka dapat diindentifikasi masalah dan batasannya sebagai berikut:

1. Identifikasi Masalah
   a. Adanya risiko tinggi dalam berinvestasi saham syariah

[23] Taqadus Bashir *et al*, "Impact of Demographics and Personality traits on Confidence level: Determinants of Overconfidence (Evidence from Employees and Students)", *Journal of Business and Management* Vol 10 Issue I (May-June 2013), 58.
[24] Lucy F Ackert, Richard Deaves, *Behavioral Finance: Psychological, Decision Making and Market*, (Mason: South Western Cengage Learning, 2010), 110.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

b. Investor generasi milenial tidak selalu bersikap rasional dalam pengambilan keputusan investasinya sehingga investor menjadi *risk taking* dan berpotensi lebih besar mengalami kerugian.

c. Investor generasi milenial menunjukkan sikap kepercayaan diri yang tinggi dan kecenderungan lebih besar untuk berpartisipasi di pasar saham syariah yang menyebabkan mereka melakukan perdagangan yang lebih sering, dan lebih beragam. Perilaku ini dapat menyebabkan perdagangan berlebihan dan menyebabkan anomali pasar.

d. Faktor psikologi yang dimiliki para investor saham syariah memengaruhi *overconfidence* investor milenial, sehingga *risk taking* menjadi tinggi.

2. Batasan Masalah

Berdasarkan hasil identifikasi masalah diatas, maka dilakukan pembatasan masalah agar penelitian ini terarah dan terfokus. Batasan masalah dalam penelitian ini antara lain:

a. Penelitian ini akan dilakukan pada investor saham syariah generasi milenial di Surabaya

b. Penelitian ini akan menguji dan mengalisis pengaruh faktor psikologi yakni faktor kepribadian terhadap *overconfidence* dan *risk taking* investor saham syariah

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

C. Rumusan Masalah

1. Apakah terdapat pengaruh *openness to experience* (keterbukaan atas pengalaman) terhadap *overconfidence* investor saham syariah generasi milenial di Surabaya?
2. Apakah terdapat pengaruh *conscientiousness* (ketelitian) terhadap *overconfidence* investor saham syariah generasi milenial di Surabaya?
3. Apakah terdapat pengaruh *extraversion* (ekstraversi) terhadap *overconfidence* investor saham syariah generasi milenial di Surabaya?
4. Apakah terdapat pengaruh *agreeableness* (kesepakatan) terhadap *overconfidence* investor saham syariah generasi milenial di Surabaya.
5. Apakah terdapat pengaruh *neoroticism* (emosi negatif) terhadap *overconfidence* investor saham syariah generasi milenial di Surabaya?
6. Apakah terdapat pengaruh *openness to experience* (keterbukaan atas pengalaman) terhadap *risk taking* investor saham syariah di Surabaya?
7. Apakah terdapat pengaruh *conscientiousness* (ketelitian) *risk taking* investor saham syariah generasi milenial di Surabaya?
8. Apakah terdapat pengaruh *extraversion* (ekstraversi) terhadap *risk taking* investor saham syariah generasi milenial di Surabaya?
9. Apakah terdapat pengaruh *agreeableness* (kesepakatan) terhadap *risk taking* investor saham syariah generasi milenial di Surabaya?
10. Apakah terdapat pengaruh *neoroticism* (emosi negatif) terhadap *risk taking* investor saham syariah generasi milenial di Surabaya?

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

11. Apakah terdapat pengaruh antara *overconfidence* terhadap *risk taking* investor saham syariah generasi milenial di Surabaya?
12. Apakah terdapat pengaruh *openness to experience* (keterbukaan atas pengalaman) terhadap *risk taking* melalui *overconfidence* investor saham syariah di Surabaya?
13. Apakah terdapat pengaruh *conscientiousness* (ketelitian) *risk taking* melalui *overconfidence* investor saham syariah di Surabaya?
14. Apakah terdapat pengaruh *extraversion* (ekstraversi) terhadap *risk taking* melalui *overconfidence* investor saham syariah di Surabaya?
15. Apakah terdapat pengaruh *agreeableness* (kesepakatan) terhadap *risk taking* melalui *overconfidence* investor saham syariah di Surabaya?
16. Apakah terdapat pengaruh *neoroticism* (emosi negatif) terhadap *risk taking* melalui *overconfidence* investor saham syariah di Surabaya?

D. Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui dan menganalisis apakah terdapat pengaruh *openness to experience* (keterbukaan atas pengalaman) terhadap *overconfidence* investor saham syariah generasi milenial di Surabaya.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis apakah terdapat pengaruh *conscientiousness* (ketelitian) terhadap *overconfidence* investor saham syariah generasi milenial di Surabaya.
3. Untuk mengetahui dan menganalisis apakah terdapat pengaruh *extraversion* (ekstraversi) terhadap *overconfidence* investor saham syariah generasi milenial di Surabaya.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

4. Untuk mengetahui dan menganalisis apakah terdapat pengaruh *agreeableness* (kesepakatan) terhadap *overconfidence* investor saham syariah generasi milenial di Surabaya.
5. Untuk mengetahui dan menganalisis pakah terdapat pengaruh *neoroticism* (emosi negatif) terhadap *overconfidence* investor saham syariah generasi milenial di Surabaya.
6. Untuk mengetahui dan menganalisis apakah terdapat pengaruh *openness to experience* (keterbukaan atas pengalaman) terhadap *risk taking* investor saham syariah di Surabaya.
7. Untuk mengetahui dan menganalisis apakah terdapat pengaruh *conscientiousness* (ketelitian) *risk taking* investor saham syariah generasi milenial di Surabaya.
8. Untuk mengetahui dan menganalisis apakah terdapat pengaruh *extraversion* (ekstraversi) terhadap *risk taking* investor saham syariah generasi milenial di Surabaya.
9. Untuk mengetahui dan menganalisis apakah terdapat pengaruh *agreeableness* (kesepakatan) terhadap *risk taking* investor saham syariah generasi milenial di Surabaya.
10. Untuk mengetahui dan menganalisis apakah terdapat pengaruh *neoroticism* (emosi negatif) terhadap *risk taking* investor saham syariah generasi milenial di Surabaya.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

11. Untuk mengetahui dan menganalisis apakah terdapat pengaruh antara *overconfidence* terhadap *risk taking* investor saham syariah generasi milenial di Surabaya.
12. Untuk mengetahui dan menganalisis apakah terdapat pengaruh *openness to experience* (keterbukaan atas pengalaman) terhadap *risk taking* melalui *overconfidence* investor saham syariah di Surabaya.
13. Untuk mengetahui dan menganalisis apakah terdapat pengaruh *conscientiousness* (ketelitian) *risk taking* melalui *overconfidence* investor saham syariah di Surabaya.
14. Untuk mengetahui dan menganalisis apakah terdapat pengaruh *extraversion* (ekstraversi) terhadap *risk taking* melalui *overconfidence* investor saham syariah di Surabaya.
15. Untuk mengetahui dan menganalisis apakah terdapat pengaruh *agreeableness* (kesepakatan) terhadap *risk taking* melalui *overconfidence* investor saham syariah di Surabaya.
16. Untuk mengetahui dan menganalisis apakah terdapat pengaruh *neoroticism* (emosi negatif) terhadap *risk taking* melalui *overconfidence* investor saham syariah di Surabaya.

E. Kegunaan Penelitian

1. Secara Teoretis

Menambah wawasan dan menyempurnakan pengetahuan keilmuan bagi peneliti *behavioral finance*. Selain itu, penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi peneliti lain yang ingin melakukan penelitian yang

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

relevan dengan materi ini serta menambah khasanah kepustakaan, khususnya di Pascasarjana Universitas Islam Negeri Sunan Ampel Surabaya.

2. Secara Praktis
   a. Penelitian ini diharapkan bermanfaat untuk menilai perilaku klien dari *investment advisors* secara akurat, sehingga memungkinkan *advisors* memberikan rekomendasi investasi sesuai kebutuhan klien.
   b. Penelitian ini diharapkan dapat menjawab anomali yang terjadi di pasar modal dimana faktor kepribadian dapat digunakan sebagai acuan untuk mendeteksi perilaku investor. Sehingga bagi para pelaku pasar modal (investor, pialang, analis sekuritas, manajer portofolio dan sebagainya) dapat menentukan strategi perdagangan tidak hanya melalui analisis teknikal dan fundamental saja tetapi juga dengan mempertimbangkan bias psikologi investor.
   c. Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai dasar keputusan pengambilan risiko investor. Investor dapat mempertimbangkan faktor-faktor psikologi dalam dirinya sehingga investor milenial dapat berinvestasi sesuai *risk taking* yang dimiliki.
   d. Bagi pihak sekuritas dan lembaga-lembaga pendidikan dapat memberikan pelatihan-pelatihan atau seminar intensif ditambah dengan pemahaman mengenai bias perilaku investor untuk meminimalkan tingkat kesalahan dan risiko dalam perdagangan saham syariah.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

F. Sistematika Pembahasan

Pada rangkaian penulisan penelitian ini menggunakan penulisan yang sistematis untuk memudahkan penulisan dan pemahaman terhadap penelitian yang akan diteliti. Berikut uraian sistematika penelitian ini;

Bab pertama merupakan pendahuluan yang memaparkan latar belakang masalah, identifikasi dan batasan masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian yang berisi maksud dari peneliatin ini mengacu pada masalah yang telah dirumuskan, kegunaan penelitian yang merupakan penjelasan terkait kontribusi penelitian ini, dan sistematika pembahasan.

Bab kedua berisi tinjuan pustaka yang membahas mengenai teori faktor kepribadian, *overconfidence*, dan *risk taking*, penelitian terdauhulu guna mengetahui perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya, kerangka pemikiran, dan hipotesis.

Bab ketiga akan menjelaskan mengenai metodologi yang digunakan dalam penelitian ini yang diuraikan dalam jenis penelitian, variabel dan definisi operasionalnya, populasi dan sampel, teknik pengumpulan data, teknik pengolahan data, teknik analisis data, desain penelitian.

Bab keempat berisi tentang penyajian data dan deskriptif variabel, laporan hasil analisis data, pengujian hipotesis dan yang terakhir pembahasan hasil penelitian.

Bab kelima merupakan bab penutup yang berisikan kesimpulan dan saran atas penelitian yang telah dilakukan.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

BAB II
KAJIAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Investasi

Menurut Musdalifah *et al* investasi adalah sejumlah dana atau sumberdaya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang.[1] Menurut Harianto dan Sudomo investasi adalah suatu kegiatan menempatkan dana pada satu atau lebih dari satu asset selama periode tertentu dengan harapan akan memperoleh penghasilan dan/atau peningkatan nilai investasi. Menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia investasi diartikan sebagai penanaman uang di suatu perusahaan atau proyek untuk tujuan memperoleh keuntungan.[2] Berbagai definisi ini mengandung unsur makna yang sama yakni pengeluaran atau pengorbanan sumber daya pasa saat ini, dan pengembalian hasil di masa mendatang. Adapun jenis-jenis investasi, yakni:[3]

a. Investasi kekayaan riil *(real property)*, merupakan jenis investasi yang dilakukan pada asset yang tampak secara nyata seperti tanah, bangunan, dan secara permanen melekat pada tanah.

---

[1] Musdalifah Aziz et al, *Manajemen Investasi Fundamental, Teknikal, Perilaku Investor dan Return Saham* (Yogyakarta: deepublish, 2015), 234.
[2] Kamus Besar Bahasa Indonesia, "KBBI Daring", dalam kbbi.kemendikbud.go.id diakses 04 Desember 2019
[3] Ibid., 235.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

b. Investasi kekayaan pribadi yang tampak *(tangible personal property)*, merupakan investasi berupa benda seperti emas, berlian, barang antik, dan sebagainya.

c. Investasi keuangan *(financial investment)*, merupakan investasi yang dilakukan pada surat berharga baik yang ada di pasar uang (deposito, SBI, SPBU) maupun di pasar modal (saham, obligasi, reksadana, dan lainnya)

d. Investasi komoditas *(commodity investment)*, merupakan investasi yang dilakukan pada komoditas barang seperti kopi, kelapa sawit, dan lainnya. Biasa disebut sebagai perdagangan berjangka.

Saham merupakan salah satu instrumen investasi yang ada di pasar modal. Seorang investor yang memiliki saham artinya telah ikut ambil bagian dalam penyertaan modal perusahaan. Ada beberapa jenis saham yang ada di pasar modal, diantaranya:[4]

a. Saham biasa *(common stock)*, merupakan saham dimana pemegang saham mewakili kepemilikan di perusahaan sebesar modal yang ditanamkan. Saham ini memiliki karakteristik diantaranya:

1) Pemegang saham akan mendapatkan dividen jika perusahaan mendapat keuntungan. Namun apabila perusahaan likuidasi atau bangkrut, pemegang saham akan menjadi pihak yang paling akhir

[4] Taufik Hidayat, *Buku Pintar Investasi Syariah* (Jakarta: Mediakita, 2011), 72-73.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

mendapatkan ha katas aseet perusahaan setelah semua kewajiban perusahaan dilunasi

2) Adanya *capital gain* yang dapat diterima pemegang saham. *Capital gain* diperoleh dari penjualan saham dimana harga jual lebih tinggi dari harga beli
3) Tidak ada tanggal jatuh tempo
4) Pemegang saham memiliki hak suara dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS)
5) Pemegang saham tidak memiliki tanggung jawab terbatas secara pribadi (harta pribadi tidak ikut dipertanggungjawabkan)
6) Pemegang saham memiliki hak untuk memesan efek terlebih dahulu ketika perusahaan menerbitkan saham baru.

Pembelian saham di Indonesia dapat dilakukan melalui sekuritas pada perusahaan yang berstatus terbuka (Tbk) dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

b. Saham preferen *(preferred stock)*, berbeda dengan saham biasa, saham ini merupakan produk hybrid atau campuran antara saham biasa dengan efek pendapatan tetap yang dibagikan secara rutin dalam bentuk dividen. Bagi perusahaan yang menerbitkan saham ini memiliki beberapa keuntungan yakni tidak diperhitungkannya dalam *earning per share* (EPS), dan tidak dianggap sebagai *debt equity* sehingga tidak menambah beban perusahaan. Bagi investor saham ini juga memiliki beberapa kelebihan yakni, 1) diperolehnya

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

deviden dan capital gain; 2) jika perusahaam dilikuidasi saham preferen memiliki hak likuidasi yang lebih tinggi dibandingkan saham biasa. Pemegang saham ini akan memperoleh pembayaran terlebih dahulu; 3) memiliki hak memberikan suara.

2. Investasi Saham Syariah

Investasi syariah di pasar modal yang merupakan bagian dari industri keuangan syariah, memiliki peranan cukup penting dalam meningkatkan pangsa pasar industri keuangan syariah di Indonesia. Meski perkembangannya relatif baru dibandingkan industri keuangan syariah lainnya, tetapi seiring dengan pertumbuhan yang signifikan di industri pasar modal Indonesia maka di harapkan investasi syariah akan mengalami pertumbuhan yang pesat.

Saham syariah adalah bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang jenis usaha, produk barang, jasa yang diberikan dan akad serta cara pengelolaannya tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah (dan tidak termasuk saham yang memiliki hak-hak istimewa).[5] Artinya, saham preferen tidak dapat dikategorikan sebagai saham syariah. Menurut Bursa Efek Indonesia saham syariah merupakan efek berbentuk saham yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah di pasar modal. Terdapat dua jenis saham syariah yang diakui di pasar modal Indonesia. Pertama, saham yang dinyatakan memenuhi kriteria seleksi saham syariah berdasarkan peraturan OJK Nomor

[5] Taufik Hidayat, *Buku* Pintar…, 71.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

35/POJK.04/2017 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah, kedua adalah saham yang dicatatkan sebagai saham syariah oleh emiten atau perusahan publik syariah berdasarkan peraturan OJK no. 17/POJK.04/2015.[6]

Seluruh saham syariah yang terdapat di pasar modal syariah Indonesia, baik yang tercatat di BEI maupun tidak, tercatat dalam Daftar Efek Syariah (DES) yang diterbitkan oleh OJK secara berkala, setiap bulan Mei dan November. Saat ini, kriteria seleksi saham syariah oleh OJK adalah sebagai berikut:[7]

a. Emiten tidak melakukan kegiatan usaha sebagai berikut:
    1) Perjudian dan permainan yang tergolong judi;
    2) Perdagangan yang dilarang menurut syariah, antara lain:
        a) Perdagangan yang tidak disertai dengan penyerahan barang/jasa;
        b) Perdagangan dengan penawaran/permintaan palsu;
    3) Jasa keuangan ribawi, antara lain:
        a) Bank berbasis bunga;
        b) Perusahaan pembiayaan berbasis bunga
    4) Jual beli risiko yang mengandung unsur ketidakpastian (*gharar*) dan/atau judi (*maisir*), antara lain asuransi konvensional;

[6] Bursa Efek Indonesia, "Produk Syariah", dalam idx.co.id diakses 03 Desember 2019
[7] Ibid., dalam idx.co.id diakses 03 Desember 2019

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

5) Memproduksi, mendistribusikan, memperdagangkan, dan/atau menyediakan antara lain:
   a) Barang atau jasa haram zatnya (*haram li-dzatihi*)
   b) Barang atau jasa haram bukan karena zatnya (*haram lighairihi*) yang ditetapkan oleh DSN MUI;
   c) Barang atau jasa yang merusak moral dan/atau bersifat mudarat
6) Melakukan transaksi yang mengandung unsur suap (*risywah*); dan

b. Emiten memenuhi rasio-rasio keuangan sebagai berikut:
1) Total utang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total aset tidak lebih dari 45% (empat puluh lima per seratus); atau
2) Total pendapatan bunga dan pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan dengan total pendapatan usaha (*revenue*) dan pendapatan lain-lain tidak lebih dari 10% (sepuluh per seratus).

3. Teori Ekonomi Tradisional

Asumsi yang membangun ilmu ekonomi diantaranya, individu berperilaku rasional *(rational market hypothesis)*. Individu membuat keputusan yang optimal berdasar informasi yang tersedia. Implikasi dari asumsi ini di pasar keuangan yakni adanya pandangan bahwa harga (dalam hal ini harga saham) merefleksikan harapan yang rasional *(rational expectation)* yang ditimbulkan oleh semua informasi yang ada. Artinya, saham selalu dihargai secara rasional sesuai dengan nilai

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

fundamentalnya. Jika demikian, tidak mungkin ada pihak yang memiliki kesempatan mendapatkan penghasilan lebih besar dari penghasilan pasar *(abnormal return)*. Jika terdapat investor yang melakukan *mispriced* maka investor yang rasional akan segara melakukan arbitrase yang akan membuat harga kembali normal kembali ke nilai fundamentalnya. Keadaan seperti ini dikenal sebagai pasar efisien (*efficient market hypothesis* atau EMH). Seseorang hanya memiliki kemungkinan mendapatkan *abnormal return* jika memiliki informasi pribadi yang tidak atau belum diketahui pasar.[8]

Asumsi lain yakni, individu memiliki kemampuan tidak terbatas dalam mencari dan memproses informasi. Pelaku ekonomi akan selalu mencari informasi dalam pengambilan keputusannya. Pada dunia investasi, pencarian informasi ini dikenal dengan analisis fundamental. Pada investasi saham, analisis fundamental berasal dari laporan keuangan perusahaan. Analisis dilakukan dengan menghitung rasio-rasio dari data-data yang ada dalam laporan keuangan emiten. Secara umum rasio yang dianalisis meliputi rentabilitas, likuiditas, dan solvabilitas (RLS).

4. Teori *Behavioral Finance*

Behavioral finance adalah teori yang menjelaskan adanya beberapa fenomena keuangan yang tidak dapat dipahami menggunakan model

[8] Sawidji Widoatmojo, *Mencari Kebenaran Objektif Dampak Sistemik Bank Century: Kajian Teoretis dan Empiris* (Jakarta: Kompas Gramedia, 2010), 39.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

karena adanya ketidakrasionalan agen. Menurut John R Nofsinger *behavioral finance* mempelajari bagaimana orang-orang berperilaku secara aktual didalam menyusun keuangannya, selain itu adanya emosi dan bias kognitif akan menyebabkan pengaruh terhadap pengambilan keputusan keuangan, korporasi, dan pasar keuangan.[9] *Behavioral finance* mencoba menjelaskan bagaimana seseorang membuat keputusan ekonomi dengan mengkombinasikan perilaku dan teori psikologi kognitif dengan teori keuangan dan teori ekonomi.[10] Teori ini muncul karena teori keuangan konvensional mengabaikan bagaimana sebenarnya manusia mengambil keputusan dan bahwa setiap orang mengambil keputusan yang berbeda. Meskipun individidu mampu mencari dan memproses informasi secara tak terbatas, namun dalam kenyataannya proses tersebut tidak selalu benar.[11] Hal ini terjadi karena adanya bias perilaku. *Behavioral finance* sangat erat kaitannya dengan perilaku manusia dan sisi psikologis dalam pengambilan keputusan keuangan. Investor seperti manusia pada umumnya, sering melakukan bias-bias psikologi yang sistematis. Bias-bias tersebut berdampak terhadap harga, dalam hal ini mengakibatkan harga menjadi tidak rasional atau tidak mencerminkan nilai fundamentalnya, artinya perilaku investor yang irasional menyebabkan pasar menjadi tidak efisien.

---

[9] John R Nofsinger, *The Psychology of Investing Fifth Edition* (New York: Routledge, 2016), 5.
[10] H. Kent Baker, Greg Filbeck, John R. Nofsinger, *Behavioral Finance: What Everyone Needs to Know* (Now York: Oxford University Press, 2019), 2.
[11] Sawidji Widoatmojo, *Mencari Kebenaran*…, 44.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

5. Perilaku Investasi dalam Islam

Tujuan awal mengapa investor berinvestasi sangat memengaruhi kesuksesan investor dalam berinvestasi. Jika tujuan berinvestasi didominasi oleh keinginan untuk memperoleh keuntungan sebanyak-banyaknya dalam waktu singkat, maka psikologi investor akan terpacu dan terobsesi untuk melakukan berbagai cara untuk mencapainya. Hal ini akan mendorong investor bertindak emosional, transaksi yang dilakukan dilandasi oleh keserakahan sehingga investor menjadi tidak lagi rasional. Jika investor memiliki tujuan investasi yang lebih baik, seperti keinginan memperbaiki kehidupan finansial di masa depan akan mendorong psikologi investor untuk melewati proses dengan lebih bijaksana dan berusaha untuk berinvestasi dengan baik.[12]

Investasi saham bukan sebuah *quick rich scheme* yang dapat membuat investor kaya dengan cepat tanpa harus bekerja keras.[13] Ketika investor ingin mencapai kesuksesan finansial maka investor harus berusaha untuk mempelajari analisis dan perilaku pasar, serta meningkatkan wawasan, dan informasi sehingga investor dapat memprediksi pergerakan harga saham. Hal lain yang perlu diperhatikan oleh investor saham syariah adalah penerapan nilai-nilai atau etika dalam berinvestasi. Adapun nilai-nilai yang perlu diperhatikan adalah

[12] Sri Utami Ady, *Manajemen Psikologi dalam Investasi Saham*, (Yogyakarta: Andi Offset, 2015), 180-181.
[13] Juhaya S Pradja, *Pasar Modal Syariah*, (Bandung: CV Pustaka Setia, 2013), 339.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

a. Aspek kehalalan, Allah SWT memberikan jalan bagi setiap hambanya dalam bermuamalah untuk kepentingan dunia sekaligus akhirat. Manusia yang cerdas adalah manusia yang dapat memanfaatkan fasilitas yang diberikan Allah untuk mencapai kesuksesan dunia dan akhirt, termasuk kesuksesan investasi. terdapat beberapa hal yang tidak boleh dilakukan dalam traksaksi yakni (1) *najsy,* yaitu melakukan penawaran palsu atau *ba'i al-ma'dun,* yaitu melakukan penjualan atas efek syariah yang belum dimiliki *(short selling)*; (2) *insider trading*, menggunakan informasi orang dalam untuk memperoleh keuntungan atas transaksinya; (3) *margin trading*, yaitu meakukan transaksi efek syariah dengan fasilitas pinjaman berbasis bunga atas kewajiban penyelesaian pembelian efek syariah; (4) *ihtikar* atau penimbunan, yakni melakukan pembelian dan/atau pengumpulan suatu efek syraiah untuk menyebabkan perubahan harga efek syariah dengan tujuan memengaruhi orang lain.[14] Selain itu investor juga perlu untuk memilih efek-efek yang masuk dalam Daftar Efek Syariah (DES). Ketika investor telah melakukan kegiatan investasi sesuai ketentuan syariah, maka akan menumbuhkan ketenangan psikologis dan kepasrahan kepada Allah sehingga investor dapat terhindar dari perilaku bias baik bias psikologis maupun kognitif.[15]

[14] Ibid, 124.
[15] Sri Utami Ady, *Manajemen Psikologi…,* 181.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

b. Aspek sosial dan lingkungan, berinvestasi saham harus diupayakan meminimalkan efek psikologi yang timbul karena dua hal yakni ketakutan dan keserakahan. Dengan bersyukur investor dapat mengurangii tekanan psikologis yang dialami. Salah satu yang dapat dilakukan sebagai bentuk rasa syukur adalah dengan melakukan pembersihan harga melalui zakat, infaq, dan sedekah (ZIS) dari hasil investasinya. Rasa syukur akan membuat investor memeroleh ketenangan dan meminimalkan tekanan psikologis dalam bertransaksi saham baik ketika memperoleh *return* besar atau kecil dengan membatasi risiko dan *return*. Selain itu dengan ZIS akan terjadi keseimbagan antara kepentingan subyektif dan kepentingan obyektif. Kepentingan subyektif karena sedekah akan kembali kepada pemberinya denga kuantitas dan kualitas yang lebih baik. Disisi lain kepentingan obyektif karena jika ZIS dilakukan oleh semua investor secara simultan maka akan menciptakan sinergi bagi peningkatan ekonomi masyarakat. [16]

c. Aspek materi atau finansial, artinya suatu bentuk investasi hendaknya menghasilkan manfaat finansial yang utuh dimana investor memperoleh keuntungan duniawi yang penuh keberkahan dan keuntungan akhirat kelak.[17]

[16] Ibid, 182.
[17] Muhammad Syakir Sula, *Asuransi Syariah*, (Jakarta: Gema Insani, 2004), 362.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

d. Aspek pengharapan kepada ridha Allah, artinya kegiatan investasi dilakukan dalam rangka memperoleh ridha Allah. Kesadaran adanya kehidupan yang abadi di akhirat kelak menjadi panduan bagi ketiga aspek diatas.

6. Teori Kepribadian

Kepribadian adalah keseluruhan cara seorang individu bereaksi dan berinteraksi dengan individu lain. Kepribadian juga sering diartikan sebagai ciri-ciri yang menonjol pada diri individu. Menurut Gordon W kepribadian sebagai suatu aspek psikis dan fisik merupakan suatu struktur dan sekaligus proses. Artinya, kepribadian merupakan sesuatu yang dapat berubah. Secara eksplisit kepribadian secara teratur tumbuh dan mengalami perubahan[18] Untuk menjelaskan tentang kepribadian individu, terdapat teori yang dapat digunakan salah satunya adalah *Big Five Theory*. Teori ini pertama kali dikemukakan oleh Goldberg. *Big five* adalah taksonomi kepribadian yang disusun berdasarkan pendekatan *lexical* atau pengelompokan kata-kata atau Bahasa yang digunakan dalam kehidupan sehari-hari untuk menggambarkan ciri-ciri individu yang membedakanya dengan individu lain. Menurut Allport dan Odbert terdapat 18.000 istilah yang digunakan untuk membedakan perilaku seseorang. Kemudian oleh Cattell disusun model multidimensional dari kepribadian ini menjadi 4.500 ciri sifat, kemudian

[18] Amos Neolaka, Grace Amialia A.N, *Landasan Pendidikan Dasar Pengenalan Diri Sendiri Menuju Perubahan Hidup* (Depok: Kencana, 2017), 496.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

melakukan analisis faktor sehingga diperoleh 12 faktor.[19] Karya Cattel inilah yang mendorong peneliti-peneliti kepribadian lainnya untuk meneliti maupun menganalisis ulang dari kalangan yang bervariasi hingga kemudian diperoleh lima faktor yang sangat menonjol yang kemudian oleh Goldberg diberi nama *Big Five.* Kepribadian *Big Five* terdiri dari *openness to experience* (keterbukaan atas pengalaman), *conscientiousness* (ketelitian), *extraversion* (ekstraversi), *agreeableness* (kesepakatan), dan *neoroticism* (emosi negatif).[20]

a. *Openness to experience* (keterbukaan atas pengalaman) merupakan kepribadian yang dicirikan memiliki rasa ingin tahu, pemikiran terbuka, kreativitas, imajinasi, dan inteligensi.[21] Pengambilan keputusan cenderung menggunakan emosi dan fantasinya.[22] Menurut Rammstedt dan John memiliki fantasi, gagasan dan estetika yang tinggi, bertindak berdasarkan perasaan dan menghargai pendapat orang lain.

b. *Conscientiousness* (ketelitian), merupakan kepribadian yang memiliki karakter dapat diandalkan, terorganisisr, menyeluruh, dan bertanggung jawab.[23] Sisi lain dari kepribadian ini yakni sangat perfeksionis, kompulsif, *workaholic*, membosankan. Pribadi ini

---

[19] Neila Ramdhani, "Adaptasi Bahasa dan Budaya Inventori Big Five", *Jurnal Psikologi* Vol. 39 No.2, (Desember 2012), 189-190

[20] John M Ivancevich *et al*, *Perilaku dan Manajemen Organisasi* (Jakarta: Erlangga, 2007), 95.

[21] Ibid., 96

[22] Joyce K.H, Leong Ken Y, "The Influence of Personality Trait and Demographics on Financial Decision Making Among Generation Y", *Young Consumers* Vol 14 N0 3 (2013), 234.

[23] John M Ivancevich *et al*, *Perilaku dan*…, 95.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

tekun, disiplin dan teliti dalam pengambilan keputusan dan cenderung lebih berorientasi pada rasionalitas.[24]

c. *Extraversion* merupakan pribadi yang berorientasi pada lingkungan eksternal. Kepribadian ini dicirikan memiliki kecederungan positif seperti memiliki antusiasme tinggi, mudah bergaul, tertarik dengan banyak hal, memiliki emosi yang positif, ambisius, serta ramah terhadap orang lain. Orang yang memiliki tingkat *extraversion* tinggi cenderung senang berbicara dan berinteraksi dengan orang lain.[25] Pribadi ini cenderung optimis, memiliki ambisi yang kuat, dan terlalu percaya diri dalam membuat keputusan investasi[26]

d. *Agreeableness* (kesepakatan), pribadi ini memiliki karakter ramah, hangat, mudah bekerjasama dengan lingkungan sosialnya.[27] Pribadi ini merupakan individu yang mudah setuju dengan pendapat orang lain. Mereka adalah pribadi yang rendah hati dan suka mengalah sehingga dalam pengambilan keputusannya lebih mudah dan sederhana.

e. *Neoriticsm* (emosi negatif) merupakan individu yang memiliki ketidakstabilan emosional berupa kecemasan yang tinggi dan sangat sensitif. Ciri lain yakni mudah cemas, marah, depresi, terpengaruh orang lain, dan depresi. Individu yang dominan sifat pencemasanya mudah gugup dalam menghadap masalah-masalah yang menurut

[24] Joyce K.H, Leong Ken Y, "The Influence of Personality Trait…, 233.
[25] John M Ivancevich *et al, Perilaku dan*…, 95.
[26] Joyce K.H, Leong Ken Y, "The Influence of Personality Trait…, 233.
[27] Ibid., 233.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

kebanyakan orang sepele, dan mudah marah bila berada dalam situasi yang tidak sesuai dengan keinginannya.[28]

Beberapa alat ukur telah dikembangkan, diantaranya *Big Five Inventory* (BFI). Penelitian ini menggunakan BFI versi bahasa Indonesia yang telah dimodifikasi sehingga sesuai dengan konteks budaya Indonesia. Berikut ini keterangan sifat-sifat dimensi *personality trait* dari skor tinggi dan rendah.

Tabel 2.1 Pengukuran *Big Five*

Kepribadian	**Skor tinggi**
Openness Gambaran keluasan, kedalaman, dan mencakup kisaran minat dalam inovasi, rasa ingin tahu.	Orisinil, suka menemukan ide-ide baru, ingin tahu tentang banyak hal yang berbeda, banyak akal, seorang pemikir yang serius, suka menciptakan hal-hal baru, suka berintropeksi, bermain dengan ide-ide
Conscientiousness Mengukur tingkat keteraturan seseorang, ketahanan, motivasi dalam mencapai tujuan	Menuntaskan pekerjaan, seorang pekerja yang handal, gigih sampai tugas diselesaikan, mengerjakan sesuatu secara efisien, membuat perencanaan dan mengikutinya
Extraversion Mengukur kuantitas dan intensitas dari interaksi interpersonal	Banyak bicara, penuh energi/bersemangat, sering antusias, cenderung pendiam, memiliki kepribadian asertif, ramah dan suka bergaul
Agreeableness	Tidak pernah bertengkar dengan orang lain, secara umum dapat dipercaya, hangat dan suka bersama-sama dengan orang lain,

[28] Neila Ramdhani, "Adaptasi Bahasa dan…, 190.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

Merujuk pada kecenderungan seseorang untuk memahami orang lain	pengertian dan baik pada hampir semua orang, tidak kasar terhadap orang lain, suka bekerjasama dengan orang lain
Neuroticism Menunjukkan kemampuan seseorang dalam menghadapi stress	Mengalami stress, secara emosional tidak stabil, tidak tenang dalam situasi tegang, mudah gugup

Sumber: Pervin and John, Neila Ramdhani.

7. Bias Psikologi

Para investor di pasar modal sering menunjukkan perilaku irasional dengan tindakan berdasarkan *judgement* yang jauh menyimpang dari asumsi rasionalitas. Adanya risiko keterbatasan melakukan arbitrase dan bias psikologi menyebabkan investor bertindak irasional dalam pengambilan keputusan. Teori ekonomi tradisional tidak selalu terjadi. Investor akan menghadapi risiko fundamental (*fundamental risk)* dan risiko *noise trader (noise trader risk)*.[29]

Psikologi dapat mempengaruhi perilaku investor dan harga saham. Pendekatan psikologi ini berkaitan dengan perasaan, tempramen, dan motivasi yang berubah tiap saat. Akibat dari adanya bias perilaku ini adalah terjadinya anomali pasar berupa *abnormal return*. Jika semua investor berperilaku rasional, maka investor dapat mengetahui nilai fundamental dari suatu instrumen investasi, sehingga tidak akan ada

[29] Ibid., 43.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

agen yang mendapatkan keuntungan diluar perubahan nilai fundamental.

8. *Overconfidence*

Overconfidence adalah suatu faktor yang berkaitan dengan rasa percaya diri yang berlebihan dalam bertransaksi di bursa. Menurut Shucita dan Shilpa *overconfidence* adalah keyakinan tertinggi dalam diri. Ketika investor lebih percaya diri dengan strateginya sendiri, maka pengambilan keputusannya mungkin dipengaruhi bias *overconfidence*.[30] Investor yang rasional mencoba memaksimalkan *return* dan meminimalkan risiko yang diambil. Namun investor *overconfidence* cenderung mengambil risiko melebihi risiko yang dapat ditoleransi pada investasinya. Portofolio investor *overconfidence* memiliki risiko lebih tinggi karena dua alasan. Pertama, kecenderungan untuk membeli saham berisiko tinggi. Saham berisiko tinggi pada umumnya merupakan saham perusahaan kecil, dan masih baru. Kedua, kesulitan untuk mengurangi portofolio mereka.[31]

9. Akibat *Overconfidence*

Anomali pasar yang paling menonjol disebabkan oleh investor yang terlalu percaya diri.[32] Kesalahan yang umum terjadi sebagai akibat dari *overconfidence* antara lain:[33]

---

[30] Shuchita Singh, Shilpa Bahl, *Behavioral Finance* (Delhi: Vikas, 2015), 54.
[31] John R Nofsinger, *The Psychology of Investing*…, 16.
[32] Raj S. Dhankar, *Capital Markets and Investment Decision Making* (Delhi: Springer, 2019),6.
[33] Michael M. Pompian, *Behavioral Finance and Wealth Management* (Jersey: John Wiley and Sons, Inc, 2006), 98.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

a. Penilaian yang terlalu tinggi terhadap kemampuan mereka, akibatnya investor mengabaikan informasi yang ada. Misalnya tanda peringatan bahwa seharusnya saham tidak layak beli atau sebaliknya saham yang sudah dibeli seharusnya dijual.

b. Investor membuat perdagangan berlebihan sebagai akibat dari keyakinan bahwa mereka memiliki pengetahuan khusus dari apa yang mereka lakukan, tetapi sebenarnya investor tidak benar-benar memilikinya.

c. Investor meremehkan risiko sebagai akibat dari pengambilan keputusan tanpa melihat kinerja investasi. Akibatnya portofolio mereka menjadi buruk

d. Investor tidak mendiversifikasikan portofolio mereka sehingga mengambil risiko lebih tinggi.

10. Pengukuran *Overconfidence*

Overconfidence diukur dengan empat cara yaitu *miscalibration, better than average effect, iluusion of control, dan excessive optimism*. Indikator ini berdasarkan teori Ackert dan Deaves yang dijelaskan sebagai berikut:[34]

a. *Misscalibration* adalah kecenderungan dimana seseorang percaya bahwa pengetahuan yang dimiliki lebih tepat dari yang sebenarnya (kecenderungan melebih-lebihkan pengetahuan)

[34] Lucy F Ackert, Richard Deaves, *Behavioral Finance: Psychological, Decision Making and Market*, (Mason: South Western Cengage Learning, 2010), 110.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

b. *Better than average effect* adalah suatu sikap yang didasarkan oleh kecenderungan menilai diri memiliki kemampuan lebih dari rata-rata orang kebanyakan. Hal ini disebabkan karena adanya motivasi dan mekanisme kognitif yang dimiliki seseorang. Dari sisi motivasi, ketika seseorang berfikir bahwa dia lebih baik daripada rata-rata orang kebanyakan maka *overconfidence* individu tersebut akan meningkat. Sedangkan dari sisi kognitif kinerja terbaik atau lebih dari rata-rata orang kebanyakan lebih mudak diterima oleh orang tersebut daripada kinerja yang tidak baik atau dibawah rata-rata.

c. *Illusion of control* adalah suatu bentuk *overconfidence* yang didasarkan pada kecenderungan seseorang menilai dirinya memiliki control yang lebih atas suatu peristiwa yang akan datang daripada yang sebenarnya.

d. *Excessive optimism* didasarkan pada kecenderungan seseorang menetapkan probabilitas memperoleh hasil yang menguntungkan terlalu tinggi atau probabilitas untuk hasil yang tidak meguntungkan terlalu rendah. Investor percaya bahwa kondisi ekonomi masa depan akan lebih baik dari sekarang.

11. *Risk Taking*

Risk taking behavior adalah berbagai aktivitas yang memungkinkan membawa seseorang pada sesuatu yang baru atau cukup berbahaya yang

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

menimbulkan kecemasan pada hampir sebagian besar manusia.[35] Pendapat lain mengatakan *risk taking behavior* adalah bagaimana individu berperilaku pada situasi berisiko, dimana situasi tersebut mengandung ketidakpastian tinggi dan kemungkinan kerugian.[36]

Risk taking behavior merupakan perilaku investor dalam mengambil risiko. Seberapa *risk taker* seorang investor dapat dilihat ketika investor mengalokasikan jumlah investasi dalam jenis aset tertentu, yakni dengan proporsi jumlah aset berisiko dan aset bebas risiko. *Risk taking* nvestor yang besar akan dibuktikan dengan investasi aset berisiko yang lebih besar dibandingkan jumlah investasi pada aset bebas risiko.

Faktor-faktor yang mempengaruhi *risk taking behavior* adalah[37]

a. Keyakinan mengenai risiko, faktor ini menentukan apakan seorang investor akan melakukan *risk taking behavior* atau tidak. Semakin tinggi keyakinan investor terhadap suatu risiko investasi, maka semakin besar kecenderungan untuk tidak mengambil keputusan investasi.
b. Jenis kelamin, pria memiliki kecenderungan melakukan pengambilan keputusan berisiko daripada wanita. Hal ini karena pria

[35] Levenson dalam Ratna Syifa'a Rachmahana, "Dorongan Mencari Sensasi dan Perilaku Pengambilan Risiko pada Mahasiswa", *Psikologika,* No 14, Vol VII (2002), 55
[36] Yates dalam Risma Akhmaliatun N, "Hubungan Antara *Risk Taking Behavior* dengan Intensi Berwirausaha Pada Mahasiswa UIN Sunan Ampel Surabaya", (Skripsi—UIN Sunan Ampel Surabaya, Surabaya), 37.
[37] Gullone dalam Muchammad A.F dan Ikhwan L, "Pengaruh Trait Kepribadian *(Personality)* dan Dukungan Sosial Terhadap Risk Taking Behavior Pada Pendaki Gunung", *JP3I* Vol 6 No 2 (Juli 2017), 129.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

cenderung mempersepsikan diri sebagai individu yang istimewa, unik, dan kebal terhadap hal-hal berisiko.

c. Usia, seseorang dengan usia lebih muda cenderung berani melakukan *risk taking* lebih tinggi. Hal ini karena pada usia muda individu cenderung banyak melakukan eksplorasi dan eksperimentasi.

d. Kepribadian, faktor ini mempengaruhi *risk taking behavior*. Sebagian besar tipe kepribadian ekstrovert memiliki *sensation seeking* yang tinggi. Artinya kepribadian ini akan cenderung *risk seeker* sehingga memiliki kecenderungan untuk *risk taking*.

Menurut Bodie et al terdapat 3 sikap investor terhadap risiko investasi yaitu *risk averse, risk neutral* dan *risk lover* atau *risk seeker. Risk averse* merupakan karakter investor yang enggan mengambil risiko investasi. *Risk neutral* merupakan investor yang netral terhadap risiko atau dengan nilai A=0. *Risk lover atau seker* merupakan karakteristik investor yang menyukai risiko dengan nilai A<0.[38]

Investor yang lebih mempertimbangkan keuntungan daripada risiko maka investor tersebut tergolong *risk averse*. Setiap investor apakah *risk averse* atau tidak akan selalu mencari *expected utility* dari kejejahteraannya untuk dimaksimumkan. Peran *expected utility* dapat digunakan untuk memperkenalkan pemilihan ekonomis di bawah ketidakpastian. Jika seorang investor acuh tak acuh tehadap risiko dan

[38] Zvi Bodie *et al*, *Investments Tenth Edition* (New York: Mc Graw Hill Education, 2014), 168.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

keuntungan maka investor tersebut dapat dikategorikan sebagai investor yang *risk neutral*. Sedangkan investor yang *risk seeking* akan memilih kemungkinan kecil untuk mendapatka keuntungan besar. Hal ini terjadi ketika investor dihadapkan pada pilihan antara kerugian pasti dan kerugian besar.

Menurut Weber *et al* tingkat pengambilan risiko yang tidak konsisten dengan kompetensi kontennya akan menghindari risiko sedangkan individu yang kompeten akan berani mengambil risiko. Pengukuran *risk taking* menggunakan teori yang dikemukakan oleh Weber *et al*. yang terdiri atas *ethnical*, finansial atau investasi, kesehatan atau keamanan, rekreasional, dan sosial yang dijelaskan sebagai berikut:[39]

a. *Ethnical*, mencakup pengambilan risiko yang berkaitan dengan masalah etika seseorang dalam kehidupan sehari-hari.
b. Keamanan, mencakup pengambilan risiko mengenai keamanan.
c. Rekreasional, mencakup kecenderungan seseorang dalam menentukan bagaimana dan kemana dia akan berekreasi
d. Sosial, mencakup tingkah laku seseorang dalam beradaptasi dengan lingkungannya.
e. Finansial atau investasi, yakni pengambilan risiko yang berkaitan dalam kegiatan investasi.

[39] Elke U Weber *et al*, "A Domain-Specific Risk Attitude Scale: measuring Risk Perceptions and Risk Behaviors", *Journal of Behavioral Decision Making*, 15 (2002), 274.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

12. Risiko dalam Pandangan Islam

Risiko timbul karena adanya ketidakpastiaan dan risiko akan menimbulkan konsekuensi tidak menguntungkan.[40] Manusia bisa merencanakan setiap kegaiatan, akan tetapi tidak bisa memastikan hasil yang akan diperoleh dari usaha tersebut apakah untung atau rugi. Hal ini merupakan ketentuan Allah. Adapun ayat yang menerangkan tentang risiko, yaitu QS. At-Taghabun 64:11 dimana risiko merupakan bagian dari takdir.

مَآ أَصَابَ مِن مُّصِيبَةٍ إِلَّا بِإِذۡنِ ٱللَّهِۗ وَمَن يُؤۡمِنۢ بِٱللَّهِ يَهۡدِ قَلۡبَهُۥۚ وَٱللَّهُ بِكُلِّ شَيۡءٍ عَلِيمٞ ﴿١١﴾[41]

> "Tidak ada sesuatu musibah yang menimpa (seseorang) kecuali dengan izin Allah. Dan barang siapa beriman kepada Allah, niscaya Allah akan memberi petunjuk kepada hatinya. Dan Allah Maha Mengetahui segala sesuatu."[42]

Ayat di atas menjelaskan bahwa manusia akan menghadapi cobaaan dan ujian berbentuk musibah yaitu sesuatu kejadian yang akan menimpa pada dirinya atau keluarganya. Hal ini menunjukkan bahwa Islam mengajarkan tentang risiko yang akan dihadapi setiap manusia termasuk dalam kegiatan investasi. Risiko terjadi karena adanya keterbatasn individu dalam memprediksi hal yang akan terjadi di masa yang akan datang.

---

[40] Veitzhal Rivai, Rifki Ismal, *Islamic Risk Management for Islamic Bank* (Jakarta: Gramedia Pustaka Utama, 2013), 10.
[41] Al-Qur'an 64:11
[42] Departemen Agama Republik Indonesia, *Al-Qur'an dan Terjemah* (Bandung: Diponegoro, 2005), 557.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

Investor dalam pemilihan portofolio akan berusaha memasimalkan *return* yang diharapkan dan meminimalkan risiko. Investor bisa mengharapkan pengembalian yang lebih tinggi dari yang diharapkan dari suatu portofolio dengan meningkatkan risiko. Risiko ini tidak dapat dikontrol, dan tidak ada pengelolaan sebaik apapun yang dapat menghilangkan risiko. Hal yang penting bagi investor adalah menemukan kombinasi antara imbal hasil dan risiko yang optimal. Investor dalam mengelola risiko dalam Islam hendaknya dilandasi dengan (a) niat yang ikhlas karena Allah; (b) Tata cara pelaksanaan yang sesuai dengan syariat Islam; dan (3) Dilaksanakan dengan sungguh-sungguh.[43]

B. Penelitian Terdahulu yang Relevan

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang relevan dengan penelitian ini, diantaranya; Penelitian yang dilakukan oleh Cheng-Po Lai (2019) yang berjudul *"Personality Traits and Stock Investment of Individuals"*. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan menggunakan *Structural Equation Modeling* (SEM). Responden terdiri atas 385 investor di Taiwan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa faktor neurotisme individu cenderung memiliki sikap negative terhadap investasi saham. Kontrol perilaku individu mengenai investasi saham dipengaruhi oleh *agreeableness, extroversion, conscientiousness*, dan *openness.* Pengalaman sebelumnya secara signifikan memengaruhi sikap dan keputusan investasi,

[43] Veitzhal Rivai, Rifki Ismal, *Islamic Risk…,* 7.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

dan juga kaitannya antara extroversion dan norma subyektif, sikap, dan control perilaku persepsian.[44]

Penelitian yang dilakukan oleh Michelle Feodora Gunawan et al. (2015) yang berjudul "Pengaruh *Risk Tolerance* dan *Personality Traits* terhadap Pemilihan Portofolio Investor di Surabaya". Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan menggunakan regresi logistic. Responden merupakan investor yang berdomisili di Surabaya sebanyak 105 orang. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *risk tolerance* dan *personality traits (extraversion, openness, dan conscientiousness)* berpengaruh signifikan terhadap pemilihan portofolio investor di Surabaya. Sedangkan *agreeableness* dan *emotional stability* (*neuroticism)* tidak berpengaruh signifikan terhadap pemilihan portofolio investor di Surabaya.[45]

Penelitian yang dilakukan oleh Huei-Wen Lin yang berjudul "*Elucidating the Influence of Demographics and Psychological Traits on Investment Biases*" (2011). Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif menggunakan SEM. Responden merupakan investor individu di Taiwan Stock Market. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *extraversion,*

[44] Cheng-Po Lai, "Personality Traits and Stock Investment of Individuals*", Sustainability*, 11, 574, (2019), 1-20.
[45] Michelle Feodora et al., "Pengaruh *Risk Tolerance* dan *Personality Traits* terhadap Pemilihan Postofolio Investor di Surabaya", *FINESTA*, Vol 3, No. 2 (2015), 33-37.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

openness, dan conscientiousness, jenis kelamin dan usia berpengaruh terhadap overconfidence investor. [46]

Penelitian yang dilakukan oleh Cliff Mayfield et al. (2008) yang berjudul "*Investment Management and Personality Type*". Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif menggunakan SEM. Responden sampel merupakan 197 mahasiswa yang memperoleh pengetahuan mengenai investasi. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa tipe kepribadian *extraversion* akan lebih berniat untuk terlibat dalam investasi jangka pendek, sementara mereka yang neuritisisme dan/atau pribadi yang menghindari risiko akan menghindarinya. Individu yang menghindari risiko juga tidak terlibat dalam investasi jangka panjang. Tipe kepribadian *openness to experience* cenderung untuk terlibat dalam investasi jangka panjang. Namun *openness* tidak memprediksi investasi jangka pendek.[47]

Penelitian yang dilakukan oleh Olga Pak dan Monowar Mahmood (2013) yang berjudul *"Impact of Personality on Risk Tolerance and Investment Decisions".* Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif menggunakan analiiss regresi berganda. Responden merupakan 130 mahasiswa dan dosen sekolah bisnis di Kazakhstan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa kepribadian memiliki pengaruh terhadap toleransi risiko individu yang mana memengaruhi investasi saham, sekuritas, dan

---

[46] Huei-Wen Lin, "Elucidating the Influence of Demographics and Psychological Traits on Investment Biases", *International Journal of Economics and Management Engineering*, Vol 5, No 5, (2011), 424-429.
[47] Cliff Mayfield et al., "Investment Management and Personality Type", *Financial Services Review*, 17, (2008), 219-236.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

obligasi. Toleransi risiko memiliki pengaruh positif terhadap keputusan investasi saham.[48]

Penelitian yang dilakukan Farhen B. Zaidi dan Muhammad Zubair T (2012) yang berjudul *"Influence of Investor's Personality Traits and Demographics on Overconfidence Bias"*. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif menggunakan t-test, Pearson's correlation dan Perason's chi-square. Responden merupakan 200 investor di Lahore Stock Exchange (LSE). Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat hubungan positif antara *overconfidence, agreeableness, extraversion* dan *conscientiousness* dan terdapat hubungan negative antara bias *overconfidence* dengan *neuroticism*. Antara *openness* dan *overconfidence* tidak menunjukkan hubungan yang signifikan. Hasil juga menunjukkan bahwa terdapat hubungan antara pengalaman investasi dan bias *overconfidence*.[49]

Penelitian yang dilakukan oleh Peter S. Schaefer et al. (2004) yang berjudul "*Overconfidence and the Big Five*". Penelitian ini merupakan penelitian korelasi parsial. Hasil dari penelitian ini ditemukan *extraversion* secara signifikan memprediksi *overconfidence*. Agreeableness, *conscientiousness* memiliki hubungan positif terhadap *overconfidence*

[48] Olga Pak dan Monowar Mahmood, "Impact of Personality on Risk Tolerance and Investment Decisions", *International Journal of Commerce and Management,* Vol 25, Issue 4, (2015), 370-384.
[49] Farhen B. Zaidi dan Muhammad Zubair T, "Influence of Investor's Personality Traits and Demographics on Overconfidence Bias", *IJCRB* Vol 4, No 6, (Oktober 2012), 730-746.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

dengan korelasi sederhana. Namun kedua variabel ini turun menjadi tidak signifikan dalam korelasi parsial.[50]

Penelitian yang dilakukan oleh Alessandro Bucciola, Luca Zarri (2017) yang berjudul "*Do Personality Traits Influence Investors' Portfolios*?". Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif analisis *cross-sectional*. Data merupakan data survei skala besar pada tahun 2006-2012 di AS. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat hubungan antara pengambilan risiko individu dengan karakteristik kepribadian. Sterdapat tiga sifat personality yang berperan penting yakni *agreeableness, axienty,* dan *Cynical Hostility* yang berpengaruh terhadap pengambilan risiko dalam pembetukan portofolio. [51]

Liring Dwi Utami, Kartini (2016) dalam penelitian berjudul "Faktor Demografis, *Personality Traits* dan *Overconfidence* (Survey terhadap Investor Saham di Yogyakarta)" . Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan menggunakan Chi Square dan Pearson Correlation. Responden merupakan 100 investor saham di Yogyakarta yang dipilih secara random. Hasil dari penelitian ini menemukan bahwa faktor demografi yakni usia, jenis kelamin, pendidikan dan lama investasi tidak memiliki hubungan dengan *overconfidence*. Hasil lain menunjukan adanya hubungan positif antara *personality traits* terhadap *overconfidence*.[52]

---

[50] Peter S. Schaefer et al. "Overconfidence and the Big Five", *Journal of Research in Personality*, 38, (2004), 473-480.
[51] Alessandro Bucciola, Luca Zarri, "Do Personality Traits Influence Investors' Portfolios?", *Journal of Behavioral and Experimental* E*conomics*, 68, (2017,) 1–12.
[52] Liring Dwi Utami, Kartini, "Faktor Demografis, *Personality Traits* dan *Overconfidence* (Survey terhadap Investor Saham di Yogyakarta)", *Jurnal Siasat Bisnis* Vol 20 No 2 (2016), 181-196.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

Nosic dan Weber (2010) dalam penelitian berjudul *"How Risky Do I Invest: The Role of Risk Attitudes, Risk Perceptions and Overconfidence"*. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa persepri seseorang yang tinggi terhadap risiko menyebabkan seseorang akan cenderung menghindari risiko, sehingga akan memilih investasi pada asset yang berisiko rendah. Perilaku *overconfidence* menyebabkan investor salah perhitungan dan berdampak pada *risk taking*.[53]

Penelitian yang dilakukan oleh Taqadus Bashir et al. (2013) yang berjudul *"Are Behavioral Biases Influenced by Demographic Characteristics and Personality Traits? Evindence from Pakistan"*. Penelitian ini menggunakan analisis SEM. Responden merupakan 225 investor yang ada di Pakistan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ada hubungan antara *personality trait* dengan *overconfidence, herding,* dan pengambilan risiko. Sedangkan karakteristik demografi tidak signifikan dengan bias investasi.[54]

Penelitian yang dilakukan oleh Nadia Kartika dan Rr. Iramani (2013) yang berjudul "Pengaruh *Overconfidence, experience, emotion,* terhadap *Risk Perception* dan *Risk Attitude* Pada Investor Pasar Modal di Surabaya". Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif menggunakan *Generalized Structured Component Analysis* (GSCA). Responden merupakan 104

[53] Alen Nosic, Martin Weber, "How Risky Do I Invest: The Role of Risk Attitudes, Risk Perceptions and Overconfidence", *Decision Analysis*, Vol 7 Issue 3 (September 2010), 235-326.
[54] Bashir, Taqadus *et al*. "Impact of Demographics and Personality traits on Confidence level: Determinants of Overconfidence? Evidence from Employees and students", *Journal of Business and Management* Vol 10 Issue I (May-June 2013), 277-293.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

investor di Surabaya. Hasil penelitian bahwa faktor internal tidak berpengaruh secara signifikan terhadap persepsi risiko dan sikap risiko. Disamping itu persepsi risiko juga tidak berpengaruh pada sikap risiko.[55]

Penelitian yang dilakukan oleh Damayanti (2019) yang berjudul "Literasi Keuangan, Emosi, *Overconfidence, Risk Perception*, dan *Risk Taking*". Penelitian ini merupakan kuantitatif menggunakan analisis SEM. Responden merupakan investor pemula yang ada di Surabaya dan Malang sejumlah 150 orang. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa literasi keuangan berpengaruh negative terhadap *risk perception*, emosi berpengaruh positif terhadap *risk perception*, dan *overconfidence* berpengaruh negative terhadap *risk perception.* Terkait dengan *risk taking* hasil penelitian menunjukkan bahwa literasi keuangan dan *overconfidence* berpengaruh positif terhadap *risk taking.* Sedangkan emosi tidak berpengaruh terhadap *risk taking* investor.[56]

Penelitian yang dilakukan oleh Monika Czerwonka (2019) yang berjudul "*Cultural, cognitive and personality traits in risk-taking behaviour: evidence from Poland and the United States of America*". Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif menggunakan analisis regresi. Responden merupakan mahasiswa dengan jurusan yang sama namun berasal dari dua buaya negara berbeda yakni Poland dan USA. Hasil

[55] Nadia Kartika, dan Rr. Iramani, "Pengaruh *Overconfidence, experience, emotion*, terhadap *Risk Perception* dan *Risk Attitude* Pada Investor Pasar Modal di Surabaya", *Journal of Business and Banking*, Vol 3, No.2 (November 2013), 177-188.
[56] Damayanti, "Literasi Keuangan, Emosi, *Overconfidence, Risk Perception*, dan *Risk Taking*". Disertasi--, Universitas Airlangga, Surabaya), ii.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

penelitian ini menunjukkan bahwa siswa Polandia melaporkan kecenderungan mengambil risiko secara signifikan lebih besar daripada rekan-rekan mereka di USA. Skor tinggi dalam extraversion dan skor rendah dalam conscientiousness memprediksi perilaku pengambilan risiko secara keseluruhan.[57]

Tabel 2.2 Penelitian Terdahulu

No	Judul Penelitian	Metode Penelitian	Variabel	Kesimpulan
1	*Personality Traits and Stock Investment of Individuals* (2019)	Kuantitatif – SEM	Sikap, Perilaku Keputusan *Personality traits*	Perbedaan terletak pada variabel yang digunakan, dimana variabel terikat pada penelitian ini adalah *risk taking*, *overconfidence* sebagai variabel mediasi dan variabel bebas yang digunakan adalah faktor kepribadian. Analisis data pada peneltian ini menggunakan uji PLS.
2	Pengaruh *Risk Tolerance* dan *Personality Traits* terhadap Pemilihan Postofolio Investor di Surabaya (2015)	Kuantitatif-Regresi Logistic	Variabel terikat: Pemilihan portofolio Variabel bebas: *Risk tolerance* dan *Personality traits*	Perbedaan terletak pada variabel yang digunakan, dimana variabel terikat pada penelitian ini adalah *risk taking*, *overconfidence* sebagai variabel mediasi dan variabel bebas yang digunakan adalah faktor kepribadian. Analisis data pada peneltian ini menggunakan uji PLS.

[57] Monika C, "Cultural, Cognitive and Personality Traits in Risk-Taking Behavior: Evidence from Poland and the United States of America", *Economic Research* Vol 32, No 1, (2019), 894-907.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

3	*Elucidating the Influence of Demographics and Psychological Traits on Investment Biases* (2011)	Kuantitatif-SEM	Variabel terikat: Overconfidence, herding, *disposition effect* Variabel bebas: Jenis kelamin, Usia, *Personality traits*	Perbedaan terletak pada variabel yang digunakan, dimana variabel terikat pada penelitian ini adalah *risk taking*, *overconfidence* sebagai variabel mediasi dan variabel bebas yang digunakan adalah faktor kepribadian. Analisis data pada peneltian ini menggunakan uji PLS.
4	*Investment Management and Personality Type* (2008)	Kuantitatif - SEM	Variabel terikat: Niat Investasi Variabel bebas: *Personality traits*	Perbedaan terletak pada variabel yang digunakan, dimana variabel terikat pada penelitian ini adalah *risk taking*, *overconfidence* sebagai variabel mediasi dan variabel bebas yang digunakan adalah faktor kepribadian. Analisis data pada peneltian ini menggunakan uji PLS
5	*Impact of Personality on Risk Tolerance and Investment Decisions* (2013)	Kuantitatif-Regresi Berganda	Variabel terikat: *Risk tolerance* dan keputusan Investasi	Perbedaan terletak pada variabel yang digunakan, dimana variabel terikat pada penelitian ini adalah *risk taking*, *overconfidence* sebagai variabel mediasi dan variabel bebas yang digunakan adalah faktor kepribadian. Analisis data pada peneltian ini menggunakan uji PLS
6	*Influence of Investor's*	*Kuantitatif t-test, Pearson's*	Variabel terikat: *Overconfidence*	Perbedaan terletak pada variabel yang

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

	Personality Traits and Demographics on Overconfidence Bias (2000)	*correlation* dan *Perason's chi-square*	Variabel bebas: *Personality traits* dan demografi	digunakan, dimana variabel terikat pada penelitian ini adalah *risk taking*, *overconfidence* sebagai variabel mediasi dan variabel bebas yang digunakan adalah faktor kepribadian. Analisis data pada peneltian ini menggunakan uji PLS
7	*Overconfidence and the Big Five* (2004)	Kuantitatf-korelasi parsial	Variabel terikat: *Overconfidence* Variabel bebas: *Personality traits*	Perbedaan terletak pada variabel yang digunakan, dimana variabel terikat pada penelitian ini adalah *risk taking*, *overconfidence* sebagai variabel mediasi dan variabel bebas yang digunakan adalah faktor kepribadian. Analisis data pada peneltian ini menggunakan uji PLS .
8	*Do Personality Traits Influence Investors' Portfolios*? (2017)	Kuantitatif analisis *cross-sectional*, regresi	Variabel terikat: *Financial risk taking* Variabel bebas: *Personaity* Variabel Kontrol: Usia, gender, kekayaan	Perbedaan terletak pada variabel yang digunakan, dimana variabel terikat pada penelitian ini adalah *risk taking*, *overconfidence* sebagai variabel mediasi dan variabel bebas yang digunakan adalah faktor kepribadian. Analisis data pada peneltian ini menggunakan uji PLS .
9	Faktor Demografis, *Personality Traits* dan	Kuantitatif dengan menggunakan *Chi Square* dan	Variabel terikat: *Overconfidence* Variabel bebas:	Perbedaan terletak pada variabel yang digunakan, dimana variabel terikat

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

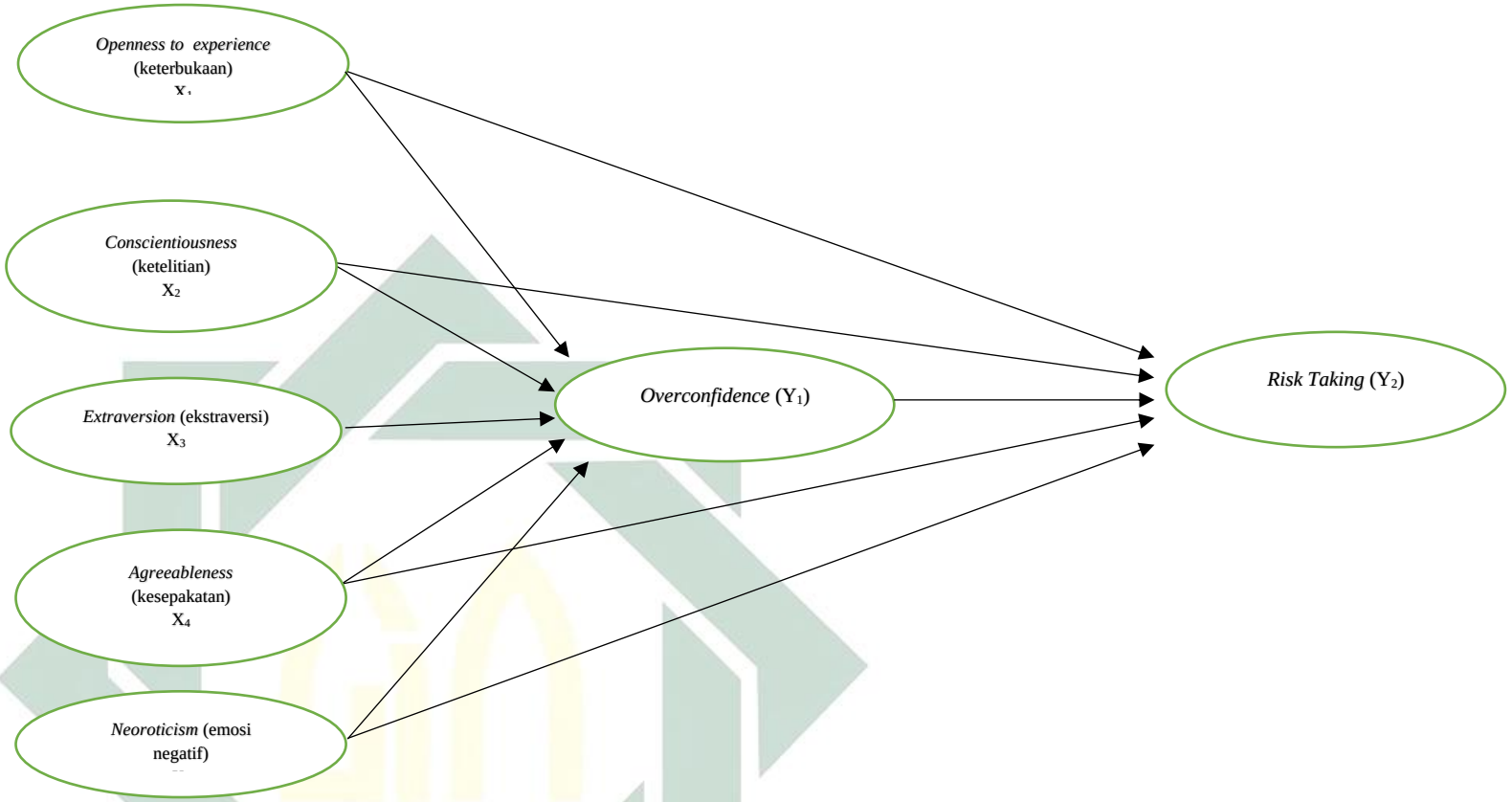
	Overconfidence (Survey terhadap Investor Saham di Yogyakarta) (2016)	*Pearson Correlation*	Faktor demografi, dan *Personality traits*	pada penelitian ini adalah *risk taking, overconfidence* sebagai variabel mediasi dan variabel bebas yang digunakan adalah faktor kepribadian. Analisis data pada peneltian ini menggunakan uji PLS .
10	*How Risky Do I Invest: The Role of Risk Attitudes, Risk Perceptions and Overconfidence* (2010)	Kuantitatif, Wilcoxon Signed Rank Test	*Risk attitude, risk perception, overconfidence*	Penelitian tersebut menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi perilaku pengambilan risiko investor melalui variabel *risk atttude, risk perception, overconfidence.* Sedangkan penelitian ini menganalisis faktor internal yang mempengaruhi sikap *overconfidence* dan *risk taking.*
11	*Are Behavioral Biases Influenced by Demographic Characteristics and Personality Traits? Evindence from Pakistan* (2013)	Kuantitatif-SEM	Variabel terikat: *overconfidence, herding,* dan pengambilan risiko. Variabel bebas: *Personality traits*	Perbedaan terletak pada variabel yang digunakan, dimana variabel terikat pada penelitian ini adalah *risk taking, overconfidence* sebagai variabel mediasi dan variabel bebas yang digunakan adalah faktor kepribadian. Analisis data pada peneltian ini menggunakan uji PLS .
12	Pengaruh *Overconfidence,*	Kuantitatf-GSCA	Variabel terikat: *Risk attitude*	Perbedaan terletak pada variabel yang

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

	experience, emotion, terhadap *Risk Perception* dan *Risk Attitude* Pada Investor Pasar Modal di Surabaya (2013)		Variabel intervening: Persepsi risiko Variabel bebas: *Overconfidence, experience, emotion*	digunakan, dimana variabel terikat pada penelitian ini adalah *risk taking, overconfidence* sebagai variabel mediasi dan variabel bebas yang digunakan adalah faktor kepribadian. Analisis data pada peneltian ini menggunakan uji PLS
13	Literasi Keuangan, Emosi, *Overconfidence, Risk Perception,* dan *Risk Taking* (2019)	Kuantitatif-SEM	Variabel terikat: Risk Taking Variabel intervening: Risk Perception Variabel bebas: Literasi keuangan, emosi, dan *overconfidence*	Perbedaan terletak pada variabel yang digunakan, dimana variabel terikat pada penelitian ini adalah *risk taking, overconfidence* sebagai variabel mediasi dan variabel bebas yang digunakan adalah faktor kepribadian. Analisis data pada peneltian ini menggunakan uji PLS
14	*Cultural, cognitive and personality traits in risk-taking behaviour: evidence from Poland and the United States of America* (2019)	Kuantitatif-Analisis Regresi	*Cultural, cognitive, personality trait, risk-taking*	Perbedaan terletak pada variabel yang digunakan, dimana variabel terikat pada penelitian ini adalah *risk taking, overconfidence* sebagai variabel mediasi dan variabel bebas yang digunakan adalah faktor kepribadian. Analisis data pada peneltian ini menggunakan uji PLS

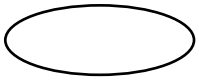
digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

C. KERANGKA PEMIKIRAN



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

Keterangan:



: variabel laten → : Pengaruh

D. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan tinjauan pustaka dan kerangka konseptual, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H_1: Terdapat pengaruh *openness to experience* (keterbukaan atas pengalaman) terhadap *overconfidence* investor saham syariah generasi milenial di Surabaya.

H_2: Terdapat pengaruh *conscientiousness* (ketelitian) terhadap *overconfidence* investor saham syariah generasi milenial di Surabaya.

H_3: Terdapat pengaruh *extraversion* (ekstraversi) terhadap *overconfidence* investor saham syariah generasi milenial di Surabaya.

H_4: Terdapat pengaruh *agreeableness* (kesepakatan) terhadap *overconfidence* investor saham syariah generasi milenial di Surabaya.

H_5: Terdapat pengaruh *neoroticism* (emosi negatif) terhadap *overconfidence* investor saham syariah generasi milenial di Surabaya.

H_6: Terdapat pengaruh *openness to experience* (keterbukaan atas pengalaman) terhadap *risk taking* investor saham syariah di Surabaya.

H_7: Terdapat pengaruh *conscientiousness* (ketelitian) *risk taking* investor saham syariah generasi milenial di Surabaya.

H_8: Terdapat pengaruh *extraversion* (ekstraversi) terhadap *risk taking* investor saham syariah generasi milenial di Surabaya.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

H_9: Terdapat pengaruh *agreeableness* (kesepakatan) terhadap *risk taking* investor saham syariah generasi milenial di Surabaya.

H_{10}: Terdapat pengaruh *neoroticism* (emosi negatif) terhadap *risk taking* investor saham syariah generasi milenial di Surabaya.

H_{11}: Terdapat pengaruh antara *overconfidence* terhadap *risk taking* investor saham syariah generasi milenial di Surabaya.

H_{12}: Terdapat pengaruh *openness to experience* (keterbukaan atas pengalaman) terhadap *risk taking* melalui *overconfidence* investor saham syariah di Surabaya.

H_{13}: Terdapat pengaruh *conscientiousness* (ketelitian) *risk taking* melalui *overconfidence* investor saham syariah di Surabaya.

H_{14}: Terdapat pengaruh *extraversion* (ekstraversi) terhadap *risk taking* melalui *overconfidence* investor saham syariah di Surabaya.

H_{15}: Terdapat pengaruh *agreeableness* (kesepakatan) terhadap *risk taking* melalui *overconfidence* investor saham syariah di Surabaya.

H_{16}: Terdapat pengaruh *neoroticism* (emosi negatif) terhadap *risk taking* melalui *overconfidence* investor saham syariah di Surabaya.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan pendekatan kuantitatif, yaitu dengan melakukan pengujian hipotesis, pengukuran data dan pembuatan kesimpulan. Penelitian kuantitatif merupakan penelitian yang terstruktur dan mengkuantifikasikan data untuk dapat digeneralisasikan. Jenis penelitian ini termasuk dalam jenis penelitian asosiatif. Jenis penelitian asosiatif bertujuan untuk mengetahui hubungan dua variabel atau lebih.[1] Penelitian ini merupakan penelitian eksploratif. Oleh karena itu penelitian ini menggunakan teknik analisis *Partial Least Squares* (PLS) karena penelitian ini merupakan perluasan suatu teori struktural yang ada (eksploratif) serta bertujuan untuk memprediksi pengaruh variabel X dan Y dan menjelaskan hubungan teoretis diantara kedua variabel.[2]

B. Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang memiliki kausalitas dan karakteristtik tertentu yang ditetapkan. Populasi dalam penelitian ini adalah semua investor generasi milenial yang berinvestasi saham syariah yang ada di Kota Surabaya. Jumlah populasi belum diketahui secara pasti (infinite).

---

[1] Sugiyono, *Statistika Untuk Penelitian* (Bandung: Alfabeta, 2011), 50.
[2] Willy Abdillah, Jogiyanto Hartono, *Partial Least Squares* (PLS) *Alternatif Structural Equation Modeling (SEM) dalam Penelitian Bisnis* (Yogyakarta: Andi, 2015), 163.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

Penelitian ini menggunakan teknik analisis *Partial Least Squares* (PLS), oleh karena itu unutk mencapai hasil pengujian efek prediksi yang optimal maka asumsi kecukupan sampel dan proses uji validitas dan model pengukuran menjadi faktor penting. Meskipun PLS dapat memprediksi data set kecil, namun semakin besar jumlah sampel maka hasil prediksi semakin baik karena varian semakin tinggi. Standar minimum jumlah sampel PLS adalah 10 kali jumlah jalur *(path)* yang menunjukkan hubungan kausalitas antar variabel laten.[3] Dalam penelitian ini jumlah jalur yang dibangun untuk pada antar variabel laten adalah, 11 sehingga jumlah sampel minimal yang digunakan sejumlah 11 x 10 = 110 responden.

Pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan teknik *non probability sampling* atau penarikan sampel tak berpeluang. Teknik ini tidak memberikan peluang atau kesempatan yang sama bagi setiap anggota populasi untuk dipilih menjadi sampel. Teknik ini meliputi *purposive sampling*, *convience sampling*, dan *snowball sampling*.[4]

Teknik yang digunakan dalam penelitian ini yakni teknik *non probability sampling* jenis *purposive sampling*, penarikan sampel dengan teknik ini dilakukan dengan memilih sampel berdasarkan kriteria-kriteria tertentu dan penilaian peneliti untuk mengarahkan sampel terpilih sesuai dengan tujuan penelitian. Kriteria responden pada penelitian ini yakni:

1. Investor yang berinvestasi saham syariah

[3] Willy Abdillah, Jogiyanto Hartono, *Partial Least Squares* (PLS)…, 183.
[4]Hendri Tanjung, Abrista Devi, Metodologi Penelitian Ekonomi Islam, (Jakarta: Gramata Publishing, 2013), 116.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

2. Investor berdomisili di Surabaya
3. Investor lahir pada tahun 1982-2000 atau berusia 20-38 tahun (generasi milenial).

C. Variabel Penelitian

Penelitian ini menggunakan 7 variabel laten atau konstruk dan setiap variabel memiliki beberapa indikator. Variabel laten eksogen *(independent)* terdiri dari *openness to experience* atau keterbukaan atas pengalaman (X_1), *conscientiousness* atau ketelitian (X_2), *extraversion* atau ekstraversi (X_3), *agreeableness* atai kesepakatan (X_4), *neoroticism* atau emosi negatif (X_5). Selanjutnya variabel laten endogen *(dependent)* yakni *risk taking* dan variabel mediasi yakni *overconfidence.*

D. Definisi Operasional Variabel Penelitian

Demi kejelasan dalam proses rancangan dari pembahasan atau analisis hasil penelitian maka definisi operasional bagi setiap variable diatas yaitu:

1. *Openness to experience* (keterbukaan atas pengalaman) (X_1)

   Kepribadian yang dicirikan memiliki rasa ingin tahu, pemikiran terbuka, kreativitas, imajinasi, dan inteligensi[5] dimana pengambilan keputusan cenderung menggunakan emosi dan fantasinya. Variabel ini diukur menggunakan indikator yang dikemukakan oleh Pervin and John namun yang telah dimodifikasi dan disesuaikan, yakni:

   a. Orisinil, suka menemukan ide-ide baru

[5] Ibid., 96

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

b. Ingin tahu tentang banyak hal yang berbeda

c. Banyak akal, seorang pemikir yang serius

d. Suka menciptakan hal-hal baru

e. Suka berintropeksi, bermain dengan ide-ide

2. *Conscientiousness* (ketelitian) (X_2)

Kepribadian yang memiliki karakter dapat diandalkan, terorganisisr, menyeluruh, dan bertanggung jawab.[6] Sisi lain dari kepribadian ini yakni sangat perfeksionis, kompulsif, *workaholic*, membosankan. Pribadi ini tekun, disiplin dan teliti dalam pengambilan keputusan dan cenderung lebih berorientasi pada rasionalitas.[7] Variabel ini diukur menggunakan indikator yang dikemukakan oleh Pervin and John namun yang telah dimodifikasi dan disesuaikan, yakni:

a. Menuntaskan pekerjaan

b. Seorang pekerja yang handal

c. Gigih sampai tugas diselesaikan

d. Mengerjakan sesuatu secara efisien

e. Membuat perencanaan dan mengikutinya

3. *Extraversion* (ekstraversi) (X_3)

Pribadi yang brorientasi pada lingkungan eksternal. Kepribadian ini dicirikan memiliki kecederungan positif seperti memiliki antusiasme tinggi, mudah bergaul, tertarik dengan banyak hal, memiliki emosi yang

[6] John M Ivancevich *et al, Perilaku dan*…, 95.
[7] Joyce K.H, Leong Ken Y, "The Influence of Personality Trait…, 233.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

positif, ambisius, serta ramah terhadap orang lain. Pribadi ini cenderung optimis, memiliki ambisi yang kuat, dan terlalu percaya diri dalam membuat keputusan investasi[8]. Variabel ini diukur menggunakan indikator yang dikemukakan oleh Pervin and John namun yang telah dimodifikasi dan disesuaikan, yakni:

a. Banyak bicara
b. Penuh energi/bersemangat
c. Sering antusias
d. Cenderung pendiam
e. Memiliki kepribadian asertif
f. Ramah dan suka bergaul

4. *Agreeableness* (kesepakatan) (X_4)

Pribadi ini memiliki karakter ramah, hangat, mudah bekerjasama dengan lingkungan sosialnya.[9] Mereka adalah pribadi yang rendah hati dan suka mengalah sehingga dalam pengambilan keputusannya lebih mudah dan sederhana. Variabel ini diukur menggunakan indikator yang dikemukakan oleh Pervin and John namun yang telah dimodifikasi dan disesuaikan, yakni:

a. Tidak pernah bertengkar dengan orang lain
b. Secara umum dapat dipercaya
c. Hangat dan suka bersama-sama dengan orang lain

[8] Joyce K.H, Leong Ken Y, "The Influence of Personality Trait…, 233.
[9] Ibid., 233.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

d. Pengertian dan baik pada hampir semua orang

e. Tidak kasar terhadap orang lain

f. Suka bekerjasama dengan orang lain

5. N*eoroticism* (emosi negatif) (X_5)

Individu yang memiliki ketidakstabilan emosional berupa kecemasan yang tinggi dan sangat sensitif.. Individu yang dominan sifat pencemasanya mudah gugup dalam menghadapu masalah-masalah yang menurut kebanyakan orang sepele, dan mudah marah bila berada dalam situasi yang tidak sesuai dengan keinginannya.[10] Variabel ini diukur menggunakan indikator yang dikemukakan oleh Pervin and John namun yang telah dimodifikasi dan disesuaikan, yakni:

a. Mengalami stress

b. Secara emosional tidak stabil

c. Tidak tenang dalam situasi tegang

d. Mudah gugup

6. *Overconfidence* (Y_1)

Overconfidence adalah rasa percaya diri yang berlebihan investor dalam bertransaksi di bursa. Hal ini karena investor menganggap pengetahuan, keterampilan, dan kemampuan dirinya lebih tinggi dari orang lain sehingga menganggap keputusannya dalam berinvestasi selalu tepat. Indikator *overconfidence* mengacu pada teori Ackert dan Deaves. Indikator variabel ini mencakup:

[10] Neila Ramdhani, "Adaptasi Bahasa dan…, 190.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

a. *Misscalibration*

b. *Better than average effect*

c. Illusion of control

d. Excessive optimism

7. *Risk taking* (Y_2)

Risk taking behavior merupakan perilaku investor dalam mengambil risiko. Pengukuran *risk taking* menggunakan yang dikemukakan oleh Weber *et al*, yakni:

a. Ethnical

b. Keamanan

c. Rekreasional

d. Sosial

e. Finansial atau investasi

E. Jenis Data dan Sumber Data

1. Data Primer, dalam penelitian ini data primer diperoleh dari hasil jawaban responden melalui penyebaran kuesioner yang diberikan kepada investor saham syariah generasi milenial yang ada di Surabaya secara langsung dan online menggunakan Google Form.
2. Data sekunder, merupakan data pendukung yang diperoleh dari sumber lain. Data sekunder dalam penelitian ini diperoleh dari berbagai pustaka baik berupa buku, jurnal-jurnal, artikel ataupun data dari *website* yang berhubungan dengan materi kajian yaitu *personality traits, overconfidence* dan *risk taking.*

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

F. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini yakni menggunakan kuesioner. Pengumpulan data dilakukan dengan memberikan daftar pertanyaan tertulis dan terstruktur (kuesioner) kepada responden yaitu investor saham syariah generasi milenial di Surabaya. Kuesioner disusun menggunakan skala likert dengan pilihan jawaban sebagai berikut:

1. Sangat Setuju (SS)
2. Setuju (S)
3. Ragu (R)
4. Tidak Setuju (TS)
5. Sangat Tidak Setuju (STS)

Responden kemudian memilih salah satu jawaban yang paling sesuai dengan opininya. Penelitian ini menggunakan pengukuran 1 untuk jawaban sangat tidak setuju dan 5 untuk jawaban sangat setuju untuk pertanyaan favorable, sedangkan pertanyaan unfavorable dilakukan sebaliknya yakni 1 untuk jawaban sangat setuju dan 5 untuk jawaban sangat tidak setuju. Berdasarkan jawaban tersebut kemudian dapat dilakukan analisis dan pembahasan.

G. Teknik Analisis Data

Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis *Partial Least Square* (PLS). PLS merupakan metode analisis yang *powerfull*, karena tidak mengasumsikan data harus dengan pengukuran tertentu dan jumlah

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

sampel kecil.[11] Langkah-langkah metode penelitian dengan menggunakan pendekatan PLS adalah sebagai berikut:

1. Evaluasi Model Pengukuran *(Outer Model)*

   Evaluasi model pengukuran dilakukan untuk menilai validitas dan reliabilitas, uji yang dilakukan diantaranya:

   a. Uji validitas konvergen, digunakan untuk menunjukkan sejauh mana sebuah indikator berkorelasi positif terhadap indikator lain pada konstruk yang sama. Nilai validitas konvergen diukur dengan menggunakan *Average Variance Extracted* (AVE). Menurut Hulland nilai *loadings* kurang dari 0.4 tidak digunakan, sedangkan menurut Hair nilai *loading* 0.5-0.6. Pendapat lain yakni menurut Solimun *et al* nilai *outer loading* dari sebuah indikator minimal 0.5., dan nilai AVE harus lebih dari 0.5.[12] Nilai ini memiliki arti bahwa 50% atau lebih variance dari indikator dapat dijelaskan.[13]

   b. Uji validitas diskriminan, digunakan untuk menunjukkan bahwa sebuah konstruk berbeda dengan konstruk yang lain. Validitas diskriminan pada level indikator disebut dengan *cross loading*. Nilai *outer loading* dari sebuah indikator untuk suatu konstruk harus lebih besar dari nilai *outer loading* indikator tersebut ke konstruik yang lain.[14]

---

[11] Imam Ghozali, *Partial Least Square SmartPLS 0.*3 (Semarang: Andhi, 2015), 18

[12] Solimun et al, *Metode Statistika Multivariat Permodelan Persamaan Struktural Pendekatan WarpPLS* (Malang: UB Press, 2017), 115.

[13] Paulus Insap Santosa, *Metode Penelitian* Kuantitatf *Merode Penelitian Kuantitatif Pengambangan Hipotesis dan Pengujiannya Menggunakan SmartPLS* (Yogyakarta: Andi, 2018), 82.

[14] Ibid., 84.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

c. Uji reliabilitas, pada umumnya diukur menggunakan *Cronbach's alpha*. Namun nilai ini memiliki kelemahan sehingga lebih disarankan menggunakan raliabilitas gabungan *(composite reliability)*. Nilai reliabilitas ada pada kisaran 0-1, semakin tinggi nilainya menunjukkan semakin tinggi tingkat reliabilitas alat ukurnya. Nilai reliabilitas minimal adalah 0.7. Pendapat lain mengatakan bahwa nilai 0.6-0.7 dinyatakan sebagai nilai konsistensi internal yang mencukupi untuk riset eksploratori.[15]

2. Evaluasi Model Struktural *(Inner Model)*

Inner model merupakan model struktural untuk memprediski kausalitas antar variabel laten. Model struktural dalam PLS dievaluasi menggunakan R^2 (R *Square*) untuk konstruk dependen, nilai koefisien *path* atau t-*values* tiap *path* untuk uji signifikansi antarkonstruk dalam model struktural.[16] Pengujian terhadap model struktural dilakukan dengan melihat nilai R *Square* sebagai parameter ketepatan model prediksi. Nilai R^2 juga menjelaskan seberapa besar variabel eksogen pada model mampu menerangkan variabel endogen. Semakin tinggi nilai R^2 berarti semakin baik model prediksi dari model penelitian yang diajukan.

Ghozali menyatakan bahwa melihat R *Square* menilai model struktural dimulai dengan melihat R *Square* untuk setiap variabel laten endogen sebagai kekuatan prediksi dari modal struktural. Perubahan nilai R *Square*

[15] Ibid., 82.
[16] Willy Abdillah, Jogiyanto Hartono, *Partial Least Squares* (PLS)…, 197.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

digunakan untuk menjelaskan variabel laten eksogen tertentu terhadap variabel laten endogen dengan pengaruh yang substansif. Nilai R *square* 0.67, 0.33, dan 0.19 dapat disimpulkan sebagai model kuat, moderat dan lemah.[17]

3. Pengujian Hipotesis

Pengujian Hipotesis dilakukan dengan *T-test*, jika diperoleh *p-value* % (alpha 5%), disimpulkan signifikan, demikian pula sebaliknya. Apabila hasil yang didapat dari pengujian menunjukkan *inner model* signifikan, maka dapat diartikan bahwa terdapat pengaruh yang bermakna variabel laten satu terhadap variabel laten yang lain. Dalam PLS dibutuhkan asumsi bahwa hubungan antar variable laten bersifat linier, selain itu asumsi pada non parametriks yaitu antar pengamatan bersifat independen juga berlaku. Asumsi kedua ini bersifat tidak bermasalah jika pengambilan sampel dilakukan secara random.

Pengujian hipotesis dengan menggunakan analisis PLS adalah menguji signifikansi koefisien jalur pada model. Dan untuk menyimpulkan jalur atau hipotesis penelitian terbukti signifkan, Nilai signifikansi yang digunakan *(two tailed)* dengan signifikansi level sama dengan 5% nilai T hitung pada jalur yang diuji ≥ Ttabel 1,96 maka hipotesis penelitian terbukti ada hubungan dan Ha diterima.

[17] Imam Ghozali, *Partial Least Square*…, 81.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

BAB IV

HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Obyek Penelitian

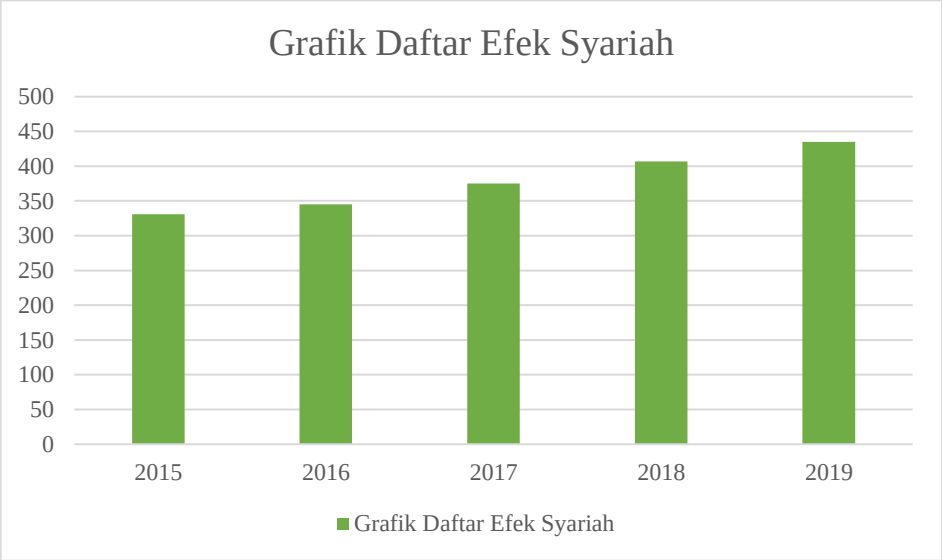
Obyek dalam penelitian ini adalah investor millenial yang melakukan perdagangan atau bertransaksi saham syariah pada Bursa Efek Indonesia melalui sekuritas dan berdomisili di kota Surabaya. Generasi milenial saat ini menjadi investor yang mendominasi pasar saham syariah Secara umum generasi milenial memang generasi yang melek terhadap produk investasi, termasuk saham syariah. Hal ini terjadi karena generasi milenial merupakan generasi yang identik dengan teknologi digital, sehingga mereka memiliki akses yang lebih luas untuk belajar mengenai investasi.

Mekanisme transaksi saham syariah secara umum tidak memiliki perbedaan dengan saham konvensional. Namun, investor perlu memperhatikan beberapa ketentuan transaksi saham syariah. Investor dalam memilih saham syariah dapat merujuk pada Daftar Efek Syariah (DES) yang diterbitkan oleh OJK. DES pertama kali diterbitkan pada tahun 2007 sebagai implementasi dari peraturan No II K.1 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah. DES diperbarui secara periodik sebanyak 2 kali dalam setahun yakni di bulan Mei dan November. Selain itu juga diterbitkan DES insidentil atas saham emiten yang telah mendapatkan efektif atas pernyataan pendaftarannya dan memenuhi kriteria sebagai saham syariah.[1] Perkembangan jumlah saham syariah terus

[1] Otoritas Jasa Keuangan, "Roadmap Pasar Modal Syariah 2015-2019", dalam ojk.go.id diakses 13 Februari 2020.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

mengalami peningkatan. Peningkatan ini seiring dengan peningkatan jumlah perusahaan yang melakukan penawaran umum (*Go Public)* saham dan bertambahnya emiten yang memenuhi kriteria sebagai saham syariah.



Sumber: ojk.go.id, diolah.

Selanjutnya untuk mengetahui kinerja perdagangan saham syariah, investor dapat melihat beberapa indeks saham syariah yang tersedia di BEI. Beberapa indeks yang ada diantaranya:[2]

1. Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

   ISSI merupakan indeks komposit saham syariah yang *listing* di BEI. ISSI merupakan indicator dari kinerja pasar saham syariah di Indonesia. Konstituen ISSI adalah seluruh saham syariah yang tercatat di BEI dan masuk ke dalam DES yang diterbitkan oleh OJK. ISSI diperbarui secara periodic setiap bulan Mei dan November mengikuti jadwal *review* DES. Metode perhitungan ISSI mengikuti metode perhitunga indeks saham BEI

[2] Bursa Efek Indonesia, "Indeks Saham Syariah", dalam idx.co.id diakses 13 Februari 2020.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

lainnya, yakni rata-rata tertimbang dari kapitalisasi pasar dengan menggunakan Desember 2007 sebagai tahun dasar perhitungan.

2. Jakarta Islamic Index (JII)

JII pertama kali diluncurkan pada 3 Juli 2000. JII terdiri dari 30 saham syariah yang paling likuid yang tercatat di BEI. JII di review sebanyak dua kali dalam setahun yakni bulan Mei dan November mengikuti jadwal *review* DES oleh OJK. Adapun kriteria yang digunakan acuan oleh BEI dalam menyeleksi 30 saham syariah yang menjadi konstituen JII diantaranya:

a. Saham syariah yang masuk dalam konstituen ISSI telah tercatat selama 6 bulan terakhir
b. Sebanyak 60 saham dipilih berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar tertinggi selama 1 tahun terakhir.
c. Dilakukan seleksi dari 60 saham, dipilih sebanyak 30 saham syariah berdasarkan rata-rata nilai transaksi harian di pasar regular tertinggi.
d. 30 saham syariah yang tersisa merupakan saham yang terpilih.

3. Jakarta Islamic Index 70 (JII70).

JII70 pertama kali diluncurkan pada 17 Mei 2018. JII70 terdiri atas 70 saham syariah paling likuid yang *listing* di BEI. Review dilakukan pada bulan Mei dan November mengikuri jadwal *review* DES oleh OJK. Seleksi dilakukan dengan beberapa kriteria diantaranya:

a. Saham syariah yang masuk dalam ISSI dan tercatat selama 6 bulan terakhir

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

b. Dipilih 150 saham syariah berdasarkan rata-rata apitalisasi pasar tertinggi selama 1 tahun terakhir.
c. Dilakukan selesidari 150 saham syariah tersebut, dipilih 70 saham syariah berdasarkan transaksi harian di pasar regular tertinggi.
d. 70 saham yang tersisa merupakan saham terpilih.

BEI dalam upaya mengembangkan saham syariah di Indonesia, BEI memiliki program Yuk Nabung Saham (YNS). Program ini merupakan sebuah kampanye yang mengajak masyarakat Indonesia untuk berinvestasi saham melalui *share saving* dengan modal Rp 100.000. Selain menambah jumlah investor baru, BEI juga berupaya menanamkan kebutuhan berinvestasi saham sehingga masyarakat Indonesia mulai bergerak dari *saving society* menjadi *investing society*.[3] Saat ini transaksi saham syariah bisa dilakukan melalui Sistem Online Trading Syariah (SOTS). System ini memungkinkan investor melakukan transaksi saham syariah secara online. SOTS telah mendapat sertifikasi oleh DSN-MUI sebagai penjabaran dari DSN-MUI No 80 tahun 2011 tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Eefek. Sistem ini hanya dapat digunakan untuk transaksi saham syariah, dan transaksi beli secara tunai. Transaksi *short selling* tidak dapat dilakukan melalui system ini.[4] Hadirnya SOTS tentunya semakin memudahkan para investor dalam bertransaksi saham syariah.

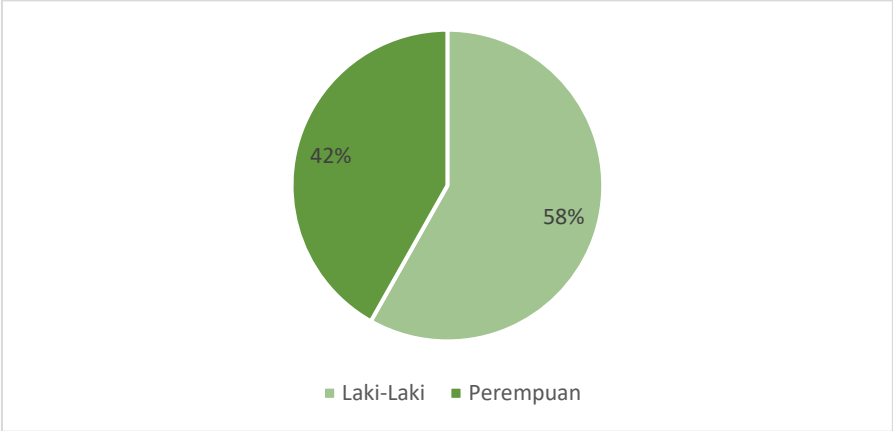
[3]Bursa Efek Indonesia, "Yuk Nabung Saham" dalam yuknabungsaham.idx.co.id diakses 13 November 2019.
[4] Bursa Efek Indonesia, "Transaksi Sesuai Syariah", dalam idx.co.id diakses 13 Februari 2020.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

B. Gambaran Umum Responden

1. Karakteristik responden berdasarkan outp kelamin

Gambar 4.1
Jenis Kelamin Responden

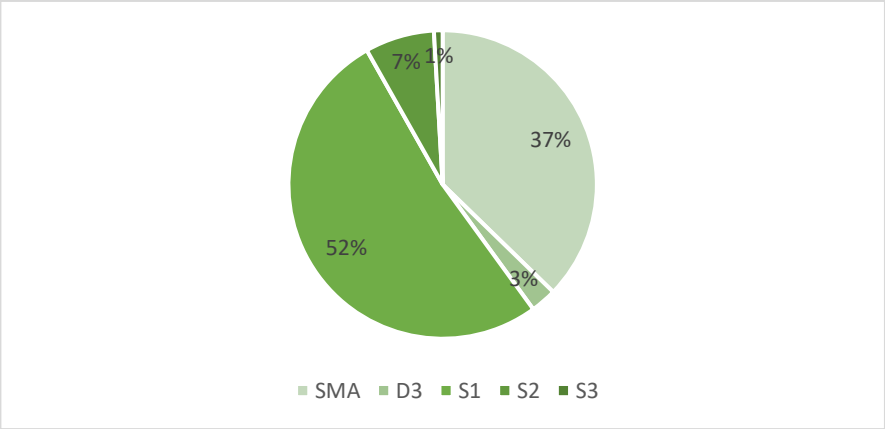


Sumber: SPSS v.24, diolah.

Berdasarkan grafik pada gambar 4.1 menjelaskan bahwa mayoritas responden dalam penelitian ini berjenis kelamin laki-laki yakni sebanyak 64 orang atau 58% dan sisanya berjenis kelamin perempuan yakni sebanyak 46 orang atau 42%.

2. Karakteristik reponden berdasarkan tingkat pendidikan

Gambar 4.2
Tingkat Pendidikan Responden



Sumber: SPSS v.24, diolah.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

Berdasarkan grafik pada gambar 4.2 menjelaskan bahwa mayoritas responden dalam penelitian ini memiliki pendidikan terakhir S1 yakni sejumlah 57 orang. Kemudian tingkat pendidikan terakhir terbanyak kedua adalah SMA yakni sebanyak 41 orang. Sisanya merupakan lulusan D3 sebanyak 3 orang, S2 sebanyak 8 orang, dan S3 sebanyak 1 orang.

C. Gambaran Distribusi Frekuensi Item

1. *Openness to experience* (keterbukaan atas pengalaman) (X_1)

Tabel 4.1
Openness to Experience (X_1)

Pernyataan	Jawaban Responden					N	Mean	Std. Deviation
	1	2	3	4	5			
Item 1	0	1	4	53	52	110	4.42	0.612
Item 2	0	0	2	38	70	110	4.62	0.524
Item 3	0	1	13	49	47	110	4.29	0.708
Item 4	1	4	15	49	41	110	4.14	0.851
Item 5	0	2	6	57	45	110	4.32	0.663
Total							4.35	0.672

Sumber: SPSS v.24, diolah

Dari tabel 4.1 *openness to experience* (X_1) dapat disimpulkan bahwa dari 5 item pertanyaan nilai rata-rata yang diperoleh sebesar 4.35 dan standar deviasi 0.672 memiliki arti bahwa tingkat keterbukaan atas pengalaman yang dimiliki responden cenderung tinggi.

2. *Conscientiousness* (ketelitian) (X_2)

Tabel 4.2
Conscientiousness (X_2)

Pernyataan	Jawaban Responden					N	Mean	Std. Deviation
	1	2	3	4	5			
Item 1	1	1	9	62	37	110	4.21	0.705
Item 2	0	1	6	70	33	110	4.23	0.585
Item 3	0	1	5	60	44	110	4.34	0.610
Item 4	0	3	5	52	50	110	4.35	0.698
Item 5	0	1	6	52	51	110	4.39	0.637
Total							4.30	0.647

Sumber: SPSS v.24, diolah

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

Dari tabel 4.2 c*onscientiousness* (X_2) dapat disimpulkan bahwa dari 5 item pertanyaan nilai rata-rata yang diperoleh sebesar 4.30 dan standar deviasi 0.647 memiliki arti bahwa tingkat keteraturan, ketahanan, motivasi dalam mencapai tujuan yang dimiliki responden cenderung tinggi.

3. *Extraversion* (ekstraversi) (X_3)

Tabel 4.3
Extraversion (X_3)

Pernyataan	Jawaban Responden					N	Mean	Std. Deviation
	1	2	3	4	5			
Item 1	6	25	20	37	22	110	3.40	1.198
Item 2	1	1	10	54	44	110	4.26	0.738
Item 3	0	2	15	49	44	110	4.23	0.750
Item 4	12	27	34	22	15	110	3.01	1.200
Item 5	1	6	22	45	36	110	3.99	0.914
Item 6	1	5	8	57	39	110	4.16	0.819
Total							3.84	0.936

Sumber: SPSS v.24, diolah

Dari tabel 4.3 *Extraversion* (X_3) dapat disimpulkan bahwa dari 6 item pertanyaan nilai rata-rata yang diperoleh sebesar 3.84 dan standar deviasi 0.936 memiliki arti bahwa tingkat ekstraversi atau kepribadian yang berorientasi pada lingkungan eksternal yang dimiliki responden cenderung tinggi.

4. *Agreeableness* (kesepakatan) (X_4)

Tabel 4.4
Agreeableness (X_4)

Pernyataan	Jawaban Responden					N	Mean	Std. Deviation
	1	2	3	4	5			
Item 1	5	16	11	70	8	110	3.55	0.983
Item 2	18	8	17	56	11	110	3.31	1.247
Item 3	12	12	14	58	14	110	3.45	1.178
Item 4	14	11	20	57	8	110	3.31	1.155
Item 5	6	25	16	45	18	110	3.40	1.167
Item 6	6	11	17	47	29	110	3.75	1.121
Total							3.46	1.141

Sumber: SPSS v.24, diolah

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

Dari tabel 4.4 *agreeableness* (X_4) dapat disimpulkan bahwa dari 6 item pertanyaan nilai rata-rata yang diperoleh sebesar 3.46 dan standar deviasi 1.131 memiliki arti bahwa tingkat kecenderungan untuk memahami orang lain yang dimiliki responden cenderung tinggi.

5. N*eoroticism* (emosi negatif) (X_5)

Tabel 4.5
N*eoroticism* (X_5)

Pernyataan	Jawaban Responden					N	Mean	Std. Deviation
	1	2	3	4	5			
Item 2	29	57	19	3	2	110	2.02	0.846
Item 5	17	47	28	16	2	110	2.45	0.982
Item 7	20	65	19	6	0	110	2.10	0.754
Item 8	9	33	34	25	9	110	2.93	1.090
Total							2.37	0.918

Sumber: SPSS v.24, diolah

Dari tabel 4.5 n*eoroticism* (X_5) dapat disimpulkan bahwa dari 4 item pertanyaan nilai rata-rata yang diperoleh sebesar 2.37 dan standar deviasi 0.918 memiliki arti bahwa tingkat stress, ketegangan, kekhawatiran, dan depresi responden menunjukkan hasil yang stabil. Hal ini juga menunjukkan tingkat kemampuan dalam menghadapi stress yang dimiliki responden cenderung baik.

6. *Overconfidence* (Y_1)

Tabel 4.6
Overconfidence (Y_1)

Pernyataan	Jawaban Responden					N	Mean	Std. Deviation
	1	2	3	4	5			
Item 1	1	1	19	49	40	110	4.15	0.799
Item 2	1	7	29	47	26	110	3.82	0.900
Item 3	3	24	43	24	16	110	3.24	1.040
Item 5	2	5	19	64	20	110	3.86	0.829
Item 6	2	12	46	37	13	110	3.43	0.903
Item 7	2	12	46	33	17	110	3.46	0.945
Total							3.66	0.903

Sumber: SPSS v.24, diolah

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

Dari tabel 4.6 *overconfidence* (Y_1) dapat disimpulkan bahwa dari 6 item pertanyaan nilai rata-rata yang diperoleh sebesar 3.66 dan standar deviasi 0.903 memiliki arti bahwa *overconfidence* atau percaya diri yang berlebihan yang dimiliki responden cenderung tinggi.

7. *Risk taking* (Y_2)

Tabel 4.7
Risk taking (Y_2)

Pernyataan	Jawaban Responden					N	Mean	Std. Deviation
	1	2	3	4	5			
Item 1	17	24	31	24	14	110	2.95	1.255
Item 2	22	33	22	22	11	110	2.70	1.275
Item 3	20	26	21	28	15	110	2.93	1.322
Item 4	10	16	28	30	26	110	3.42	1.252
Item 5	9	26	30	25	20	110	3.19	1.223
Total							3.03	1.265

Sumber: SPSS v.24, diolah

Dari tabel 4.7 *risk taking* (Y_2) dapat disimpulkan bahwa dari 5 item pertanyaan nilai rata-rata yang diperoleh sebesar 3.03 dan standar deviasi 1.265 memiliki arti bahwa keputusan pengambilan risiko atau *risk taking* yang dimiliki responden stabil.

D. Analisis Data

1. Evaluasi Model Pengukuran *(Outer Model)*

Evaluasi model pengukuran dilakukan untuk menilai bagaimana variabel manifest mampu merepresentasi variabel laten untuk diukur. Evaluasi ini berguna untuk mengetahui tingkat validitas dan reliabilitas model. Uji validitas sendiri berfungsi untuk mengukur korelasi antara variabel laten dan variabel manifest. Sedangkan uji reliabilitas berfungsi

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

untuk mengukur konsistensi ketepatan variabel manifest dalam mengukur variabel laten.

Menurut Ghazali suatu indikator dikatakan valid jika nilai *loading factor* lebih besar dari 0.5. Selanjutnya analisis data dilakukan untuk mengukur validitas dan reliabilitas diantaranya:

a. Uji validitas konvergen, digunakan untuk menunjukkan sejauh mana sebuah indikator berkorelasi positif terhadap indikator lain pada konstruk yang sama. Nilai AVE harus sesuai dengan aturan dan syarat untuk validitas konvergen yaitu harus lebih dari 0.5[5].

Tabel 4.8
Nilai AVE Variabel

Variabel	**Nilai AVE**
Openness to experience (X_1)	0.531
Conscientiousness (X_2)	0.529
Extraversion (X_3)	0.531
Agreeableness (X_4)	0.557
N*eoroticism* (X_5)	0.510
Overconfidence (Y_1)	0.577
Risk taking (Y_2)	0.548

Sumber: Hasil uji SmartPLS, 2020.

Berdasarkan hasil tersebut nilai AVE menujukkan nilai lebih besar dari 0.5 yang artinya telah memenuhi syarat untuk validitas konvergen.

b. Uji validitas diskriminan, digunakan untuk menunjukkan bahwa sebuah konstruk berbeda dengan konstruk yang lain. Validitas

[5] Paulus Insap Santosa, *Metode Penelitian* Kuantitatf *Merode Penelitian Kuantitatif Pengambangan Hipotesis dan Pengujiannya Menggunakan SmartPLS* (Yogyakarta: Andi, 2018), 82.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

diskriminan pada level indikator disebut dengan *cross loading*. Nilai *outer loading* dari sebuah indikator untuk suatu konstruk harus lebih besar dari nilai *outer loading* indikator tersebut ke konstruik yang lain.[6] Berikut adalah hasil nilai *cross loading* dalam penelitian ini.

Tabel 4.9
Nilai *Cross Loading* Variabel

	X1	X2	X3	X4	X5	Y1	Y2
X1.2	**0.692**	-0.071	0.070	-0.017	0.050	0.241	-0.212
X1.3	**0.767**	-0.030	0.092	0.079	-0.028	0.269	-0.220
X1.4	**0.755**	-0.118	-0.034	0.103	-0.038	0.333	-0.177
X1.5	**0.677**	-0.071	0.156	0.074	0.025	0.350	-0.142
X2.1	-0.022	**0.562**	0.286	0.092	-0.359	-0.047	0.162
X2.2	-0.043	**0.666**	0.394	-0.029	-0.300	0.024	0.114
X2.3	-0.100	**0.814**	0.330	0.012	-0.349	-0.017	0.111
X2.4	-0.041	**0.844**	0.391	0.069	-0.321	-0.049	0.309
X2.5	-0.124	**0.713**	0.313	-0.050	-0.236	-0.069	0.098
X3.1	0.066	0.127	**0.638**	0.080	-0.094	0.159	0.098
X3.2	0.106	0.521	**0.833**	0.059	-0.450	0.155	0.251
X3.3	0.092	0.429	**0.745**	0.015	-0.365	0.200	0.085
X3.4	0.053	0.186	**0.724**	0.086	-0.300	0.103	0.271
X3.5	0.071	0.428	**0.697**	-0.041	-0.357	0.041	0.115
X3.6	0.038	0.406	**0.721**	-0.008	-0.353	0.144	0.115
X4.1	0.105	0.078	0.122	**0.679**	-0.193	-0.083	-0.150
X4.2	-0.015	0.044	-0.024	**0.809**	-0.081	-0.143	0.042
X4.3	0.069	-0.025	0.047	**0.853**	-0.002	-0.073	-0.057
X4.4	0.134	0.135	0.142	**0.843**	-0.094	-0.122	0.040
X4.5	0.066	0.075	-0.012	**0.526**	-0.097	-0.022	-0.003
X4.6	0.084	-0.034	-0.071	**0.716**	0.027	-0.035	-0.135
X5.1	-0.077	-0.290	-0.339	-0.125	**0.806**	-0.067	-0.158
X5.2	-0.001	-0.217	-0.179	-0.054	**0.661**	-0.030	-0.185
X5.3	0.030	-0.274	-0.333	-0.040	**0.702**	-0.090	-0.156
X5.4	-0.035	-0.410	-0.398	-0.083	**0.678**	-0.022	-0.233
Y1.1	0.297	-0.000	0.228	-0.022	-0.012	**0.700**	-0.102
Y1.2	0.471	-0.049	0.154	-0.092	0.007	**0.801**	-0.184
Y1.3	0.432	-0.002	0.104	-0.143	-0.120	**0.876**	-0.345
Y1.4	0.150	-0.001	0.191	-0.034	-0.014	**0.652**	-0.193
Y1.5	0.168	-0.008	0.132	-0.069	-0.027	**0.710**	-0.249

[6] Ibid., 84.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

Y1.6	0.322	-0.138	0.110	-0.093	-0.112	**0.796**	-0.334
Y2.1	-0.136	0.224	0.091	-0.073	-0.120	-0.231	**0.632**
Y2.2	-0.310	0.130	0.049	-0.134	-0.213	-0.197	**0.668**
Y2.3	-0.238	0.065	0.061	-0.103	-0.209	-0.239	**0.706**
Y2.4	-0.106	0.284	0.327	-0.064	-0.227	-0.276	**0.893**
Y2.5	-0.048	0.250	0.274	-0.019	-0.203	-0.240	**0.772**
X1.1	**0.748**	0.017	0.078	0.130	-0.114	0.369	-0.027

Sumber: Hasil uji SmartPLS, 2020.

Berdasarkan tabel tersebut menunjukan bahwa nilai *loading* ke konstruk mempunyai nilai yang lebih besar dari nilai *cross loading* atau nilai cross loading lebih kecil dari nilai loadingnya. Sehingga dapat disimpulkan bahwa vaiabel manifest dalam penelitian ini lolos uji validitas diskriminan.

c. Uji reliabilitas, nilai reliabilitas ada pada kisaran 0-1, semakin tinggi nilainya menunjukkan semakin tinggi tingkat reliabilitas alat ukurnya. Nilai reliabilitas minimal 0.6-0.7 dinyatakan sebagai nilai konsistensi internal yang mencukupi untuk riset eksploratori.[7]

Tabel 4.10
Composite Reliability

Variabel	***Composite Reliability***
Openness to experience (X_1)	0.850
Conscientiousness (X_2)	0.846
Extraversion (X_3)	0.871
Agreeableness (X_4)	0.881
N*eoroticism* (X_5)	0.805
Overconfidence (Y_1)	0.890
Risk taking (Y_2)	0.856

Sumber: Hasil uji SmartPLS, 2020.

[7] Ibid., 82.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

Dari tabel 4.10 tersebut diketahui bahwa nilai *Composite Reliability* dari seluruh variabel > 0.7 sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa kuesioner untuk mengukur keempat variabel penelitian adalah reliabel dan dapat digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 4.11
Cronbach's Alpha

Variabel	**Cronbach's Alpha**
Openness to experience (X_1)	0.779
Conscientiousness (X_2)	0.793
Extraversion (X_3)	0.827
Agreeableness (X_4)	0.848
N*eoroticism* (X_5)	0.680
Overconfidence (Y_1)	0.853
Risk taking (Y_2)	0.789

Sumber: Hasil uji SmartPLS, 2020.

Selain dengan melihat nilai *Composite Reliability*, uji reliabilitas juga dapat dilakukan dengan melihat nilai *Cronbach's Alpha.* Dari tabel 4.11 tersebut diketahui bahwa nilai *Cronbach's Alpha.* dari seluruh variabel > 0.6 sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa kuesioner untuk mengukur keempat variabel penelitian adalah reliabel dan dapat digunakan dalam penelitian ini.

2. Evaluasi Model Struktural *(Inner Model)*

Inner model merupakan model struktural untuk memprediski kausalitas antar variabel laten. Model struktural dalam PLS dievaluasi menggunakan R^2 (R *Square*) untuk konstruk dependen, nilai koefisien *path* atau t-*values*

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

tiap *path* untuk uji signifikansi antarkonstruk dalam model struktural.[8] Pengujian terhadap model struktural dilakukan dengan melihat nilai R *Square* sebagai parameter ketepatan model prediksi. Nilai R^2 juga menjelaskan seberapa besar variabel eksogen pada model mampu menerangkan variabel endogen. Semakin tinggi nilai R^2 berarti semakin baik model prediksi dari model penelitian yang diajukan. Nilai R *square* 0.67, 0.33, dan 0.19 dapat disimpulkan sebagai model kuat, moderat dan lemah.[9] Berikut adalah tabel nilai R square dari variabel endogen

Tabel 4.12
Nilai R square

Variabel	**R Square**
Overconfidence (Y_1)	0.245
Risk taking (Y_2)	0.262

Sumber: Hasil uji SmartPLS, 2020.

Tabel 4.12 menunjukkan bahwa terdapat 2 nilai R *square*. Yang pertama adalah nilai R *square* variabel *Overconfidence* (Y_1) yakni sebesar 0.245, artinya kemampuan 5 variabel faktor kepribadian dalam menjelaskan variabel o*verconfidence* adalah 24.5% sisanya dijelaskan oleh variabel lain yang diluar model estimasi penelitian ini. Nilai ini termasuk dalam kategori lemah. Sedangkan nilai R *square* kedua adalah nilai R *square* variabel *Risk taking* (Y_2) yakni sebesar 0.262, artinya kemampuan 5 variabel faktor kepribadian dalam menjelaskan variabel *risk taking*

[8] Willy Abdillah, Jogiyanto Hartono, *Partial Least Squares* (PLS) *Alternatif Structural Equation Modeling (SEM) dalam Penelitian Bisnis* (Yogyakarta: Andi, 2015), 197.
[9] Imam Ghozali, *Partial Least Square SmartPLS 0.*3 (Semarang: Andhi, 2015), 81.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

adalah 26.2% sisanya dijelaskan oleh variabel lain yang diluar model estimasi penelitian ini dan dapat dikategorikan model lemah.

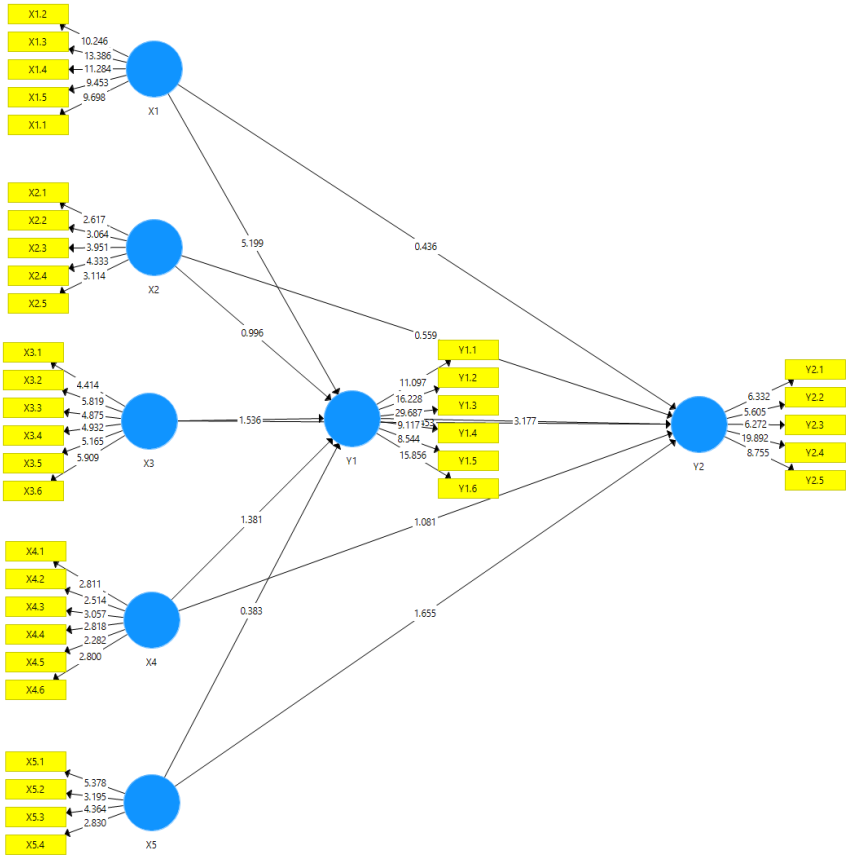
3. Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dengan menggunakan analisis PLS adalah menguji signifikansi koefisien jalur pada model. Dan untuk menyimpulkan jalur atau hipotesis penelitian terbukti signifkan, Nilai signifikansi yang digunakan *(two tailed)* dengan signifikansi level sama dengan 5% nilai T hitung pada jalur yang diuji ≥ Ttabel 1.96, disimpulkan signifikan, demikian pula sebaliknya. Apabila hasil yang didapat dari pengujian menunjukkan *inner model* signifikan, maka dapat diartikan bahwa terdapat pengaruh yang bermakna variabel laten satu terhadap variabel laten yang lain.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

Gambar 4.3

Output PLS Bootstrapping



Sumber: Hasil uji SmartPLS, 2020.

Berdasarkan gambar 4.3 dapat diketahui nilai T-statistics diantara tiap variabel laten. Nilai jalur koefisien dan T-statistik juga dapat diketahui, namun untuk lebih memperjelas nilai tersebut berikut ini merupakan tabel hasil uji hubungan antar variabel laten dalam pengujian *inner model*.

Tabel 4.13
Hasil Pengujian Hubungan Antar Variabel Laten

Variabel	Original Sample	T Statistics	P Values	Keterangan
X1 -> Y1	0.420	5.199	0.000	Berpengaruh
X2 -> Y1	-0.119	0.996	0.320	Tidak Berpengaruh
X3 -> Y1	0.194	1.536	0.125	Tidak Berpengaruh

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

X4 -> Y1	-0.163	1.381	0.168	Tidak Berpengaruh
X5 -> Y1	-0.039	0.383	0.702	Tidak Berpengaruh
X1 -> Y2	-0.058	0.436	0.663	Tidak Berpengaruh
X2 -> Y2	0.076	0.559	0.577	Tidak Berpengaruh
X3 -> Y2	0.201	1.453	0.147	Tidak Berpengaruh
X4 -> Y2	-0.169	1.081	0.280	Tidak Berpengaruh
X5 -> Y2	-0.187	1.655	0.099	Tidak Berpengaruh
Y1 -> Y2	-0.360	3.177	0.002	Berpengaruh

Sumber: Hasil uji SmartPLS, 2020.

Tabel 4.13 merupakan output pengujian *path coefficients* yang menujukkan besaran nilai hubungan antar variabel laten. *Path coefficients* dapat dilihat dari nilai *T Statistics*, apabila nilainya ≥ Ttabel 1.96 dengan signifikansi level sama dengan 5%.

1. Pada variabel *openness to experience* (keterbukaan atas pengalaman) (X_1) terhadap *overconfidence (*Y_1) diperoleh nilai *T-Statistics* hitung lebih besar dari *T-statistics*, yaitu 5.199 > 1.96 maka H_1 diterima yang berarti bahwa terdapat pengaruh antara *openness to experience* (keterbukaan atas pengalaman) terhadap *overconfidence* investor saham syariah di Surabaya.
2. Pada variabel *conscientiousness* (ketelitian) (X_2) terhadap *overconfidence (*Y_1) diperoleh nilai *T-Statistics* hitung lebih kecil dari *T-statistics*, yaitu 0.996 < 1.96 maka H_2 ditolak yang berarti bahwa tidak terdapat pengaruh antara *conscientiousness* (ketelitian) terhadap *overconfidence (*Y_1) investor saham syariah di Surabaya.
3. Pada variabel *extraversion* (ekstraversi) (X_3) terhadap *overconfidence (*Y_1) diperoleh nilai *T-Statistics* hitung lebih kecil dari *T-statistics*, yaitu 1.536

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

< 1.96 maka H_3 ditolak yang berarti tidak terdapat pengaruh antara *extraversion* (ekstraversi) terhadap *overconfidence* investor saham syariah di Surabaya.

4. Pada variabel *agreeableness* (kesepakatan) (X_4) terhadap *overconfidence (*Y_1) diperoleh nilai *T-Statistics* hitung lebih kecil dari *T-statistics*, yaitu 1.381 < 1.96 maka H_4 ditolak yang berarti bahwa tidak terdapat pengaruh antara *agreeableness* (kesepakatan) terhadap *overconfidence* investor saham syariah di Surabaya.
5. Pada variabel *neoroticism* (emosi negatif) (X_5) terhadap *overconfidence (*Y_1) diperoleh nilai *T-Statistics* hitung lebih kecil dari *T-statistics*, yaitu 0.383 < 1.96 maka H_5 ditolak yang berarti bahwa tidak terdapat pengaruh antara *neoroticism* (emosi negatif) terhadap *overconfidence* investor saham syariah di Surabaya.
6. Pada variabel *openness to experience* (keterbukaan atas pengalaman) (X_1) terhadap *risk taking (*Y_2) diperoleh nilai *T-Statistics* hitung lebih besar dari *T-statistics*, yaitu 0.436 < 1.96 maka H_6 ditolak yang berarti bahwa tidak terdapat pengaruh antara *openness to experience* (keterbukaan atas pengalaman) terhadap *risk taking* investor saham syariah di Surabaya.
7. Pada variabel *conscientiousness* (ketelitian) (X_2) terhadap *risk taking (*Y_2) diperoleh nilai *T-Statistics* hitung lebih besar dari *T-statistics*, yaitu 0.559 < 1.96 maka H_7 ditolak yang berarti bahwa tidak terdapat pengaruh antara pengaruh *conscientiousness* (ketelitian) *risk taking* investor saham syariah di Surabaya.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

8. Pada variabel *extraversion* (ekstraversi) (X_3) terhadap *risk taking (*Y_2) diperoleh nilai *T-Statistics* hitung lebih kecil dari *T-statistics*, yaitu 1.453 < 1.96 maka H_8 ditolak yang berarti tidak terdapat pengaruh antara *extraversion* (ekstraversi) terhadap *risk taking* investor saham syariah di Surabaya.
9. Pada variabel *agreeableness* (kesepakatan) (X_4) terhadap *risk taking (*Y_2) diperoleh nilai *T-Statistics* hitung lebih kecil dari *T-statistics*, yaitu 1.081< 1.96 maka H_9 ditolak yang berarti bahwa tidak terdapat pengaruh antara *agreeableness* (kesepakatan) terhadap *risk taking* investor saham syariah di Surabaya.
10. Pada variabel *neoroticism* (emosi negatif) (X_5) terhadap *risk taking (*Y_2) diperoleh nilai *T-Statistics* hitung lebih kecil dari *T-statistics*, yaitu 1.655 < 1.96 maka H_{10} ditolak yang berarti bahwa terdapat pengaruh antara *neoroticism* (emosi negatif) terhadap *risk taking* investor saham syariah di Surabaya.
11. Pada variabel *overconfidence (*Y_1) terhadap *risk taking (*Y_2) diperoleh nilai *T-Statistics* hitung lebih kecil dari *T-statistics*, yaitu 3.177 >1.96 maka H_{11} diterima yang berarti bahwa terdapat pengaruh antara *overconfidence* terhadap *risk taking* investor saham syariah di Surabaya.

Tabel 4.14

Hasil Pengujian Hubungan Tidak Langsung Antar Variabel Laten

Variabel	**Original Sample**	**T Statistics**	**P Values**	**Keterangan**
X1 -> Y2	-0.151	2.871	0.004	Berpengaruh
X2 -> Y2	0.043	1.000	0.318	Tidak Berpengaruh

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

X3 -> Y2	-0.070	1.438	0.151	Tidak Berpengaruh
X4 -> Y2	0.059	1.320	0.187	Tidak Berpengaruh
X5 -> Y2	0.014	0.398	0.691	Tidak Berpengaruh

Sumber: Hasil uji SmartPLS, 2020.

Tabel 4.14 merupakan output pengujian *indirect effect* yang menujukkan besaran nilai hubungan tidak langsung antar variabel laten. *Indirect effect* dapat dilihat dari nilai *T Statistics*, apabila nilainya ≥ Ttabel 1.96 dengan signifikansi level sama dengan 5%. Berdasarkan tabel tersebut maka hasil uji hipotesis pengaruh tidak langsung pada penelitian ini akan diuraikan sebagai berikut:

1. Pada variabel *openness to experience* (keterbukaan atas pengalaman) (X_1) terhadap *risk taking (*Y_2) melalui *overconfidence (*Y_1) diperoleh nilai *T-Statistics* hitung lebih besar dari *T-statistics*, yaitu 2.871 > 1.96 maka H_{12} diterima yang berarti bahwa terdapat pengaruh antara *openness to experience* (keterbukaan atas pengalaman) terhadap *risk taking* melalui *overconfidence* investor saham syariah di Surabaya.
2. Pada variabel *conscientiousness* (ketelitian) (X_2) terhadap *risk taking (*Y_2) melalui *overconfidence (*Y_1) diperoleh nilai *T-Statistics* hitung lebih kecil dari *T-statistics*, yaitu 1.000 < 1.96 maka H_{13} ditolak yang berarti bahwa tidak terdapat pengaruh antara *conscientiousness* (ketelitian) *terhadap risk taking* melalui *overconfidence* investor saham syariah di Surabaya.
3. Pada variabel *extraversion* (ekstraversi) (X_3) terhadap *risk taking (*Y_2) melalui *overconfidence (*Y_1) diperoleh nilai *T-Statistics* hitung lebih kecil dari *T-statistics*, yaitu 1.438 < 1.96 maka H_{14} ditolak yang berarti bahwa

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

tidak terdapat pengaruh antara *extraversion* (ekstraversi) terhadap *risk taking* melalui *overconfidence* investor saham syariah di Surabaya.

4. Pada variabel *agreeableness* (kesepakatan) (X_4) terhadap *risk taking (*Y_2) melalui *overconfidence (*Y_1) diperoleh nilai *T-Statistics* hitung lebih kecil dari *T-statistics*, yaitu 1.320 < 1.96 maka H_{15} ditolak yang berarti bahwa tidak terdapat pengaruh antara *agreeableness* (kesepakatan) terhadap *risk taking* melalui *overconfidence* investor saham syariah di Surabaya.
5. Pada variabel *neoroticism* (emosi negatif) (X_5) terhadap *risk taking (*Y_2) melalui *overconfidence (*Y_1) diperoleh nilai *T-Statistics* hitung lebih kecil dari *T-statistics*, yaitu 0.398 < 1.96 maka H_{16} ditolak yang berarti bahwa tidak terdapat pengaruh antara *neoroticism* (emosi negatif) terhadap *risk taking* melalui *overconfidence* investor saham syariah di Surabaya.

E. Pembahasan

Sub bab ini akan membahas mengenai uraian analisis dari hasil temuan data yang telah disajikan pada sub bab sebelumnya. Pembahasan ini dilakukan sebagai pembuktian dari hipotesis yang telah dirumuskan, hasil pengujian mungkin menerima atau menolak hipotesis. Pembuktian dilakukan dengan melihat hubungan kausal antar variabel yang diteliti. Pembahasan teori-teori ataupun hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti terdahulu akan digunakan sebagai rujukan analisis. Hasil dari penelitian ini mungkin mendukung atau bertentangan dengan teori atau penelitian terdahulu. Temuan-temuan serta keterbatasan-keterbatasan dalam penelitian ini juga akan dikemukakan agar memudahkan dalam pengembangan penelitian yang sama.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

1. **Pengaruh *Openness to Experience* terhadap *Overconfidence* Investor Saham Syariah Generasi Milenial di Surabaya**

Hasil penelitian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa *openness* berpengaruh terhadap *overconfidence* investor saham syariah generasi milenial di Surabaya. Hal ini ditandai dengan nilai *t-statistics* hitung lebih besar dari *t-statistics*, yaitu 5.199 > 1.96, koefisien jalur koefisien bernilai positif hal ini dapat diartikan bawa seorang investor yang terbuka terhadap ide-ide baru, menciptakan hal-hal baru, seorang pemikir yang cerdas maka tingkat *overconfidence* akan meningkat. Hasil penelitian ini relevan dengan penelitian yang dilakukan oleh Lin (2011) yang menyatakan bahwa *openness* berpengaruh terhadap *overconfidence*.

Investor milenial yang *openness* senang mencari pengalaman baru dalam investasinya, mereka akan mencoba melakukan berbagai strategi investasi. Investor milenial juga berada pada dunia digital dimana mereka dapat mengakses informasi terkait saham syariah dengan mudah dan cepat. Pengetahuan dan pengalaman tersebut yang kemudian membuat investor menjadi *overconfidence*. Investor milenial meyakini bahwa mereka memiliki ketepatan informasi dan pengetahuan yang tinggi. Penilaian terlalu tinggi terhadap kemampuan diri ini yang mengakibatkan investor milenial menjadi *overconfidence* dan mengabaikan informasi yang sebenarnya harus diperhatikan, seperti tanda peringatan bahwa saham syariah tidak layak beli atau sebaliknya saham yang sudah dibeli seharusnya dijual.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

Investor saham syariah yang *openness* sebaiknya tetap memperhatikan prinsip-prinsip investasi syariah dengan tidak tergesa-gesa, berhati-hati dan selalu melakukan *tabayyun* dari berbagai sumber terhadap informasi yang diperolehnya. Hal ini dikarenakan investor milenial yang memiliki *openness* tinggi akan cenderung membutakan diri terhadap kemungkinan rugi dan kemudian merasa kecewa jika kinerja investasi menjadi buruk.

2. Pengaruh *Conscientiousness* terhadap *Overconfidence* Investor Saham Syariah Generasi Milenial di Surabaya

Hasil penelitian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa *conscientiousness* tidak berpengaruh terhadap o*verconfidence* investor saham syariah generasi milenial di Surabaya**.** Hal ini ditandai dengan nilai *t-statistics* hitung lebih kecil dari *t-statistics*, yaitu 0.996 < 1.96. Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Liring (2016), Bashir *et al* (2013), Zaidi dan Zubair (2012), Lin (2011) yang menyatakan bahwa sifat *conscientiousness* berpengaruh terhadap *overconfidence* investor. Seseorang dengan *conscientiousness* tinggi biasanya memiliki kepribadian rajin, teratur, berfikir jernih, dan berhati-hati. Investor yang *conscientiousness* adalah seorang yang kompeten, percaya pada kinerja mereka sendiri sebagai akibat dari adanya penilaian bahwa mereka mampu memprediksi kinerja pasar dan memprediksi harga saham sehingga investor menjadi *overconfidence*. Namun penelitian ini

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

menunjukkan hasil yang berbeda. Hal ini dikarenakan adanya faktor eksternal yang memengaruhi psikologi investor.

Pada saat penelitian ini dilakukan pasar saham sedang mengalami penurunan sebagai imbas dari pandemi covid-19. Meskipun sebenarnya investor merupakan pribadi yang kompeten sehingga berpotensi memengaruhi *overconfidence* pada dirinya, namun ketika faktor ekonomi memburuk akan menimbulkan kecemasan pada diri investor. Hal ini membuat investor lebih berhati-hati dan teliti dalam melakukan investasi. Kondisi demikian berdampak pada penurunan kepercayaan diri investor, sehingga faktor kepribadian *conscientiousness* tidak berpengaruh terhadap bias *overconfidence*.

Meski tidak mempengaruhi *overconfidence*, investor milenial dengan ciri ketelitian, berfikir jernih, dan kehati-hatian harus tetap mengandalikannya dengan baik karena kepribadian merupakan sebuah kepribadian positif bagi seorang investor saham syariah. Dengan kepribadian demikian, investor akan cenderung rasional dalam melakukan kegiatan investasinya, karena selalu mendasari pemilihan portofolio dengan analisa. Meski demikian, investor harus tetap bersikap fleksibel dalam arti memahami bahwa pengetahuan yang dimiliki saat ini hanya puncak dari sebuah gunung es. Investor milenial harus terus melakukan pembelajaran melalui berbagai pengalaman, meningkatkan wawasan, dan yang tidak kalah penting adalah selalu menerapkan nilai-nilai atau etika Islam dalam berinvestasi yakni dengan memperhatikan aspek kehalalan

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

transaksi, dan melakukan purifikasi hasil investasi melalui kegiatan zakat, infaq, dan sedekah (ZIS).

3. **Pengaruh *Extraversion* terhadap *Overconfidence* Investor Saham Syariah Generasi Milenial di Surabaya**

Hasil penelitian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa *extraversion* tidak berpengaruh terhadap *overconfidence* investor saham syariah generasi milenial di Surabaya. Hal ini ditandai dengan nilai *t-statistics* hitung lebih kecil dari *t-statistics*, yaitu 1.536 < 1.96. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Liring (2016), Bashir (2013) yang menyatakan bahwa *extraversion* tidak berpengaruh terhadap *overconfidence*. Namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Lin (2011), Zaidi dan Zubair (2012), Joyce K dan Leong K (2013) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh antara *extraversion* dengan *overconfidence.* Seseorang dengan kepribadian *extraversion* merupakan pribadi yang mudah bergaul, tertarik dengan banyak hal, senang berinteraksi dengan orang lain sehingga memungkinkan mereka memperoleh banyak informasi. Hal itu menyebabkan investor milenial yang ekstraversi memiliki keyakinan tinggi bahwa mereka memiliki pengetahuan khusus dari apa yang mereka lakukan, lebih percaya dengan strateginya sendiri ketika berinvestasi saham syariah, dan rentan memiliki terlalu banyak informasi sehingga memengaruhi *overconfidence* dalam dirinya. Namun hasil penelitian ini menunjukkan hasil yang berbeda. Hal ini dikarenakan adanya faktor eksternal yang memengaruhi psikologi

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

investor. Pada saat penelitian ini dilakukan pasar saham sedang mengalami penurunan sebagai imbas dari pandemi covid-19. Menurut Liring ketika faktor ekonomi memburuk akan menimbulkan kecemasan pada diri investor.

Pada era digital ini interaksi yang dilakukan investor milenial tidak hanya dilakukan dengan tatap muka namun juga melalui media sosial, sehingga mereka dapat berinteraksi lebih luas. Bahkan bagi milenial media sosial sudah menjadi suatu kebutuhan. Komunitas-komunitas investor juga telah banyak terbentuk bagi di media sosial dimana investor milenial dapat saling berdiskusi kapan saja, termasuk terkait kondisi pasar terkini. Banyaknya informasi yang diterima investor saham syariah milenial terkait kondisi pasar yang mengalami penurunan signifikan menimbulkan kecemasan pada dirinya yang mengakibatkan turunnya kepercayaan diri investor sehingga faktor kepribadian ekstraversi tidak berpengaruh terhadap *overconfidence.*

Kecemasan akibat penurunan kondisi pasar saham secara signifikan merupakan suatu hal yang wajar terjadi. Namun perlu diingat oleh investor bahwa apapun yang terjadi pasti dibuat Allah untuk menjadikan sesuatu lebih baik, termasuk pasar saham. Investor milenial harus tetap bersyukur atas apa yang terjadi agar investor memperoleh ketenangan psikologis ditengah kecemasan yang dihadapi saat ini.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

4. Pengaruh *Agreeableness* terhadap *Overconfidence* Investor Saham Syariah Generasi Milenial di Surabaya.

Hasil penelitian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa *agreeableness* tidak berpengaruh terhadap *overconfidence* investor saham syariah generasi milenial di Surabaya**.** Hal ini ditandai dengan nilai *t-statistics* hitung lebih kecil dari *t-statistics*, yaitu 1.381 < 1.96. Koefisien jalur menunjukkan hasil negatif, artinya semakin tinggi *agreeableness* maka akan semakin rendah *overconfidence*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Lin (2011), Liring (2016), Bashir (2013), yang menyatakan tidak terdapat pengaruh antara *agreeableness* dengan *overconfidence* investor. Namun tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Zaidi dan Zubair (2012).

Agreeableness sendiri memiliki ciri ramah, mudah bekerjasama dengan lingkungan sosialnya, mudah setuju dengan orang lain. Investor milenial yang memiliki *agreeableness* tinggi akan memiliki kecenderungan mudah percaya dengan informasi pasar yang diterima dari orang lain. Investor milenial dengan *agreeableness* tinggi akan cenderung percaya dengan informasi, rekomendasi, maupun analisa, dari orang lain. Banyaknya komunitas-komunitas investor di media sosial membuat investor dapat saling berargumen terkait saham syariah, sikap *agreeableness* investor milenial akan dengan mudah mengikuti strategi dari investor lain. Karena sikap penurut, mudah percaya pada orang lain, menjadikan investor milenial menganggap rendah kemampuan dirinya

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

sehingga tidak memengaruhi perilaku *overconfidence.* Investor milenial akan lebih percaya pada analisa yang dilakukan orang lain dibanding analisa yang dilakukan sendiri.

Investor milenial dengan kepribadian *agreeableness* tinggi perlu memerhatikan nilai-nilai dalam berinvestasi saham syariah. Investor milenial sebaiknya tidak langsung percaya dengan informasi yang diperoleh dari orang lain. Investor harus melakukan *tabayyun* atau validasi dari berbagai sumber, melakukan analisa teknikal maupun fundamental. Meskipun hasil investasi merupakan kehendak Allah namun dengan bekal wawasan, informasi, dan analisa yang baik artinya investor milenial telah berikhtiar semaksimal mungkin untuk meminimalkan kerugian dalam investasi.

5. **Pengaruh *Neoroticism* terhadap *Overconfidence* Investor Saham Syariah Generasi Milenial di Surabaya.**

Hasil penelitian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa *neoroticism* tidak berpengaruh terhadap *overconfidence* investor saham syariah generasi milenial di Surabaya. Hal ini ditandai dengan nilai *t-statistics* hitung lebih kecil dari *t-statistics*, yaitu 0.383 < 1.96. Hasil peneelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Liring (2016), Bashir (2013), Zaidi dan Zubair (2012), dan Lin (2011) yang menyatakan bahwa *neuroticism* tidak berpengaruh terhadap *overconfidence*.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

Investor generasi milenial yang memiliki kepribadian *neuroticism* dicirikan sebagai pribadi yng memiliki ketidakstabilan emosional berupa kecemasan yang tinggi dan sangat sensitive, mudah marah, depresi, dan terpengaruh orang lain. Seseorang yang memiliki emosi negatif tinggi maka tidak mengalami *overconfidence* di dalam dirinya. Dalam berinvestasi saham syariah dibutuhkan kestabilan emosi dalam menghadapi kondisi pasar yang fluktuatif dan memiliki ketidakpastian yang tinggi. Investor milenial yang berinvestasi saham syariah dengan kepribadian *neuroticism* akan mudah cemas, depresi apabila kondisi pasar saham kurang baik. Keaktifan investor milenial dalam menggunakan media sosial juga membuat investor memperoleh informasi mengenai kondisi pasar yang menurun semakin banyak sehingga kecemasan investor semakin meningkat. Hal ini mengindikasikan bahwa investor milenial yang *neuroticism* memiliki keyakinan rendah atas strategi investasi yang telah dibuat sehingga tidak memengaruhi *overconfidence.*

Investor yang *neuroticism* tinggi perlu mengelola emosi negatif yang dimilikinya saat berinvestasi. Tujuannya bukan agar investor menjadi *overconfidence* namun agar memeroleh ketenangan hati. Ketika berinvestasi saham syariah investor milenial hendaknya meyakini bahwa dirinya, dana yang diinvestasikannya, keuntungan, dan kerugiannya merupakan kepunyaan Allah. Investor milenial sebagai manusia hanya melaksanakan kehidupan di dunia ini sebagai bekal untuk kehidupan berikutnya yang abadi. Sebagaimana firman Allah

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

لَهُ مَا فِي السَّمَاوَاتِ وَمَا فِي الْأَرْضِ وَمَا بَيْنَهُمَا وَمَا تَحْتَ الثَّرَىٰ[10]

"Kepunyaan-Nya-lah semua yang ada di langit, semua yang di bumi, semua yang di antara keduanya dan semua yang di bawah tanah"[11]

Investor milenial dalam berinvestasi saham harus diupayakan meminimalkan efek psikologi yang timbul karena dua hal yakni ketakutan dan keserakahan dengan bersyukur. Dengan bersyukur investor dapat mengurangi tekanan psikologis yang dialami. Rasa syukur akan membuat investor memperoleh ketenangan dan meminimalkan tekanan psikologis dalam bertransaksi saham syariah baik ketika kondisi pasar sedang baik maupun tidak.

6. Pengaruh *Openness to Experience* terhadap *Risk Taking* Investor Saham Syariah Generasi Milenial di Surabaya

Hasil penelitian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa *openness to experience* tidak berpengaruh terhadap *risk taking* investor saham syariah generasi milenial di Surabaya. Hal ini ditandai dengan nilai *t-statistics* hitung lebih kecil dari *t-statistics*, yaitu 0.436 < 1.96. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Monika C (2019), Alessandro dan Luca (2017) yang menyatakan bahwa *openness to experience* tidak berpengaruh terhadap *risk taking* investor. Seseorang dengan *openness* yang tinggi memiliki kepribadian yang dicirikan memiliki rasa ingin tahu, pemikiran terbuka, kreativitas, imajinasi dan

[10] Al-Qur'an 20:6
[11] Departemen Agama Republik Indonesia, *Al-Qur'an dan Terjemah* (Bandung: Diponegoro, 2005), 553.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

intelegensi. Pribadi ini senang mencoba hal baru. Investor generasi milenial yang *openness* akan senang mencari pengalaman atau melakukan berbagai strategi investasi. Investor milenial juga berada pada dunia digital dimana mereka dapat bertransaksi saham syariah dengan mudah dan cepat. Namun ternyata investor tidak langsung bertransaksi dan mengambil risiko dalam investasinya. Mereka akan tetap melakukan analisa, dan validasi informasi terlebih dahulu sebelum mengambil risiko. Hal ini menunjukkan bahwa investor rasional dalam pengambilan risiko saat berinvestasi.

Hasil pengujian tidak langsung menunjukkan bahwa variabel *openness to experience* memiliki pengaruh terhadap *risk taking* melalui *overconfidence* investor saham syariah generasi milenial di Surabaya. Nilai korelasi menunjukkan nilai negatif yang artinya semakin tinggi *openness* investor akan semakin *overconfidence* dan investor akan cenderung mengambil risiko rendah dalam investasinya. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Benny dan Jacqueline (2018) yang menyatakan bahwa investor yang *openness* merasa lebih nyaman ketika menghadapi situasi dengan aturan dan kebiasaan yang tidak jelas. Pribadi ini terbuka terhadap pengalaman sehingga membuat mereka mengeksplorasi dan mencoba hal-hal baru. Hal ini memungkinkan investor mendapatkan banyak informasi sehingga investor menjadi *overconfidence* dan memengaruhi pengambilan risikonya.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

Investor yang *openness* akan senang mencari pengalaman baru dalam investasinya, mereka akan mencoba melakukan berbagai strategi investasi. Pengalaman dan pengetahuan tersebut yang kemudian membuat investor menjadi *overconfidence*, namun karena ternyata investor milenial memiliki pemahaman yang cukup baik terkait risiko dalam berinvestasi saham mereka cenderung melakukan diversifikasi pada portofolionya. Berdasarkan hasil wawancara dan profil responden pada kuesioner mereka ternyata melakukan distribusi investasi dengan berinvestasi pada beberapa sektor yang berbeda, serta instrumen investasi lain selain saham syariah.

Pada saat penelitian ini kondisi pasar juga sedang mengalami penurunan signfikan (*bearish*) sebagai dampak pandemi covid-19 muncul kekhawatiran dan rasa takut pada diri investor. Investor lebih memilih mengambil risiko rendah dengan melakukan *wait and see* hingga keadaan pasar kondusif. Ketika pasar *bearish* mayoritas investor akan mengalami kerugian. Hal ini menyebabkan investor akan lebih berhati-hati dalam mengambil risiko, investor tentu tidak menginginkan kerugian yang lebih besar. Hal ini menunjukkan meskipun investor milenial yang memiliki *openness* tinggi mengalami bias *overconfidence*, ternyata tetap berhati-hati dalam mengambil risiko. Investor saham syariah generasi milenial memang sebaiknya tidak tergesa-gesa dan selalu melakukan tabayyun dari berbagai sumber terhadap informasi yang diperolehnya sebelum melakukan pengambilan risiko investasi agar tidak mengalami risiko

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

kerugian yang tinggi atau bahkan kehilangan modal investasi. Sebagaimana dalam hadith Nabi SAW

لاَ ضَرَرَ وَلاَ ضِرَارَ

"Tidak boleh membahayakan diri sendiri dan tidak boleh pula membahayakan orang lain" (HR Ibnu Maajah)

Berdasarkan hadith tersebut dapat diketahui bahwa melakukan sesuatu yang membahayakan dilarang dalam syari'at. Artinya sangat penting bagi investor milenial untuk melakukan analisa terlebih dahulu agar investor tidak terjebak dalam penyusunan portofolio yang sangat berisiko sehingga mengalami kerugian atau bahkan kehilangan modal. Penting bagi investor milenial untuk menyadari bahwa pasar tidak memiliki kewajiban untuk mengikuti kehendak kita (selalu untung) sehingga investor harus mengambil kendali untuk membatasi risiko. Menjadi hal penting pula bagi investor untuk selalu menambah pengetahuan dan literasi keuangannya mengenai investasi saham syariah, sehingga dalam mengambil risiko dapat melakukan pertimbangan berdasarkan pengetahuan dan literasi keuangan bukan hanya mempertimbangkan keyakinan yang dimilikinya. Hal ini bertujuan agar investor saham syariah milenial dapat memperoleh manfaat investasi yang utuh, yakni berupa keuntungan duniawi yang penuh keberkahan dan keuntungan akhirat kelak.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

7. Pengaruh *Conscientiousness* terhadap *Risk Taking* Investor Saham Syariah Generasi Milenial di Surabaya

Hasil penelitian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa *conscientiousness* tidak berpengaruh terhadap *risk taking* investor saham syariah generasi milenial di Surabaya. Hal ini ditandai dengan nilai *t-statistics* hitung lebih kecil dari *t-statistics*, yaitu 0.559 < 1.96. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Alessandro dan Luca (2017) dan menolak penelitian yang dilakukan oleh Monika C (2019). Seseorang yang memiliki *conscientiousness* tinggi biasanya memiliki kepribadian rajin, teratur, berfikir jernih, tekun, dan disiplin. Pribadi ini cenderung rasional dalam mengambil keputusan, artinya investor generasi milenial yang memiliki *conscientiousness* akan melakukan analisa baik teknikal maupun fundamental sebelum bertransaksi saham syariah. Informasi yang diperoleh investor menjadi optimal mereka lebih berani mengambil risiko. Namun ternyata penelitian ini menunjukkan hasil yang berbeda. Hal ini dikarenakan adanya faktor eksternal yang memengaruhi psikologi investor. Pada saat penelitian ini dilakukan pasar saham sedang mengalami penurunan sebagai imbas dari pandemi covid-19. Meskipun sebenarnya investor merupakan pribadi yang kompeten sehingga berpotensi *risk taker* namun ketika faktor ekonomi memburuk akan menimbulkan kecemasan pada diri investor. Hal ini membuat investor mempertimbangkan hal lain diluar kemampuan dirinya dalam keputusan pengambilan risiko.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

Berdasarkan hasil wawancara dengan beberapa responden salah satu pertimbangan tersebut adalah pengalaman investasi. Investor saham syariah milenial belum memiliki pengalaman menghadapi kondisi pasar seperti ini sebelumnya, hal membuat investor milenial cenderung lebih berhati-hati dalam pengambilan risiko. Menurut Nofsinger pengalaman masa lalu akan meningkatan penolakan atau penerimaan risiko seseorang. Pengalaman yang buruk akan memotivasi seseorang untuk menghindari hal serupa, sedangkan pengalaman baik akan mendorong seorang investor untuk berinvestasi lebih banyak dalam upaya mencari pengalaman serupa. Keberhasilan dan kegagalan sebelumnya inilah yang memengaruhi pengambilan risiko investor.

Hasil pengujian tidak langsung menunjukkan bahwa variabel *conscientiousness* tidak memiliki pengaruh terhadap *risk taking* melalui *overconfidence* investor saham syariah generasi milenial di Surabaya. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Benny dan Jacqueline (2018) yang menyatakan bahwa *conscientiousness* tidak memengaruh*i overconfidence* dan pengambilan risiko seorang investor. Sebagai pribadi yang memiliki karakter kompeten, percaya pada kinerja mereka sendiri, memungkinkan investor milenial menjadi *overconfidence* dan cenderung mengambil risiko tinggi dalam kegiatan investasinya. Namun fakta dalam penelitian ini menunjukkan hasil yang berbeda. Hal ini dikarenakan adanya faktor eksternal yang memengaruhi psikologi investor.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

Meskipun sebenarnya investor merupakan pribadi yang kompeten sehingga berpotensi *overconfidence* dan *risk taker* namun ketika faktor ekonomi memburuk akan menimbulkan kecemasan pada diri investor. Hal ini membuat investor mengalami penurunan *overconfidenxe* dan mempertimbangkan hal lain diluar kemampuan dirinya dalam keputusan pengambilan risiko. Investor saham syariah milenial belum memiliki pengalaman dalam menghadapi kondisi pasar seperti ini sebelumnya, hal membuat investor milenial cenderung lebih berhati-hati dalam pengambilan risiko. Sikap kehati-hatian yang dilakukan investor ini merupakan sesuatu yang positif bagi seorang investor saham syariah. Dengan sikap kehati-hatian ini diharapkan investor dapat memperoleh manfaat investasi yang utuh, yakni berupa keuntungan duniawi yang penuh keberkahan dan keuntungan akhirat kelak.

8. Pengaruh *Extraversion* terhadap *Risk Taking* Investor Saham Syariah Generasi Milenial di Surabaya

Hasil penelitian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa *extraversion* tidak berpengaruh terhadap *risk taking* investor saham syariah generasi milenial di Surabaya nilai *t-statistics* hitung lebih kecil dari *t-statistics*, yaitu 1.453 < 1.96. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Alessandro dan Luca (2017), namun menolak teori yang dikemukakan oleh Gullone yang menyatakan bahwa kepribadian ekstraversion memiliki kecenderungan untuk *risk taking*. Secara umum kepribadian *extraversion* dengan nilai tinggi memiliki ciri

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

antusiasme tinggi, mudah bergaul, cenderung senang berbicara dan berinteraksi dengan orang lain. Hal ini memungkinkan investor untuk memperoleh banyak informasi investasi saham syariah melalui relasinya sehingga memengaruhi pengambilan risikonya. Namun hasil penelitian menunjukkan hal yang berbeda.

Berdasarkan hasil wawancara dengan beberapa responden, analisa data merupakan salah satu faktor yang memengaruhi pengambilan risiko. Meski kepribadian ini merupakan kepribadian yang senang berinteraksi untuk bertukar informasi dengan orang lain namun ternyata investor milenial tetap melakukan *cross check* atau *tabayyun* dari berbagai sumber untuk validasi informasi yang diperolehnya sebelum melakukan pengambilan risiko investasi. Hal ini merupakan suatu tindakan sesuai dengan etika investasi syariah. Investor menjadi rasional dalam mengambil risiko sehingga kemungkinan mengalami risiko kerugian diluar batas toleransinya dapat diminimalisir.

Hasil pengujian tidak langsung menunjukkan bahwa variabel *extraversion* tidak memiliki pengaruh terhadap *risk taking* melalui *overconfidence* investor saham syariah generasi milenial di Surabaya. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Benny dan Jacqueline (2018) yang menyatakan bahwa *extraversion* tidak memengaruh*i overconfidence* dan pengambilan risiko seorang investor. Sebagai pribadi dengan karakter mudah bergaul, tertarik dengan banyak hal, senang berinteraksi dengan orang lain sehingga memungkinkan

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

mereka memperoleh banyak informasi. Hal itu menyebabkan investor milenial yang ekstraversi memiliki keyakinan tinggi bahwa mereka memiliki pengetahuan khusus dari apa yang mereka lakukan, lebih rentan memiliki terlalu banyak informasi dan kualahan mengolah informasi tersebut sehingga memengaruhi *overconfidence* dalam dirinya dan kemudian mengambil risiko tinggi dalam kegiatan investasinya.

Fakta empiris menunjukkan hasil yang berbeda. Pada saat penelitian ini dilakukan pasar saham sedang mengalami penurunan skala global sebagai imbas dari pandemi covid-19. Menurut Liring faktor psikologi sangat dipengaruhi oleh faktor eksternal. Ketika faktor ekonomi memburuk akan menimbulkan kecemasan pada diri investor. Kondisi penurunan pasar (*bearish*) menyebabkan investor mengalami kerugian cukup besar sehingga kepercayaan diri investor ikut menurun. Dalam keadaan seperti ini investor milenial akan lebih percaya pada analisa data keuangan perusahaan dibanding informasi-informasi yang beredar untuk melakukan pengambilan risiko investasi. Keadaan pasar yang mengalami *downtrend* dan tidak menentu akan membuat investor milenial lebih berhati-hati agar risiko kerugian yang diperoleh tidak semakin besar. Dalam keadaan seperti ini analisa data keuangan menjadi faktor yang memengaruhi pengambilan risiko investor karena mampu menunjukkan kondisi perusahaan yang sebenarnya. Kondisi ini dapat diartikan bahwa sebagai pribadi yang senang berinteraksi dan bertukar informasi dengan orang lain namun investor milenial tetap melakukan *cross check* atau

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

tabayyun dari berbagai sumber untuk validasi informasi yang diperolehnya sebelum melakukan pengambilan risiko investasi.

9. Pengaruh *Agreeableness* terhadap *Risk Taking* Investor Saham Syariah Generasi Milenial di Surabaya.

Hasil penelitian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa *agreeableness* tidak berpengaruh terhadap *risk taking* investor saham syariah generasi milenial di Surabaya. Hal ini ditandai dengan nilai *t-statistics* hitung lebih kecil dari *t-statistics*, yaitu 1.081 < 1.96. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Monika C (2019), namun menolak hasil penelitian yang dilakukan oleh Alessandro dan Luca (2017) yang menyatakan bahwa *agreeableness* berpengaruh terhadap *risk taking*.

Agreeableness sendiri memiliki ciri ramah, mudah bekerjasama dengan lingkungan sosialnya, mudah setuju dengan orang lain, mudah percaya terhadap sesuatu. Investor milenial dengan *agreeableness* tinggi tidak begitu yakin dengan analisa dan strategi yang telah dilakukan. Mereka merasa memiliki kemampuan terbatas untuk menafsirkan informasi terkait investasi saham, sehingga mereka mengandalkan internet untuk memaknai informasi tersebut. Investor milenial mencari rekomendasi dari analis saham, berlangganan layanan ahli, bergabung dengan grup investasi saham dan mengikuti pendapat orang lain. Berdasarkan fakta empiris faktor kondisi pasar menjadi salah satu faktor yang memengaruhi investor dalam mengambil risiko saat ini. Adanya

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

pandemik covid-19 dimana terjadi *panic selling* secara global menimbulkan kecemasan pada diri investor sehingga investor lebih berhati-hati dalam mengambil risiko.

Seorang investor saham syariah membutuhkan keyakinan dalam diri ketika mengambil keputusan terkait risiko, tidak bisa hanya mengandalkan informasi atau analisa dari orang lain. Investor milenial perlu memahami bahwa analisa saham dari grup bisa jadi sebuah strategi marketing, tidak sepenuhnya berasal analisa ahli. Keyakinan merupakan sesuatu yang diperlukan dalam berinvestasi agar memotivasi investor memaksimalkan dirinya untuk terus menambah pengetahuan dan kemampuan analisa. Dengan tetap memperhatikan kehahalan efek yang dipilih diharapkan investor dapat mencapai ridha Allah dan memperoleh manfaat finansial yang kompetitif dari kegiatan investasi.

Hasil pengujian tidak langsung juga menunjukkan bahwa variabel *agreeableness* tidak memiliki pengaruh terhadap *risk taking* melalui *overconfidence* investor saham syariah generasi milenial di Surabaya. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Benny dan Jacqueline (2018) yang menyatakan bahwa *agreeableness* berpengaruh negatif terhadap *overconfidence* dan pengambilan risiko seorang investor. Investor milenial dengan *agreeableness* tinggi akan cenderung percaya dengan informasi, rekomendasi, maupun analisa, dari orang lain. Banyaknya komunitas-komunitas investor di media sosial membuat investor dapat saling berargumen terkait saham syariah, sikap

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

agreeableness investor milenial akan dengan mudah mengikuti strategi dari investor lain. Karena sikap penurut, mudah percaya pada orang lain, menjadikan investor milenial menganggap rendah kemampuan dirinya sehingga tidak memengaruhi perilaku *overconfidence*. Sedangkan menurut Odean investor yang *overconfidence* adalah investor yang sangat percaya atas kemampuan yang dimilikinya. Seorang investor saham syariah juga membutuhkan keyakinan dalam diri ketika mengambil risiko dalam investasi, tidak bisa hanya mengandalkan informasi atau analisa dari orang lain.

10. Pengaruh *Neoroticism* terhadap *Risk Taking* Investor Saham Syariah Generasi Milenial di Surabaya.

Hasil penelitian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa *neoroticism* tidak berpengaruh terhadap *risk taking* investor saham syariah generasi milenial di Surabaya. Hal ini dibuktikan dengan nilai *t-statistics* hitung lebih kecil dari *t-statistics*, yaitu 1.655 < 1.96. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Monika C (2019), dan Alessandro dan Luca (2017) yang menyatakan bahwa *neoroticism* tidak berpengaruh terhadap *risk taking* investor. Investor generasi milenial yang memiliki kepribadian *neuroticism* dicirikan sebagai pribadi yang memiliki ketidakstabilan emosional berupa kecemasan yang tinggi dan sangat sensitive, mudah marah, depresi, dan terpengaruh orang lain. Dengan kepribadian seperti ini tidak akan memengaruhi perilaku untuk memilih investasi yang berisiko. Nofsinger dalam buku berjudul *The Psychology of*

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

Investing menjelaskan bahwa seseorang dalam suasana hati yang buruk akan menurunkan kemungkinan investor berinvestasi dalam aset berisiko. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun investor milenial dalam keadaan memiliki emosi yang buruk mereka tetap dapat mengendalikan perilaku dan tindakannya. Investor milenial tidak menggunakan emosinya dan mempertimbangkan pengetahuan serta hasil analisa dalam perilaku pengambilan risiko ketika berinvestasi saham syariah. Perilaku rasional ini menunjukkan bahwa dalam mengambil risiko investor melakukan analisa saham baik itu analisa fundamental, atau teknikal. Analisa ini sesungguhnya merupakan bentuk ikhtiar seorang investor saham syariah untuk meminimalkan risiko. Hal selanjutnya yang perlu dilakukan investor saham syariah adalah memasrahkan hasil investasi kepada Allah, karena hasil merupakan bagian dari takdir.

Hasil pengujian tidak langsung juga menunjukkan bahwa variabel *neoroticism* tidak memiliki pengaruh terhadap *risk taking* melalui *overconfidence* investor saham syariah generasi milenial di Surabaya. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Benny dan Jacqueline (2018) yang menyatakan bahwa *neoroticism* tidak memengaruh*i overconfidence* dan pengambilan risiko seorang investor.

Dalam berinvestasi saham syariah dibutuhkan kestabilan emosi dalam menghadapi kondisi pasar yang fluktuatif dan memiliki ketidakpastian yang tinggi. Investor milenial yang berinvestasi saham syariah dengan kepribadian *neuroticism* akan mudah cemas, depresi

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

apabila kondisi pasar saham kurang baik. Keaktifan investor milenial dalam menggunakan media sosial juga membuat investor memperoleh informasi mengenai kondisi pasar yang menurun semakin banyak sehingga kecemasan investor semakin meningkat. Menurut Jhonshon investor tidak *overconfidence* ketika memiliki sifat cemas Hal ini mengindikasikan investor tidak yakin atas strategi investasi yang telah dibuat sehingga tidak memengaruhi *overconfidence* dan pengambilan risikonya. Berdasarkan fakta empiris investor milenial dengan emosi negatif yang tinggi ternyata tidak menggunakan emosinya dan mempertimbangkan pengetahuan serta hasil analisa dalam perilaku pengambilan risiko ketika berinvestasi saham syariah. Perilaku rasional ini menunjukkan bahwa dalam mengambil risiko investor melakukan analisa saham baik itu analisa fundamental, atau teknikal.

11. Pengaruh *Overconfidence* terhadap *Risk Taking* Investor Saham Syariah Generasi Milenial di Surabaya.

Hasil penelitian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa terdapat pengaruh *overconfidence* terhadap *risk taking* investor saham syariah generasi milenial di Surabaya. Hal ini dibuktikan dengan nilai *t-statistics* hitung lebih besar dari *t-statistics*, yaitu 3.177 > 1.96. Koefisien jalur pada penelitian ini menunjukkan nilai negatif. Artinya jika investor milenial yang memiliki tingkat *overconfidence* yang tinggi maka investor akan mengambil risiko rendah dalam investasinya. Hal ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nosic dan Weber (2010), Damayanti

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

(2019) yang menyatakan bahwa seseorang yang *overconfidence* memiliki pengaruh positif terhadap *risk taking*. Investor milenial yang memiliki keyakinan bahwa pengetahuan dan informasi yang dimilikinya tinggi sehingga investor memiliki kecenderungan untuk menilai ketepatan informasi yang dimilikinya secara berlebihan, namun karena investor milenial memiliki pemahaman yang cukup baik terkait risiko investasi saham syariah melakukan diversifikasi portofolionya. Jadi sebenarnya investor milenial yang *overconfidence* tidak sepenuhnya tidak mengambil risiko tinggi dalam investasinya, namun berdasarkan hasil wawancara dan profil kuesioner mereka ternyata melakukan distribusi investasi dengan berinvestasi pada beberapa sektor yang berbeda, serta instrumen investasi lain selain saham syariah sehingga risiko yang mungkin diperoleh akan lebih rendah.

Selain itu, ketika penelitian ini dilakukan kondisi pasar saham sedang mengalami tren turun atau melemah *(bearish)* sebagai dampak dari adanya pandemi covid-19. Ketika pasar *bearish* mayoritas investor akan mengalami kerugian. Hal ini menyebabkan investor akan lebih berhati-hati dalam mengambil risiko, investor tentu tidak menginginkan kerugian yang lebih besar. Menurut Nofsinger perilaku pengambilan risiko tinggi sebagai dampak dari *overconfidence* akan lebih jelas ketika kondisi pasar sedang mengalami tren naik atau menguat *(bullish).* Hal ini dikarenakan selama pasar *bullish*, investor individu akan menghubungkan terlalu banyak kesuksesan dengan kemampuan mereka yang kemudian membuat investor

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

cenderung melakukan perdagangan lebih banyak, dan mengambil risiko tinggi. Investor *overconfidence* juga sering salah dalam menafsirkan tingkat risiko yang bersedia mereka ambil sehingga kecenderungan investor yang *overconfidence* membeli saham yang berisiko tinggi, dan tidak mendiversifikasikan portofolio mereka.

Meski secara empiris hal ini tidak terbukti terjadi pada investor saham syariah generasi milenial yang ada di Surabaya, namun penting bagi investor milenial untuk senantiasa meningkatkan literasi dan pengelolaan *overconfidence* yang baik agar membantu investor dalam mengelola risiko, sehingga investor milenial dapat memperoleh hasil yang maksimal dalam kegiatan investasinya. Sebagai seorang investor penting untuk melakukan manajemen risiko investasi sesuai dengan profil risikonya. pengambilan risiko yang terlalu tinggi bagi seorang investor yang konservatif terhadap risiko dapat meningkatkan stress dan kecemasan. Sebaliknya, bagi investor yang agresif pengambilan risiko yang terlalu rendah akan menimbulkan kekecewaan karena keuntungan yang diperoleh cenderung rendah. Keduanya kurang baik bagi investor, dan tujuan finansial yang ingin dicapai.

Islam mengajarkan bahwa setiap transaksi yang mengharapkan hasil harus bersedia menanggung risiko, termasuk investasi. Namun investor saham syariah dapat berikhtiar meminimalkannya dengan melakukan analisa yang baik. Menjadi catatan penting bagi investor saham syariah milenial bahwa risiko memang tidak dapat terhindarkan, namun risiko

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

yang boleh dihadapi adalah risiko yang melibatkan pengetahuan dan kejelasan informasi, serta sebagai *game of skill* bukan *game of chance*. Ketika investor mengambil risiko dengan mengandalkan keberuntungan akan menimbulkan pengharapan yang salah sehingga transaksi menjadi *gharar* dan dilarang dalam Islam. Konsekuensinya adalah investor saham syariah milenial harus terus meningkatkan pengetahuan dan literasi keuangan, sehingga dalam pengambilan risiko tidak didasari oleh faktor bias psikologi.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan analisa pada bab yang telah dibahas sebelumnya, maka kesimpulan yang diperoleh dari penelitian Pengaruh Faktor Kepribadian terhadap *Overconfidence* dan *Risk Taking* Investor Saham Syariah Generasi Milenial di Surabaya adalah

1. *Openness to experience* berpengaruh terhadap *overconfidence* investor saham syariah generasi milenial di Surabaya. Mereka akan mencoba melakukan berbagai strategi investasi. Penilaian terlalu tinggi terhadap pengalaman dan kemampuan diri ini yang mengakibatkan investor milenial menjadi *overconfidence.*
2. *Conscientiousness* tidak berpengaruh terhadap o*verconfidence* investor saham syariah generasi milenial di Surabaya**.** Adanya kodisi faktor ekonomi memburuk akibat pandemic covid-19 menimbulkan kecemasan pada diri investor. Hal ini membuat investor lebih berhati-hati dan teliti dalam melakukan investasi. Kondisi demikian berdampak pada penurunan kepercayaan diri investor milenial.
3. *Extraversion* tidak berpengaruh terhadap *overconfidence* investor saham syariah generasi milenial di Surabaya. *extraversion* merupakan pribadi yang mudah bergaul, tertarik dengan banyak hal, senang berinteraksi dengan orang lain sehingga memungkinkan mereka memperoleh banyak informasi termasuk terkait kondisi pasar terkini ditengah pandemic covid-

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

19. Hal ini menimbulkan kecemasan pada dirinya yang mengakibatkan turunnya kepercayaan diri investor

4. *Agreeableness* tidak berpengaruh terhadap *overconfidence* investor saham syariah generasi milenial di Surabaya. Investor milenial yang memiliki *agreeableness* tinggi akan memiliki kecenderungan mudah percaya dengan informasi pasar yang diterima dari orang lain menjadikan investor milenial menganggap rendah kemampuan dirinya sehingga tidak memengaruhi perilaku *overconfidence.*
5. *Neoroticism* tidak berpengaruh terhadap *overconfidence* investor saham syariah generasi milenial di Surabaya. Investor generasi milenial yang memiliki kepribadian *neuroticism* tinggi dicirikan sebagai pribadi yng memiliki ketidakstabilan emosional. Dalam berinvestasi saham syariah dibutuhkan kestabilan emosi dalam menghadapi kondisi pasar yang fluktuatif dan memiliki ketidakpastian yang tinggi. Sedangkan investor milenial dengan *neuroticism* tinggi memiliki keyakinan rendah atas kemampuan dan strategi investasi yang telah dibuat sehingga tidak memengaruhi *overconfidence.*
6. *Openness to experience* tidak berpengaruh terhadap *risk taking* investor saham syariah generasi milenial di Surabaya. investor milenial yang *openness* senang mencari pengalaman dan mencoba strategi baru dalam berinvestasi. Namun investor tidak langsung menggunakan informasi tersebut, mereka akan tetap melakukan analisa, dan validasi informasi

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

terlebih dahulu sebelum mengambil risiko. Hal ini menunjukkan bahwa investor rasional dalam pengambilan risiko saat berinvestasi.

7. *Conscientiousness* tidak berpengaruh terhadap *risk taking* investor saham syariah generasi milenial di Surabaya. Investor saham syariah milenial belum memiliki pengalaman menghadapi kondisi pasar akibat wabah seperti ini sebelumnya, hal membuat investor milenial cenderung lebih berhati-hati dan mempertimbangkan hal lain diluar kemampuan dirinya dalam mengambil risiko.
8. *Extraversion* tidak berpengaruh terhadap *risk taking* investor saham syariah generasi milenial di Surabaya. Meski senang berokomunikasi dengan orang lain sehingga memiliki banyak informasi, namun investor milenial ternyata tetap melakukan *cross check* atau *tabayyun* dari berbagai sumber untuk validasi informasi yang diperolehnya sebelum melakukan pengambilan risiko dalam investasinya.
9. *Agreeableness* tidak berpengaruh terhadap *risk taking* investor saham syariah generasi milenial di Surabaya. Investor milenial tidak begitu yakin dengan analisa dan strategi yang telah dilakukan. Sedangkan seorang investor membutuhkan keyakinan dalam diri ketika mengambil risiko dalam suatu kegiatan investasi.
10. *Neoroticism* tidak berpengaruh terhadap *risk taking* investor saham syariah generasi milenial di Surabaya. Hal ini menunjukkan bahwa investor milenial tetap menggunakan pemikiran rasionalnya dan

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

mempertimbangkan pengetahuan serta hasil analisa yang dimilikinya dalam keputusan pengambilan risiko.

11. *Overconfidence* berpengaruh negatif terhadap *risk taking* investor saham syariah generasi milenial di Surabaya. Investor milenial mengalami perilaku optimisme yang berlebihan, namun karena investor milenial memiliki pemahaman yang cukup baik terkait risiko investasi saham syariah mereka melakukan diversifikasi portofolionya sehingga risiko yang diambil lebih rendah. Selain itu, ketika penelitian ini dilakukan kondisi pasar saham sedang mengalami tren turun atau melemah *(bearish)* sebagai dampak dari adanya pandemi covid-19. Ketika pasar *bearish* mayoritas investor akan mengalami kerugian. Hal ini menyebabkan investor akan lebih berhati-hati dalam mengambil risiko,
12. O*penness to experience* memiliki pengaruh terhadap *risk taking* melalui *overconfidence* investor saham syariah generasi milenial di Surabaya. Investor yang *openness* akan senang mencari pengalaman baru dalam investasinya, mereka akan mencoba melakukan berbagai strategi investasi. Perasaan ingin mencoba berbagai pengalaman baru tersebut yang kemudian membuat investor menjadi *overconfidence*, namun karena investor milenial memiliki pemahaman yang cukup baik terkait risiko investasi saham syariah mereka melakukan diversifikasi portofolionya sehingga risiko yang diambil lebih rendah.
13. *Conscientiousness* tidak berpengaruh terhadap *risk taking* melalui *overconfidence* investor saham syariah generasi milenial di Surabaya.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

Meskipun sebenarnya investor merupakan pribadi yang kompeten sehingga berpotensi *overconfidence* dan *risk taker* namun ketika faktor ekonomi memburuk akan menimbulkan kecemasan pada diri investor. Hal ini membuat investor mengalami penurunan *overconfidenxe* dan mempertimbangkan hal lain diluar kemampuan dirinya dalam keputusan pengambilan risiko.

14. *Extraversion* tidak berpengaruh terhadap *risk taking* melalui *overconfidence* investor saham syariah generasi milenial di Surabaya. Faktor ekonomi yang mengalami penurunan akibat pandemic covid-19 akan menimbulkan kecemasan pada diri investor. Kondisi penurunan pasar (*bearish*) menyebabkan investor mengalami kerugian cukup besar sehingga kepercayaan diri investor ikut menurun. Dalam keadaan seperti ini investor milenial akan lebih percaya pada analisa data keuangan perusahaan dibanding informasi-informasi yang beredar untuk melakukan pengambilan risiko investasi
15. *Agreeableness* tidak berpengaruh terhadap *risk taking* melalui *overconfidence* investor saham syariah generasi milenial di Surabaya. Sikap penurut, mudah percaya pada orang lain, menjadikan investor milenial menganggap rendah kemampuan dirinya sehingga tidak memengaruhi perilaku *overconfidence*. Seorang investor saham syariah juga membutuhkan keyakinan dalam diri ketika mengambil risiko dalam investasi, tidak bisa hanya mengandalkan informasi atau analisa dari orang lain.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

16. *Neoroticism* tidak memiliki pengaruh terhadap *risk taking* melalui *overconfidence* investor saham syariah generasi milenial di Surabaya.Investor tidak *overconfidence* ketika memiliki sifat cemas Hal ini mengindikasikan investor tidak yakin atas strategi investasi yang telah dibuat sehingga tidak memengaruhi *overconfidence* dan pengambilan risikonya. Investor milenial dengan emosi negatif yang tinggi ternyata lebih menggunakan pemikiran rasionalnya dan mempertimbangkan pengetahuan serta hasil analisa yang dimilikinya dalam perilaku pengambilan risiko

B. Saran

1. Bagi Investor Saham Syariah Generasi Milenial

a. Bagi para investor milenial, faktor kepribadian yang berpengaruh terhadap *risk taking* melalui *overconfidence* adalah *openness to experience.* Kepribadian ini memiliki ciri senang terhadap pengalaman baru. Hal ini membuat investor memiliki keyakinan bahwa pengetahuan dan pengalaman yang dimilikinya tinggi sehingga investor memiliki kecenderungan untuk menilai ketepatan informasi yang dimilikinya secara berlebihan sehingga kurang berhati-hati dan mengambil risiko tinggi dalam investasinya. Oleh karena itu penting bagi investor saham syariah generasi milenial untuk tidak tergesa-gesa dan selalu melakukan *tabayyun* dari berbagai sumber terhadap informasi yang diperolehnya sebelum melakukan pengambilan risiko investasi agar tidak mengalami risiko kerugian yang tinggi atau bahkan

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

kehilangan modal investasi. Penting bagi investor saham syariah milenial bahwa risiko memang tidak dapat terhindarkan, namun risiko yang boleh dihadapi adalah risiko yang melibatkan pengetahuan dan kejelasan informasi, serta sebagai *game of skill* bukan *game of chance*. Ketika investor mengambil risiko dengan mengandalkan keberuntungan akan menimbulkan pengharapan yang salah sehingga transaksi menjadi *gharar* dan dilarang dalam Islam.

b. Meskipun hanya variabel *openness to experience* yang mempengaruhi *overconfidence* namun melihat hasil kuesioner menunjukkan bahwa investor milenial di Surabaya memiliki tingkat *overconfidence* yang cukup tinggi. Oleh karena itu investor perlu mengelola tingkat *overconfidence* yang dimilikinya, sehingga tingkat keyakinan yang dimiliki dapat dimanajemen dengan baik dan mengambil risiko sesuai dengan profil investasinya.

2. Bagi Peneliti Selanjutnya

a. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat meneliti mengenai manajemen risiko bagi investor saham syariah sehingga dapat diperoleh strategi memitigasi risiko kerugian investor dalam berinvestasi saham syariah secara mendalam.

b. Menambahkan variabel lain yang bisa memengaruhi *risk taking*, seperti faktor pengalaman, persepsi risiko, literasi keuangan dan variabel lainnya. Peneliti juga dapat melakukan penelitian pada responden lain selain generasi milenial.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

DAFTAR PUSTAKA

Buku

Abdillah, Willy Jogiyanto Hartono. *Partial Least Squares* (PLS) *Alternatif Strukural Equation Modeling (SEM) dalam Penelitian Bisnis*. Yogyakarta: Andi, 2015.

Ady, Sri Utami. *Manajemen Psikologi dalam Investasi Saham*. Yogyakarta: Andi Offset, 2015.

Ackert, Lucy F, Richard Deaves, *Behavioral Finance: Psychological, Decision Making and Market*, Mason: South Western Cengage Learning, 2010.

Aziz, Musdalifah *et al*. *Manajemen Investasi Fundamental, Teknikal, Perilaku Investor dan Return Saham*. Yogyakarta: deepublish, 2015.

Baker, H. Kent, Greg Filbeck, John R. Nofsinger. *Behavioral Finance: What Everyone Needs to Know*. New York: Oxford University Press, 2019.

Bodie, Zvi *et al*. *Investments Tenth Edition*. New York: Mc Graw Hill Education, 2014.

Dhankar, Raj S. *Capital Markets and Investment Decision Making.* Delhi: Springer, 2019.

Firmansyah, Muhammad Anang. *Perilaku Konsumen (Sikap dan Pemasaran)*. Yogyakarta: Deepublish, 2018.

Ghozali, Imam. *Partial Least Square SmartPLS 0.3*. Semarang: Andhi, 2015.

Hidayat, Taufik. *Buku Pintar Investasi Syariah*. Jakarta: Mediakita, 2011.

Indonesia, Departemen Agama Republik. *Al-Qur'an dan Terjemah.* Bandung: Diponegoro, 2005.

Neolaka, Amos, Grace Amialia A.N. *Landasan Pendidikan Dasar Pengenalan Diri Sendiri Menuju Perubahan Hidup*. Depok: Kencana, 2017.

Nofsinger, John R. *The Psychology of Investing Fifth Edition*. York: Routledge, 2016.

Pradja, Juhaya S. *Pasar Modal Syariah.* Bandung: CV Pustaka Setia, 2013.

Pompian, Michael M. *Behavioral Finance and Wealth Management.* Jersey: John Willey and Sons, Inc, 2006.

Rivai, Veitzhal, Rifki Ismal. *Islamic Risk Management for Islamic Bank.* Jakarta: Gramedia Pustaka Utama, 2013.

Santosa, Paulus Insap. *Merode Penelitian Kuantitatif Pengambangan Hipotesis dan Pengujiannya Menggunakan SmartPLS*. Yogyakarta: Andi, 2018.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

Setiadi, Nugroho J. *Aplikasi Teori Ekonomi dan Pengambilan Keputusan Manajerial dalam Dunia Bisnis*. Depok: Prenadamedia, 2018.

Singh, Shuchita, Shilpa Bahl. *Behavioral Finance*. Delhi: Vikas, 2015.

Sugiyono. Statistika Untuk Penelitian. Bandung: Alfabeta, 2011.

Sula, Muhammad Syakir. *Asuransi Syariah.* Jakarta: Gema Insani, 2004.

Widoatmojo, Sawidjii. *Mencari Kebenaran Objektif Dampak Sistemik Bank Century: Kajian Teoreti dan Empiris*. Jakarta: Kompas Gramedia, 2010.

Weber, Elke U *et al.* "A Domain-Specific Risk Attitude Scale: measuring Risk Perceptions and Risk Behaviors", *Journal of Behavioral Decision Making*, 15 (2002).

Jurnal

Abdeldayem, Marwan Mohamed. *"The Impact of Investors Perception of Risk on Portofolio Management: Evidence from the Kingdom of Bahrain"*, *Journal Finance and Accounting,* Vol. 6 No. 12 (2015).

Bashir, Taqadus *et al*. "Impact of Demographics and Personality traits on Confidence level: Determinants of Overconfidence (Evidence from Employees and students", *Journal of Business and Management* Vol 10 Issue I (May-June 2013).

Bucciola, Alessandro, Luca Zarri. "Do Personality Traits Influence Investors' Portfolios?", *Journal of Behavioral and Experimental* E*conomics,* 68, (2017).

Copur, Zeynep dan Michael S. Gutter, "Economic, Sociological, and Psychological Factors of the Saving Behavior: Tukey Case", *Journal of Family and Economic Issues* Vol 40.

Czerwonka, Monika. "Cultural, Cognitive and Personality Traits in Risk-Taking Behavior: Evidence from Poland and the United States of America", *Economic Research* Vol 32, No 1, (2019).

Damayanti, "Literasi Keuangan, Emosi, *Overconfidence, Risk Perception,* dan *Risk Taking*". Disertasi--, Universitas Airlangga, Surabaya).

Fachrudin, Khaira Rizfia *et al.* "Are Men or Women More Overconfidence in Investment Decision-Making?". *Advances in Economics, Business and Management Research* (AEBMR), Vol 46 (2017).

Feodora, Michelle, et al., "Pengaruh *Risk Tolerance* dan *Personality Traits* terhadap Pemilihan Postofolio Investor di Surabaya", FINESTA, Vol 3, No. 2 (2015).

Hariharan, Govind et al. ""Risk Tolerance and Asset Allocation for Investors Nearing Retirement", *Financial Services Review,* Vol 9, Issue 2 (2000).

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

Kartika, Iramani, "Pengaruh *Overconfidence, experience, emotion* terhadap *Risk Perception* dan *Risk Attitude* Pada Investor Pasar Modal di Surabaya", *Journal of Business and Banking*, Vol 3, No.2 (November 2013).

Keuangan, Otoritas Jasa. "Roadmap Pasar Modal Syariah 2015-2019", dalam ojk.go.id diakses 13 November 2019.

Kunaifi, Aang. Ahnan Naufal, "Financial Knowledge and Millenials Investing Behaviors in Indonesia", *Jurnal Sosial Humaniora*, (2019).

Lai, Cheng-Po. "Personality Traits and Stock Investment of Individuals", *Sustainability*, 11, 574, (2019).

Lin, Huei-Wen, "Elucidating the Influence of Demographics and Psychological Traits on Investment Biases", International Journal of Economics and Management Engineering Vol 5, No 5, (2011).

Mayfield, Cliff et al., "Investment Management and Personality Type", *Financial Services Review*, 17, (2008).

Nisa, Risma Akhmaliatun. "Hubungan Antara *Risk Taking Behavior* dengan Intensi Berwirausaha Pada Mahasiswa UIN Sunan Ampel Surabaya". Skripsi—UIN Sunan Ampel Surabaya, Surabaya.

News, Islamic Finance. "IFN Indonesia Report 2018" dalam redmoneyevents.com diakses pada 14 November 2019.

Nga, Joyce K.H, Leong Ken Y. "The Influence of Personality Trait and Demographics on Financial Decision Making Among Generation Y", *Young Consumers* Vol 14 N0 3 (2013).

Nosic, Alen, Martin Weber. "How Risky Do I Invest: The Role of Risk Attitudes, Risk Perceptions and Overconfidence". *Decision Analysis* Vol 7 Issue 3 (September 2010).

Pak, Olga dan Monowar Mahmood, *"Impact of Personality on Risk Tolerance and Investment Decisions", International Journal of Commerce and Management*, Vol 25, Issue 4, (2015).

Rachmahana, Ratna Syifa'a, "Dorongan Mencari Sensasi dan Perilaku Pengambilan Risiko pada Mahasiswa", *Psikologika*, No 14, Vol VII, (2002).

Ramdhani, Neila. "Adaptasi Bahasa dan Budaya Inventori Big Five", *Jurnal Psikologi* Vol. 39 No.2, (Desember 2012).

Ritter, Jay. "Behavioral Finance". *Pacific-Basin Finance Journal*, Vol 11 Issue 4 (2003).

Schaefer, Peter S. et al. "Overconfidence and the Big Five", *Journal of Research in Personality*, 38, (2004).

Sri Mulyantini, "Trend Investasi Generasi Milenial", dalam feb.upnvj.ac.id diakses 28 Januari 2020.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

Supramono, Marisa Wandita. "Confirmation Bias, Self Attribution Bias, dan Overconfidece dalam Transaksi Saham". *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol 21 No1 (Januari 2017).

Trinugroho, Irwan. "Overconfidence and Excessive Trading Behavior: An Experimental Study". International *Journal of Business and Management,* Vol 6 No 7 (July 2011).

Utami, Liring Dwi, Kartini. "Faktor Demografis, *Personality Traits* dan *Overconfidence* (Survey terhadap Investor Saham di Yogyakarta)". *Jurnal Siasat Bisnis* Vol 20 No 2 (2016).

Zaidi, Farhen B. dan Muhammad Zubair T *"Influence of Investor's Personality Traits and Demographics on Overconfidence Bias", IJCRB* Vol 4, No 6, (Oktober 2012).

Website

Indonesia, Bursa Efek. "Indeks Saham Syariah", dalam idx.co.id diakses 13 Februari 2020.

-------. "Produk Syariah", dalam idx.co.id diakses 03 Desember 2019.

-------. "Transaksi Sesuai Syariah", dalam idx.co.id diakses 13 Februari 2020.

-------. "Yuk Nabung Saham", dalam yuknabungsaham.idx.co.id diakses 13 November 2019.

Indonesia, Kamus Besar Bahasa. "KBBI Daring", dalam kbbi.kemendikbud.go.id diakses 04 Desember 2019.

Indonesia, Kustodian Sentral Efek. "Laporan Kinerja 2016-2019". dalam ksei.co.id diakses 13 November 2019.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id