

BAB I

PENDAHULUAN

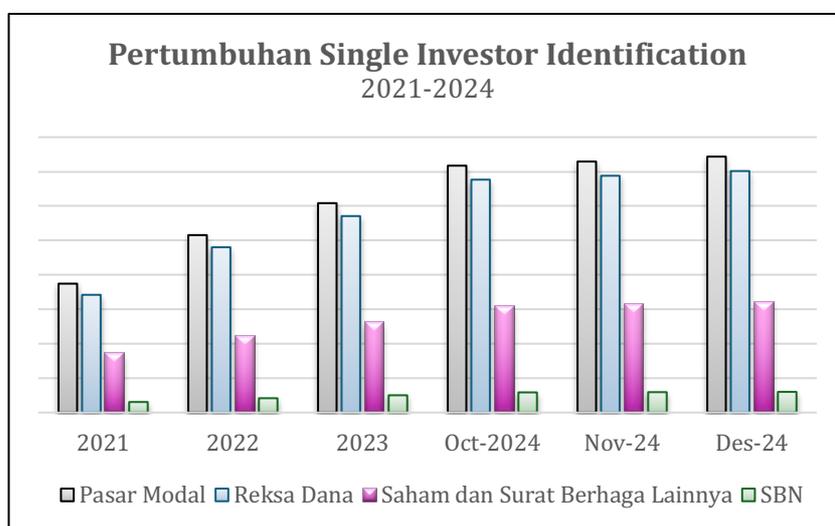
1.1 Latar Belakang

Dalam lanskap ekonomi modern, sektor perbankan memainkan peran yang sangat strategis dalam mendorong perkembangan aktivitas investasi di Indonesia. Peran ini tidak terbatas pada fungsi intermediasi keuangan saja, namun juga meliputi penyediaan berbagai instrumen investasi yang dirancang untuk memenuhi kebutuhan masyarakat dari berbagai profil risiko. Instrumen seperti reksa dana, obligasi, dan deposito berjangka menjadi pilihan utama bagi investor konservatif karena menawarkan tingkat risiko yang rendah, likuiditas yang tinggi, serta jangka waktu yang relatif pendek (Arnova *et al.*, 2024). Stabilitas dan keamanan dari instrumen-instrumen ini menjadikannya fondasi penting dalam portofolio investor, khususnya yang masih berada pada tahap awal dalam perjalanan investasinya (Kustandi, 2024).

Tidak hanya sebagai penyedia instrumen investasi, sektor perbankan juga berkontribusi dalam meningkatkan edukasi finansial masyarakat, terutama di kawasan *urban* seperti Surabaya. Sebagai pusat kegiatan ekonomi regional, Surabaya mencatat pertumbuhan partisipasi investasi yang signifikan. Data Bursa Efek Indonesia (IDX) menunjukkan jumlah investor pasar modal di Surabaya mencapai 307.000 orang pada 2023, dengan pertumbuhan tahunan 9,98% hingga September. Fenomena ini juga terlihat dari kegiatan investor di Galeri Investasi yang berada di berbagai institusi pendidikan serta lembaga mitra sektor perbankan. Galeri Investasi berfungsi sebagai wadah edukasi keuangan bagi para calon investor

dan investor muda, sekaligus menjadi penghubung langsung antara investor dengan pasar modal. Peningkatan keterlibatan investor di Galeri Investasi mencerminkan perubahan yang lebih luas dalam pola partisipasi investasi di kalangan masyarakat.

Partisipasi investasi yang terus bertumbuh, turut mengindikasikan perubahan paradigma masyarakat terhadap kegiatan investasi. Menurut Mahendra (2024), kemajuan teknologi informasi telah mendorong transformasi signifikan dalam perilaku investasi masyarakat, di mana investasi tidak lagi terbatas pada kalangan profesional, tetapi juga menjangkau individu dengan berbagai latar belakang. Pandangan ini didukung oleh data dari KSEI yang menunjukkan pertumbuhan jumlah investor yang signifikan dari tahun 2021 hingga 2024. Data menunjukkan bahwa jenis investasi seperti, pasar modal dan reksa dana mengalami pertumbuhan paling pesat selama periode tersebut:



Gambar 1. 1 Gambar Pertumbuhan *Single Investor Identification (SID)* 2021-2024

Sumber: PT Kustodian Sentral Efek Indonesia 2025

Data menunjukkan adanya tren peningkatan yang konsisten pada hampir seluruh jenis instrumen investasi, yang mencerminkan semakin tingginya

partisipasi aktif masyarakat dalam aktivitas investasi. Peningkatan ini memang menandakan bahwa semakin banyak individu yang sadar akan pentingnya investasi, didorong oleh kemudahan akses informasi, teknologi digital, serta promosi dari berbagai platform. Hal ini menunjukkan bahwa investasi kini semakin inklusif dan mudah dijangkau oleh berbagai kalangan masyarakat.

Seiring dengan meningkatnya antusiasme masyarakat terhadap investasi belakangan ini, evaluasi terhadap kinerja investasi (*investment performance*) menjadi semakin penting. Liestyowati *et al.* (2023) menyatakan bahwa kinerja investasi mencerminkan tingkat keberhasilan suatu portofolio dalam menghasilkan keuntungan yang sepadan dengan risiko yang diambil, sesuai dengan tujuan investasi yang ditetapkan. Indikator ini menjadi tolok ukur utama untuk menilai sejauh mana investasi mampu memenuhi ekspektasi finansial investor.

Di tengah euforia investasi, banyak investor justru terjebak dalam pengambilan keputusan yang tidak rasional akibat pengaruh faktor psikologis. Fenomena ini mengindikasikan adanya keterbatasan dalam teori keuangan konvensional yang selama ini berasumsi bahwa, investor selalu bertindak rasional dan logis. Ketidaksiharian ini menjadi landasan munculnya pendekatan *behavioral finance*, yang menekankan bahwa keputusan investasi juga dipengaruhi oleh bias kognitif dan emosional (Shefrin, 2000). Di sisi lain, banyak investor yang terlibat dalam dunia investasi tanpa pemahaman yang memadai terkait aspek psikologis, sehingga rentan terhadap bias dalam pengambilan keputusan. Mufidah *et al.* (2023) menambahkan bahwa persepsi, emosi, dan pengalaman pribadi kerap kali menjadi dasar penilaian terhadap risiko dan peluang. Hal ini memperkuat bukti bahwa

terdapat ketidaksesuaian antara teori keuangan konvensional dan realitas di lapangan. Dalam konteks inilah, pemahaman terhadap bias seperti *loss aversion* dan *overconfidence* menjadi penting.

Salah satu teori utama yang mendasari pendekatan *behavioral finance* adalah teori prospek (*prospect theory*) yang diperkenalkan oleh Kahneman dan Tversky (1979). Teori ini menjelaskan bahwa individu cenderung mengambil keputusan berdasarkan potensi kerugian dan keuntungan relatif terhadap titik referensi tertentu, bukan berdasarkan hasil akhir semata. Dalam teori ini, *loss aversion* mengacu pada kecenderungan individu untuk lebih merasakan sakit akibat kerugian dibandingkan dengan kesenangan dari keuntungan yang setara (Githa dan Murtanto, 2024). Investor sering kali merasakan dampak kerugian lebih besar daripada keuntungan, sehingga cenderung membuat keputusan yang kurang tepat, pada akhirnya dapat mempengaruhi kinerja investasi.

Selaras dengan Humairo dan Panuntun (2022) yang mengungkapkan bahwa, perilaku *loss aversion* mencerminkan sikap investor di mana rasa kecewa akibat kerugian yang dialami, dirasakan jauh lebih intens dibanding kepuasan yang didapat dari keuntungan. Perihal ini membuat investor cenderung mempertahankan aset yang merugi lebih lama dengan harapan harga akan naik kembali. Atau sebaliknya, terburu-buru menjual saham yang memberi keuntungan kecil, karena khawatir akan kerugian di masa depan. Bias ini sering kali membuat investor menjadi terlalu berhati-hati, menghindari risiko, atau bahkan ragu mengambil peluang investasi yang menjanjikan. Penelitian yang Lebdaoui *et al.* (2021), Cao *et al.* (2021), Ahmad *et al.* (2021), serta Hamidon dan Kehelwalatenna (2020) lakukan

membuktikan bahwasanya *loss aversion* berpengaruh positif beserta signifikan pada *investment performance*. Kontras dengan hasil penelitian yang Quddoos *et al.* (2020) lakukan, yang memperlihatkan tidak adanya pengaruh signifikan *loss aversion* pada *investment performance*.

Jika *loss aversion* mendorong investor untuk terlalu berhati-hati, maka *overconfidence* justru membawa dampak sebaliknya. Bias ini menggambarkan keyakinan berlebihan terhadap kemampuan atau pengetahuan sendiri dalam mengelola investasi (Theressa dan Armansyah, 2022). Investor yang *overconfidence* cenderung melakukan transaksi secara berlebihan (*overtrading*), mengabaikan informasi yang bertentangan dengan opininya, dan meremehkan risiko. Sejalan dengan pendapat Rona dan Sinarwati (2021), *overconfidence* cenderung mengabaikan informasi akurat demi mempertahankan keyakinan dan sudut pandang pribadi yang dianggap lebih superior.

Perihal ini mampu membawa pengaruh baik atau buruk tergantung situasinya. Investor yang *overconfidence* mempunyai keyakinan berlebih pada kemampuan mereka guna memprediksi pergerakan pasar atau dalam memilih aset yang akan memberikan keuntungan. Perilaku ini dapat menyebabkan investor membeli saham bank yang dianggap *undervalued* tanpa melakukan analisis yang mendalam, atau terlibat dalam spekulasi yang tidak didasarkan pada data pasar yang relevan (Ismail *et al.*, 2024). Sikap seperti ini perlu diminimalkan, karena informasi yang ada mungkin belum cukup untuk melakukan analisis menyeluruh terhadap volatilitas tren investasi. Penelitian yang Zain *et al.* (2022), Ul Abdin *et al.* (2022), serta Quddoos *et al.* (2020) lakukan membuktikan bahwasanya *overconfidence*

berpengaruh positif beserta signifikan pada *investment performance*. Sementara itu, penelitian yang Lebdaoui *et al.* (2021) lakukan memperlihatkan bahwasanya *overconfidence* berdampak negatif pada *investment performance*.

Adanya perilaku tidak rasional dalam pengambilan keputusan investasi tersebut, sehingga berdampak pada kondisi pasar yang tidak stabil. Hal ini terlihat pada kuartal pertama tahun 2025 ketika IHSG mengalami penurunan sebesar 8,04%, yang semakin memperjelas munculnya kedua bias tersebut (Bloomberg Technoz, 2025). Dari titik puncaknya di tahun 2024 yang mencapai 7.910 poin, menjadi hanya 6.510 poin pada akhir Maret 2025 (Bloomberg Technoz, 2025). Sejalan dengan Azizah (2025) mengungkapkan bahwa, penurunan pasar disebabkan oleh faktor-faktor seperti sentimen negatif, perilaku emosional investor, ketidakstabilan makroekonomi, dan kinerja perusahaan yang menurun. Penurunan volume perdagangan terjadi karena investor lebih memilih menahan dana daripada membeli saham, yang mengurangi permintaan. Gejolak pasar memperburuk kecenderungan emosional investor, dengan *loss aversion* yang mendorong mempertahankan aset merugi dan *overconfidence* yang menyebabkan keputusan spekulatif, sehingga meningkatkan risiko kerugian dan berdampak negatif pada kinerja investasi (Ramadhan, 2022). Jika tidak disadari dan dikendalikan dengan baik, kedua bias tersebut dapat semakin memperbesar risiko pengambilan keputusan yang berdampak negatif terhadap kinerja investasi.

Dalam situasi seperti ini, *investment experience* memiliki peranan yang sangat penting sebagai faktor yang dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh bias psikologis terhadap kinerja investasi. Berdasarkan penelitian sebelumnya,

ditemukan adanya celah penelitian yang berkaitan dengan pengaruh pengalaman investasi. Investor yang sudah berpengalaman biasanya lebih tenang dalam menghadapi tekanan pasar, mampu berpikir lebih rasional, dan tidak mudah terpengaruh oleh emosi (Dunan dan Karundeng, 2025). Pengalaman membantu mereka menghindari keputusan yang terburu-buru atau didorong oleh rasa takut dan percaya diri berlebihan. Sebaliknya, investor pemula cenderung lebih emosional dan mudah terjebak dalam bias psikologis seperti *loss aversion* atau *overconfidence*, yang justru dapat merugikan mereka. Oleh karena itu, pengalaman investasi dapat menjadi faktor penentu apakah pengaruh dari bias psikologis ini akan memperburuk atau justru diminimalkan dalam pengambilan keputusan investasi (Sabilla dan Pertiwi, 2021).

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan pada penelitian terdahulu, memunculkan *research gap* pada hasil penelitiannya. Selain itu, diperlukan adanya penelitian lanjutan yang mengeksplorasi peran *investment experience* sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara *loss aversion*, *overconfidence*, serta *investment performance*, khususnya pada investor Galeri Investasi di Surabaya yang memilih saham sektor perbankan untuk berinvestasi. Oleh karena itu, penulis tertarik untuk mengangkat isu ini dalam penelitian berjudul: **“Pengaruh *Loss Aversion* dan *Overconfidence* terhadap *Investment Performance* dengan *Investment Experience* sebagai Variabel Moderasi pada Investor Galeri Investasi di Surabaya”**. Dengan menyoroti interaksi antara aspek psikologis, pengalaman investasi, dan kinerja investasi, diharapkan hasil penelitian ini dapat

memberikan kontribusi empiris terhadap pengembangan literatur, serta menjadi referensi praktis bagi investor dan akademisi penelitian selanjutnya.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang beserta identifikasi masalah yang sudah diuraikan sebelumnya, masalah mampu dirumuskan antara lain:

1. Apakah *loss aversion* berpengaruh terhadap *investment performance* pada investor galeri investasi di Surabaya?
2. Apakah *overconfidence* berpengaruh terhadap *investment performance* pada investor galeri investasi di Surabaya?
3. Apakah *investment experience* memoderasi pengaruh *loss aversion* terhadap *investment performance* pada investor galeri investasi di Surabaya?
4. Apakah *investment experience* memoderasi pengaruh *overconfidence* terhadap *investment performance* pada investor galeri investasi di Surabaya?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah yang diuraikan di atas, tujuan dari penelitian ini antara lain:

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *loss aversion* terhadap *investment performance* pada investor galeri investasi di Surabaya.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *overconfidence* terhadap

investment performance pada investor galeri investasi di Surabaya.

3. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *investment experience* dalam memoderasi hubungan antara *loss aversion* dengan *investment performance* pada investor galeri investasi di Surabaya.
4. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *investment experience* dalam memoderasi hubungan antara *overconfidence* dengan *investment performance* pada investor galeri investasi di Surabaya.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian yang dilakukan harapannya mampu memberi informasi manfaat dalam pengembangan ilmu, yakni:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini harapannya mampu memberi sumbangsih pada pengembangan ilmu pengetahuan melalui pengujian *behavioral finance theory*, *prospect theory*, dan *risk management theory*, guna mengetahui sejauh mana teori-teori tersebut berpengaruh terhadap *investment performance* yang dikaji. Selain itu, penelitian ini harapannya juga mampu memperluas wawasan serta bermanfaat selaku referensi bagi penelitian berikutnya, terutama yang berkenaan dengan pengaruh aspek psikologis, *investment experience* dan *investment performance*.

2. Manfaat Praktis

1. Bagi Investor Galeri Investasi di Surabaya

Penelitian ini memberikan wawasan mengenai bagaimana bias perilaku

seperti *loss aversion* dan *overconfidence* dapat memengaruhi kinerja investasi mereka. Dengan memahami dampak dari kedua bias ini, investor dapat lebih bijak dalam mengambil keputusan investasi dan mengelola risiko dengan lebih efektif.

2. Bagi Akademisi dan Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini mampu menjadi referensi dalam pengembangan studi perilaku keuangan, khususnya yang berkaitan dengan peran *investment experience* atau sebagai variabel moderasi dalam pengaruh bias psikologis terhadap performa investasi.