

SKRIPSI

**PENGARUH FAKTOR DEMOGRAFIS TERHADAP
KEPUTUSAN INVESTASI DENGAN *FINANCIAL
LITERACY* DAN *BEHAVIORAL BIAS* SEBAGAI
VARIABEL MEDIASI**



DIAJUKAN OLEH:

NAMA : ALWINA SALIM

NIM : 115180045

**UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN DARI SYARAT-SYARAT
GUNA MENCAPAI GELAR SARJANA EKONOMI**

**PROGRAM STUDI S1 MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS TARUMANAGARA
JAKARTA**

2021

HALAMAN TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

UNIVERSITAS TARUMANAGARA
FAKULTAS EKONOMI JAKARTA

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

NAMA : ALWINA SALIM
NPM : 115180045
PROGRAM / JURUSAN : S1 / MANAJEMEN
KONSENTRASI : MANAJEMEN KEUANGAN
JUDUL SKRIPSI : PENGARUH FAKTOR DEMOGRAFIS
TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI
DENGAN *FINANCIAL LITERACY*
DAN *BEHAVIORAL BIAS* SEBAGAI
VARIABEL MEDIASI

Jakarta, 20 Desember 2021

Pembimbing,



(Dr. Ignatius Roni Setyawan S.E., M.Si.)

HALAMAN PENGESAHAN

**UNIVERSITAS TARUMANAGARA
FAKULTAS EKONOMI JAKARTA**

HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI

NAMA : ALWINA SALIM
NPM : 115180045
PROGRAM JURUSAN : S1 / MANAJEMEN
KONSENTRASI : MANAJEMEN KEUANGAN
JUDUL SKRIPSI : PENGARUH FAKTOR DEMOGRAFIS
TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI
DENGAN *FINANCIAL LITERACY*
DAN *BEHAVIORAL BIAS* SEBAGAI
VARIABEL MEDIASI

Telah diuji pada Ujian Skripsi dan Komprehensif tanggal 12 Januari 2021 dan dinyatakan lulus, dengan tim penguji yang terdiri atas:

1. Ketua Penguji : Dr. SARWO EDY HANDOYO, S.E., M.M.
2. Anggota Penguji : Dr. Ignatius Roni Setyawan, S.E., M.Si.
EDALMEN, S.E., M.M.

Jakarta, 21 Januari 2021

Pembimbing,



(Dr. Ignatius Roni Setyawan S.E., M.Si.)

ABSTRACT

**UNIVERSITAS TARUMANAGARA
FACULTY OF ECONOMICS AND BUSINESS
JAKARTA**

(A) ALWINA SALIM (115180045)

(B) *THE INFLUENCE OF DEMOGRAPHIC FACTORS TOWARDS INVESTMENT DECISION WITH FINANCIAL LITERACY AND BEHAVIORAL BIAS AS MEDIATING VARIABLES*

(C) *xiii + 85 pages, 2021, 26 tables, 5 pictures, 1 attachment*

(D) *FINANCIAL MANAGEMENT*

(E) ***Abstract:** This research aims to find out how 1) demographic factors affect investment decision, 2) demographic factors affect financial literacy and behavioral bias, 3) financial literacy and behavioral bias affect investment decision, and 4) financial literacy and behavioral bias mediate the relationship between demographic factors and investment decision. This research uses convenient sampling technique by distributing questionnaires which collected 151 young and adult investment actors. The data are analysed using Structural Equation Modelling Partial Least Square (SEM- PLS) technique with the SmartPLS software. The result of analysis reveals that demographic factors, financial literacy, as well as behavioral bias all have a positive and significant effect on investment decision; behavioral bias can also be a mediator between demographic factors and investment decision, while financial literacy cannot.*

Keywords: investment, investment actors, demographic factors, financial literacy, behavioral bias, investment decision, financial behavior, overconfidence

(F) *Reference list: 50 (1974 – 2021)*

(G) Dr. IGNATIUS RONI SETAWAN S.E., M.Si.

ABSTRAK

UNIVERSITAS TARUMANAGARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
JAKARTA

- (A) ALWINA SALIM (115180045)
- (B) PENGARUH FAKTOR DEMOGRAFIS TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI DENGAN *FINANCIAL LITERACY* DAN *BEHAVIORAL BIAS* SEBAGAI VARIABEL MEDIASI
- (C) xiii + 85 halaman, 2021, 26 tabel, 5 gambar, 1 lampiran
- (D) MANAJEMEN KEUANGAN
- (E) **Abstrak:** Penelitian ini bertujuan untuk mencari tahu bagaimana 1) *demographic factors* mempengaruhi *investment decision*, 2) *demographic factors* mempengaruhi *financial literacy* dan *behavioral bias*, 3) *financial literacy* dan *behavioral bias* mempengaruhi *investment decision*, dan 4) *financial literacy* dan *behavioral bias* memediasi hubungan antara *demographic factors* dan *investment decision*. Penelitian ini menggunakan teknik *convenient sampling* dengan membagikan kuesioner yang memperoleh 151 pelaku investasi muda dan dewasa. Data tersebut dianalisis menggunakan teknik *Structural Equation Modelling Partial Least Square* (SEM-PLS) dengan aplikasi SmartPLS. Hasil analisis mengungkapkan bahwa baik *demographic factors*, *financial literacy*, maupun *behavioral bias* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *investment decision*; *behavioral bias* juga mampu menjadi mediator antara *demographic factors* dan *investment decision* sementara *financial literacy* tidak.
- Kata Kunci: *investment*, *pelaku investasi*, *demographic factors*, *financial literacy*, *behavioral bias*, *investment decision*, *financial behavior*, *overconfidence*
- (F) Daftar referensi: 50 (1974 – 2021)
- (G) Dr. IGNATIUS RONI SETYAWAN S.E., M.Si.

HALAMAN MOTTO

“One percent of effort is better than not doing anything at all.”

HALAMAN PERSEMBAHAN

Untuk Ayah dan Ibu, yang selalu mendukung dan memberikan saya kebebasan
untuk bertanggung jawab.

KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa, atas restu dan bimbingannya, pengerjaan skripsi dengan judul “**Pengaruh Faktor Demografis terhadap Keputusan Investasi dengan *Financial Literacy* dan *Behavioral Bias* sebagai Variabel Mediasi**” sebagai salah satu persyaratan kelulusan untuk meraih gelar Sarjana Manajemen pada Program Studi S1 Manajemen Bisnis Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara, dapat berlangsung dengan lancar.

Penyusunan skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik berkat dukungan, bimbingan, dan bantuan dari berbagai pihak. Maka dari itu, pada bagian ini akan disampaikan ucapan terima kasih kepada pihak-pihak yang keberadaannya tak dapat terpisahkan dari kesuksesan pengerjaan skripsi ini. Ucapan terima kasih pertama dan paling utama disampaikan kepada kedua orang tua tercinta, Bapak Lim Tin Wie dan Ibu Susan Djohan, yang telah sabar dan penuh kasih membesarkan dan mendidik penulis, serta memberikan perhatian dan dukungan yang tak tergantikan dalam proses penulisan skripsi ini. Kepada keluarga besar yang tidak dapat disebutkan satu per satu namanya dalam kesempatan ini, terima kasih atas dukungan yang diberikan yang membantu penulis untuk memberikan usaha yang terbaik dalam penyelesaian skripsi ini. Terima kasih lebih lanjut penulis sampaikan kepada:

1. Dr. Sawidji Widodoatmodjo S.E., M.M., MBA. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara
2. Dr. Keni S.E., M.M. selaku Ketua Jurusan Manajemen Bisnis Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara yang senantiasa memperhatikan dan memberikan kesempatan kepada kami semua sebagai mahasiswa untuk menunjukkan potensi dan mengasah keunggulan baik dalam lingkungan akademik maupun non-akademik.
3. Dr. Ignatius Roni Setyawan S.E., M.Si. selaku dosen pembimbing skripsi yang telah memandu penulis hingga akhir penyusunan skripsi ini dan meluangkan waktu di tengah kesibukan untuk memberikan bimbingan, masukan, dan motivasi agar penulis dapat memberikan hasil akhir yang sebaik mungkin.

4. Pak Frangky Slamet S.E., M.M., Bu Lydiawati S.T., M.M., Bu Ida Puspitowati S.E., M.E selaku Program Studi S1 Manajemen Bisnis Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara yang selalu membantu kami mahasiswa dalam mempersiapkan diri dan ketika menghadapi hambatan dalam perkuliahan
5. Segenap Bapak dan Ibu dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis, khususnya untuk Jurusan Manajemen Bisnis beserta para asisten dosen yang telah membekalkan ilmu pengetahuan dan wawasan baik untuk penulisan skripsi ini maupun untuk menghadapi persaingan dalam masyarakat
6. Teman-teman seperjuangan skripsi Corryanti Kosasih, Devney Mulia, Calvin, Nicholas Jonathan, Regina Diva Permadi, Timotius, Veline Febri Willyanto, dan Veren Anistasya yang bersama-sama menghadapi tugas akhir untuk kelulusan ini.
7. Teman-teman dari kelas QX Denis; Dharma Viryajaya; Frendy; Muladi Ajisasmito; Vivian Patricia; Yesika; Sean Matthew Henry dan seluruh teman-teman angkatan 2018 yang selama ini telah menemani dalam pembelajaran selama 7 semester ini serta mengobrol dan tertawa bersama menjalani kehidupan mahasiswa.
8. Teman-teman dari tim lomba *All is Well* yang telah berjuang bersama menghadapi berbagai tantangan dan mempraktikkan ilmu yang bersama diperoleh dalam perkuliahan kepada kasus dalam kehidupan nyata, serta bersama-sama berjuang mengangkat nama baik Universitas Tarumanagara di taraf nasional hingga internasional.
9. Guru-guru terhormat dan teman-teman alumni SMA yang juga memberikan dukungan dan motivasi dalam pengerjaan skripsi, terutama sahabat-sahabat yang memberikan tawa dan penghiburan di tengah-tengah kepenatan dan beratnya pengerjaan tugas akhir ini.
10. Semua teman-teman, keluarga, dan responden-responden yang terhormat yang tidak dapat disebutkan satu persatu yang telah membantu dalam pengisian kuesioner dan dukungan yang memungkinkan penulis untuk menyelesaikan penelitian ini.

Dalam pengerjaannya, skripsi ini tentu belum terbebaskan dari berbagai kekurangan dan hambatan, baik oleh karena kondisi lingkungan maupun keterbatasan pihak penulis sendiri. Oleh karena itu, dengan segala kerendahan hati, penelitian ini tentu saja terbuka kepada segala kritik dan saran yang membantu dalam memperbaiki dan membangun agar penelitian selanjutnya dapat lebih sempurna dari hasil saat ini.

Akhir kata, semoga skripsi ini mampu memberi manfaat dan kontribusi lebih lanjut baik bagi pengembangan literatur akademik yang ada maupun bagi praktisi-praktisi dalam bidang yang bersangkutan, serta mengangkat nama baik khususnya Program Studi S1 Manajemen Bisnis Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara.

Jakarta, 20 Desember 2021

Penulis,



Alwina Salim

NIM. 115180045

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
<i>ABSTRACT</i>	iv
ABSTRAK	v
HALAMAN MOTTO	vi
HALAMAN PERSEMBAHAN	vii
KATA PENGANTAR.....	viii
DAFTAR ISI	xi
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GAMBAR.....	xiv
DAFTAR LAMPIRAN	xv
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. PERMASALAHAN	1
1. Latar Belakang Masalah	1
2. Identifikasi Masalah.....	4
3. Batasan Masalah	5
4. Rumusan Masalah.....	6
B. TUJUAN DAN MANFAAT	6
1. Tujuan	6
2. Manfaat	7
BAB II LANDASAN TEORI.....	8
A. GAMBARAN UMUM TEORI	8
B. DEFINISI KONSEPTUAL VARIABEL	11
C. KAITAN ANTARA VARIABEL-VARIABEL.....	16
D. PENELITIAN YANG RELEVAN	22
E. KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS.....	30
BAB III METODE PENELITIAN.....	33
A. DESAIN PENELITIAN	33

B. POPULASI, TEKNIK PEMILIHAN SAMPEL, DAN UKURAN SAMPEL	33
C. OPERASIONALISASI VARIABEL DAN INSTRUMEN	34
D. ANALISIS VALIDITAS DAN RELIABILITAS	38
E. ANALISIS DATA	42
BAB IV HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN	45
A. DESKRIPSI SUBJEK PENELITIAN	45
B. DESKRIPSI OBJEK PENELITIAN	48
C. HASIL ANALISIS DATA	50
D. PEMBAHASAN	58
BAB V PENUTUP	72
A. KESIMPULAN	72
B. KETERBATASAN DAN SARAN	74
DAFTAR PUSTAKA	76
LAMPIRAN	81
DAFTAR RIWAYAT HIDUP	85

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 <i>Literature Review Matrix</i>	23
Tabel 3.1 Tabel Ringkasan Indikator.....	35
Tabel 3.2 Tabel Ringkasan Hasil <i>Outer Loadings</i>	39
Tabel 3.3 Tabel Ringkasan Hasil <i>AVE</i>	40
Tabel 3.4 Tabel Ringkasan Hasil <i>Fornell Larcker Criterion</i>	40
Tabel 3.5 Tabel Ringkasan Hasil <i>Cross Loadings</i>	40
Tabel 3.6 Tabel Ringkasan Hasil Uji Reliabilitas.....	41
Tabel 4.1 Tabel Pembagian Responden Berdasarkan Usia	45
Tabel 4.2 Tabel Karakteristik Responden Berdasarkan Usia	46
Tabel 4.3 Tabel Karakteristik Responden Berdasarkan Jenis Kelamin.....	46
Tabel 4.4 Tabel Karakteristik Responden Berdasarkan Tingkat Pendidikan	47
Tabel 4.5 Tabel Karakteristik Responden Berdasarkan Pendapatan	47
Tabel 4.6 Tabel Karakteristik Responden Berdasarkan Pekerjaan.....	48
Tabel 4.7 Tabel Karakteristik Responden Berdasarkan Pengalaman Investasi.....	48
Tabel 4.8 Tabel Statistik Deskriptif Indikator Penelitian	49
Tabel 4.8 Tabel Ringkasan Hasil <i>R Square</i>	50
Tabel 4.9 Tabel Ringkasan Hasil <i>Cross-validated Redundancy</i>	51
Tabel 4.11 Tabel Ringkasan Hasil <i>Effect Size</i>	52
Tabel 4.10 Tabel Ringkasan Hasil <i>Path Coefficient</i>	53
Tabel 4.12 Tabel Hasil Uji Hipotesis H1.....	54
Tabel 4.13 Tabel Hasil Uji Hipotesis H2a.....	55
Tabel 4.14 Tabel Hasil Uji Hipotesis H2b.....	55
Tabel 4.15 Tabel Hasil Uji Hipotesis H3a.....	55
Tabel 4.16 Tabel Hasil Uji Hipotesis H3b.....	56
Tabel 4.17 Tabel Hasil Uji Hipotesis H4a.....	56
Tabel 4.18 Tabel Hasil Uji Hipotesis H4b.....	57
Tabel 4.19 Tabel Rangkuman Hasil Uji Hipotesis	58
Tabel 5.1 Tabel Rangkuman Hasil Penelitian	72

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 <i>Theory of Planned Behavior</i>	8
Gambar 2.2 <i>Prospect Theory Value Function</i>	10
Gambar 2.3 Model Penelitian	31
Gambar 3.1 Hasil Uji Validitas dan Reliabilitas Model Penelitian <i>SEM</i>	42
Gambar 4.1 Hasil Model Penelitian <i>SEM</i>	54

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Kuesioner	81
-----------------------------	----

BAB I

PENDAHULUAN

A. PERMASALAHAN

1. Latar Belakang Masalah

Sejak memasuki tahun 2020, dunia diliputi kegelisahan akibat Pandemi COVID-19 dan sektor ekonomi menjadi salah satu yang merasakan dampak paling besar dari pandemi ini. Menurut laporan BPS (2021), perekonomian Indonesia di tahun 2020 menunjukkan kinerja terburuk selama 20 tahun terakhir dengan kontraksi sebesar -2,07%. Pertumbuhan negatif ini membawa dampak buruk bagi berbagai kegiatan ekonomi, sehingga pemerintah telah mengambil kebijakan-kebijakan status *extraordinary* dalam upaya mengatasi dampak sosial ekonomi dari Pandemi COVID-19. Di tengah situasi yang meresahkan ini, kegiatan investasi diharapkan mampu bertahan sebagai penggerak ekonomi. Pemerintah sendiri optimis bahwa investasi akan berkembang dan pulih. Ditambah lagi, hasil penelitian Schroders (2021) menunjukkan bahwa Pandemi COVID-19 menyebabkan sebagian besar masyarakat Indonesia untuk semakin sadar dan memperhatikan kesejahteraan finansialnya dan di antaranya 43% orang berencana untuk memprioritaskan uangnya untuk melakukan investasi.

Menurut survei yang dilaksanakan Jakpat (2016) sendiri, sekitar 62% orang telah memulai investasi pertamanya pada usia yang masih terbilang muda, yaitu 20 hingga 25 tahun. Terdapat empat alasan seseorang memulai investasi, yaitu karena ingin menjamin masa depannya, karena memiliki cukup pendapatan yang dapat diluangkan untuk investasi, karena merasa usianya sudah tepat untuk memulai investasi, dan karena keluarga atau orang terdekatnya mendorong untuk memulai investasi. Ada beberapa hal yang paling sering menjadi tujuan yang memotivasi mereka untuk berinvestasi, sebesar 42% responden menyatakan bahwa mereka berinvestasi agar memiliki tabungan, sebesar 28% untuk asuransi kesehatan, sebesar 20% untuk pendidikan pribadi atau anggota keluarga, dan 10% juga menyatakan bahwa mereka berinvestasi demi mengumpulkan dana untuk naik haji. Tentu saja, tujuan-tujuan yang beragam ini hanya mampu dicapai apabila para

pelaku investasi mampu mengambil keputusan investasi yang baik dan menguntungkan.

Keputusan investasi yang baik dibangun dari kombinasi optimal antara *risk* dan *return* (Gitman *et al.*, 2017). Lebih lanjut lagi, terdapat banyak faktor yang memengaruhi keputusan investasi. Dalam proses pembuatan keputusan, *perceived investment performance* dipengaruhi oleh *social influence* dan *personality trait* (Akhtar *et al.*, 2018). Berhubungan dengan *personality trait*, Baker *et al.* (2019) menemukan bahwa model *Big Five* dari *personality trait* memiliki hubungan dengan *behavioral bias* yang ditunjukkan pelaku investasi dalam mengambil keputusan investasi. Metawa *et al.* (2019) juga menemukan bahwa *behavioral factors* lainnya seperti *investor sentiment*, *overconfidence*, *overreaction* dan *underreaction*, dan *herding behavior* mampu memediasi *investment decision*. Wulandari dan Iramani (2014) juga menambahkan bahwa *risk tolerance* dan *risk perception* memiliki pengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi. Al-Tamimi dan Kalli (2009) juga meneliti lima faktor yang memengaruhi keputusan investasi, yaitu (1) *Self-image/firm image coincidence*; (2) *Neutral information*; (3) *Accounting information*; (4) *Personal financial needs*; dan (5) *Advocate information*.

Di antara banyaknya variabel yang memengaruhi *investment decision*, salah satu yang paling menarik adalah *demographic factors* dari pelaku-pelaku investasi itu sendiri. Menurut Sarkar dan Sahu (2018), *demographic factors* ini menyebabkan setiap pelaku investasi dapat dikatakan sebagai “unik”, di mana faktor-faktor yang berbeda akan menyebabkan perilaku dalam investasi dan pengambilan keputusan yang berbeda-beda juga. Di samping itu, telah banyak penelitian yang mengaitkan *demographic factors* terhadap pengambilan keputusan investasi. Kumar dan Goyal (2016) menemukan bahwa *demographic factors* seperti jenis kelamin dan pendapatan memberikan perbedaan yang signifikan dalam proses pengambilan keputusan yang rasional. Metawa *et al.* (2019) juga menemukan bahwa usia, jenis kelamin, dan tingkat pendidikan memberikan pengaruh signifikan positif terhadap *investment decision*, akan tetapi pengalaman tidak menunjukkan pengaruh signifikan. Sebaliknya, Fachrudin dan Fachrudin (2016) mengatakan bahwa

demographic factors tingkat pendidikan dan pengalaman tidak berpengaruh signifikan terhadap *investment decision* tanpa *financial literacy* sebagai mediator, sementara Tanusdjaja (2018) mengatakan bahwa hanya tingkat pendidikan yang berpengaruh signifikan.

Dewasa ini, *financial literacy* juga ramai menjadi pusat perhatian. Noor *et al.* (2020) menyatakan bahwa tingkat *financial literacy* masyarakat Indonesia masih rendah dibandingkan tingkat *financial inclusion*. Hal ini mengimplikasikan bahwa meskipun masyarakat Indonesia telah banyak menggunakan berbagai produk dan layanan keuangan, mereka belum memiliki pengetahuan yang memadai untuk memahami risiko dan mengambil keputusan berkaitan dengan produk dan layanan keuangan tersebut. Inilah mengapa pembahasan mengenai *financial literacy* menjadi penting, sebab hasil penelitian-penelitian secara umum menunjukkan bahwa meningkatkan *financial literacy* akan membantu pengambilan keputusan yang lebih baik. Raut (2020) menemukan bahwa *financial literacy* dianggap sebagai faktor yang membantu pengambilan keputusan dan berpengaruh secara signifikan positif terhadap faktor *attitude* dan *perceived behavioral control* dari *Theory of Planned Behavior*. Namun, Al-Tamimi dan Kalli (2009) justru menyatakan bahwa *financial literacy* memiliki pengaruh negatif terhadap *investment decision*.

Selain *financial literacy*, faktor-faktor dalam *behavioral finance* juga semakin ramai dibicarakan. Literatur keuangan tradisional mengasumsikan bahwa pelaku investasi hingga pasar selalu mengambil keputusan yang rasional dan mampu bereaksi secara tepat terhadap segala perubahan situasi. Akan tetapi pandangan ini dibantah oleh *behavioral finance*. Dalam *behavioral finance*, pelaku investasi tidak selalu mengikuti *Expected Utility Theory* dan cenderung menilai *risk* dan *return* secara asimetris (Kahneman & Tversky, 1979). Kahneman dan Tversky (1974) menemukan bahwa individu cenderung berpatokan pada sejumlah *rule of thumb*, yang dapat menyebabkan seseorang mengambil keputusan yang irasional. Irasionalitas ini disebabkan oleh faktor-faktor psikologis seperti *behavioral biases*.

Selanjutnya, yang menjadi perhatian dalam penelitian ini adalah ketimpangan yang ditunjukkan hasil penelitian-penelitian terdahulu. Seperti disinggung

sebelumnya, terdapat hasil yang kontradiktif dalam hubungan *financial literacy*, *demographic factors*, dan *behavioral bias* terhadap *investment decision*. Penelitian ini bermaksud untuk memberikan jawaban untuk memperbaiki kontradiksi tersebut. Ketimpangan berikutnya berasal dari definisi *financial literacy*. Masih banyak penelitian terdahulu yang menyamakan *financial literacy* dengan *financial knowledge*, sehingga penelitian ini bermaksud untuk memberikan penilaian yang lebih komprehensif dengan menambahkan *financial attitude* dan *financial behavior* ke dalam definisi *financial literacy*. Selanjutnya, penelitian ini memberikan sudut pandang baru akan hubungan antara *behavioral factors* dan *investment decision* dengan menyatukan faktor-faktor *behavioral* tersebut ke dalam satu variabel, yakni *behavioral bias*. Selain itu, penelitian ini akan memberikan gambaran karakteristik pelaku investasi dalam konteks negara berkembang seperti Indonesia.

Berdasarkan uraian di atas, dapat diamati bahwa *demographic factors*, *financial literacy*, dan *behavioral bias* merupakan faktor-faktor yang penting dalam pengambilan keputusan investasi. Maka dari itu, peneliti mengusulkan penelitian mengenai **Pengaruh Faktor Demografis terhadap Keputusan Investasi dengan *Financial Literacy* dan *Behavioral Bias* sebagai Variabel Mediasi.**

2. Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian pada bagian sebelumnya, dapat diidentifikasi masalah-masalah sebagai berikut:

- a. Apakah *social influence* dapat digunakan untuk memprediksi *perceived investment performance* dari pelaku investasi?
- b. Apakah *Big Five personality traits* dapat digunakan untuk memprediksi *investment decision* dari pelaku investasi?
- c. Apakah *demographic factors* dapat digunakan untuk memprediksi *investment decision* dari pelaku investasi?
- d. Apakah pelaku investasi menampilkan *behavioral bias* dalam pengambilan keputusan?
- e. Apakah *behavioral bias* dapat digunakan untuk memprediksi *investment decision* dari pelaku investasi?

- f. Apakah *behavioral factors*: (1) *investor sentiment*, (2) *overconfidence*, (3) *overreaction* dan *underreaction*, dan (4) *herding behavior* dapat digunakan untuk memprediksi *investment decision* pelaku investasi?
- g. Apakah *risk tolerance* dan *risk perception* dapat digunakan untuk memprediksi *investment decision* dari pelaku investasi?
- h. Apakah *financial literacy* dan *behavioral bias* dapat digunakan untuk memediasi hubungan antara *demographic factors* dan *investment decision* dari pelaku investasi?
- i. Apakah *financial literacy* dapat digunakan untuk memprediksi *investment decision* dari pelaku investasi?

3. Batasan Masalah

Berdasarkan uraian identifikasi dan latar belakang masalah, maka ditentukan bahwa subyek yang akan diteliti dibatasi pada masyarakat yang pernah melakukan kegiatan investasi, dengan pembagian antara pelaku investasi muda dan dewasa. Kelompok pelaku investasi yang termasuk dewasa adalah pelaku-pelaku investasi yang telah berusia 25 tahun atau lebih, sementara pelaku investasi muda adalah yang berusia di bawah 25 tahun. Pembatasan ini menyesuaikan dengan Sawyer *et al.* (2018) yang menyatakan bahwa akhir masa remaja dan peralihan ke usia dewasa adalah pada usia 24 tahun, sehingga seseorang baru dinyatakan dewasa setelah berusia 25 tahun. Selanjutnya, variabel independen *demographic factors* akan diukur sebagai satu variabel seperti yang didemonstrasikan Ashraf (2020), tanpa memisahkan faktor-faktor di dalamnya yang terdiri dari: 1) usia; 2) tingkat pendidikan; 3) pendapatan; 4) pekerjaan; 5) jumlah anggota keluarga; dan 6) pengalaman investasi menjadi variabel tersendiri. Pembatasan ini dilakukan berdasarkan kajian terhadap penelitian-penelitian terdahulu lainnya yang menunjukkan bahwa di antara berbagai *demographic factors* yang ada, keenam faktor tersebut adalah salah satu yang paling sering menunjukkan pengaruh signifikan dalam kaitannya dengan *investment decision*, *financial literacy*, dan *behavioral bias*. Untuk variabel mediasi, terdapat *financial literacy* yang diukur melalui: 1) *financial knowledge*; 2) *financial attitude*; dan 3) *financial behavior*,

yang diadaptasi dari Potrich *et al.* (2015), dan *behavioral bias* dengan perhatian terhadap bias *overconfidence* dan *loss aversion* yang diadaptasi dari Baker, Kumar, Goyal, *et al.* (2019); Khan *et al.* (2017); dan Gupta dan Ahmed (2017). Pembatasan kedua variabel ini dilakukan dengan pertimbangan untuk meneliti perilaku investasi seseorang secara lebih terfokus dan disesuaikan dengan penelitian terdahulu.

4. Rumusan Masalah

Berdasarkan pada uraian identifikasi dan pembatasan masalah pada bagian sebelumnya, masalah yang akan diteliti dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

- a. Apakah *demographic factors* dapat digunakan untuk memprediksi *investment decision* dari pelaku investasi?
- b. Apakah *demographic factors* dapat digunakan untuk memprediksi 1) *financial literacy* dan 2) *behavioral bias* pada pelaku investasi?
- c. Apakah 1) *financial literacy* dan 2) *behavioral bias* dapat digunakan untuk memprediksi *investment decision* dari pelaku investasi?
- d. Apakah 1) *financial literacy* dan 2) *behavioral bias* dapat digunakan untuk memediasi hubungan antara *demographic factors* dan *investment decision* dari pelaku investasi?

B. TUJUAN DAN MANFAAT

1. Tujuan

Berdasarkan pada rumusan masalah dalam bagian sebelumnya, tujuan dari penelitian ini adalah:

- a. Untuk menguji secara empiris *demographic factors* sebagai prediktor terhadap *investment decision* pelaku investasi.
- b. Untuk menguji secara empiris *demographic factors* sebagai prediktor terhadap 1) *financial literacy* dan 2) *behavioral bias* pelaku investasi.
- c. Untuk menguji secara empiris 1) *financial literacy* dan 2) *behavioral bias* sebagai prediktor terhadap *investment decision* pelaku investasi.

- d. Untuk menguji secara empiris 1) *financial literacy* dan 2) *behavioral bias* sebagai mediator antara *demographic factors* dan *investment decision* pelaku investasi.

2. Manfaat

Penelitian ini dilaksanakan dengan harapan memberikan manfaat, baik secara akademis maupun praktis, antara lain:

- a. Secara akademis, memberikan kontribusi bagi literatur *behavioral finance* dengan mengisi kesenjangan dalam penelitian-penelitian terdahulu dan memperluas literatur akan faktor-faktor yang memengaruhi *investment decision* pelaku investasi dewasa dan muda.
- b. Mengembangkan pemetaan faktor-faktor *behavioral* yang memengaruhi *investment decision* yang perlu diperhatikan oleh pelaku investasi dewasa dan muda, sehingga pelaku investasi mampu mengambil keputusan yang lebih baik.
- c. Membangun pemetaan karakteristik pelaku investasi dewasa dan muda, antara lain tingkat *financial literacy* yang dimiliki dan *behavioral biases* yang ditunjukkan, untuk membantu pengembangan program sosialisasi dan edukasi pemerintah.
- d. Meningkatkan perhatian dan kesadaran akan pentingnya program edukasi dan sosialisasi tentang *financial literacy* dan *behavioral bias*, terlebih lagi membantu penargetan program tersebut akan difokuskan kepada siapa.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, M., & Shah, S. Z. A. (2020). Overconfidence heuristic-driven bias in investment decision-making and performance: mediating effects of risk perception and moderating effects of financial literacy. *Journal of Economic and Administrative Sciences*. <https://doi.org/10.1108/jeas-07-2020-0116>
- Ajzen, I. (1991). The theory of planned behavior. *Organizational Behavior and Human Decision Processes*, 50, 179–211.
- Akhtar, F., Thyagaraj, K. S., & Das, N. (2018). The impact of social influence on the relationship between personality traits and perceived investment performance of individual investors: Evidence from Indian stock market. *International Journal of Managerial Finance*, 14(1), 130–148. <https://doi.org/10.1108/IJMF-05-2016-0102>
- Al-Tamimi, H. A. H., & Kalli, A. A. Bin. (2009). Financial literacy and investment decisions of UAE investors. *Journal of Risk Finance*, 10(5), 500–516. <https://doi.org/10.1108/15265940911001402>
- Arianti, B. F. (2018). The Influence of Financial Literacy, Financial Behavior and Income on Investment Decision. *Economics and Accounting Journal*, 1(1), 635–648.
- Ashraf, M. A. (2020). Demographic factors, compensation, job satisfaction and organizational commitment in private university: An analysis using SEM. *Journal of Global Responsibility*, 11(4), 407–436. <https://doi.org/10.1108/JGR-01-2020-0010>
- Atkinson, A., & Messy, F.-A. (2012). Measuring financial literacy: Results of the OECD/INFE pilot study. In *OECD Working Papers on Finance, Insurance and Private Pensions* (Issue 15).
- Baker, H. K., Kumar, S., & Goyal, N. (2019). Personality traits and investor sentiment. *Review of Behavioral Finance*. <https://doi.org/10.1108/RBF-08-2017-0077>
- Baker, H. K., Kumar, S., Goyal, N., & Gaur, V. (2019). How financial literacy and demographic variables relate to behavioral biases. *Managerial Finance*, 45(1),

- 124–146. <https://doi.org/10.1108/MF-01-2018-0003>
- Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2018). *Investments* (11th ed.). McGraw-Hill Education.
- BPS. (2021). Laporan perekonomian Indonesia 2021. In *Laporan Perekonomian Indonesia*.
- Budiarto, A., & Susanti. (2017). Pengaruh financial literacy, overconfidence, regret aversion bias, dan risk tolerance terhadap keputusan investais (Studi pada investor PT. Sucorinvest Central Gani Galeri Investasi BEI Universitas Negeri Surabaya). *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 5(2), 1–9.
- Fachrudin, K. R., & Fachrudin, K. A. (2016). The influence and experience toward investment decision with moderated by financial literacy. *Polish Journal of Management Studies*, 14(2), 51–60. <https://doi.org/10.17512/pjms.2016.14.2.05>
- Garson, G. D. (2016). *Partial least squares: Regression & structural equation models*. Statistical Publishing Associates. <https://doi.org/10.1201/b16017-6>
- Gitman, L. J., Smart, S. B., & Joehnk, M. D. (2017). Fundamentals of Investing. In *The Journal of Finance* (13th ed.). Pearson Education.
- Gupta, Y., & Ahmed, S. (2017). The impact of behavioral biases on investor's behavior in Indian stock market. *International Journal of Management and Social Science Research Review*, 1(37), 175–183.
- Hair, J. F., Ringle, C. M., Sarstedt, M., Hair, J. F., Ringle, C. M., & Sarstedt, M. (2014). *PLS-SEM : Indeed a Silver Bullet PLS-SEM : Indeed a Silver Bullet*. January 2015, 37–41. <https://doi.org/10.2753/MTP1069-6679190202>
- Jakpat. (2016). *Indonesian investment plan - Survey report*. <https://blog.jakpat.net/indonesian-investment-plan-survey-report/>
- Jones, C. P. (2014). *Investments: Principles and concepts* (J. W. & Sons (ed.); 12th ed.).
- Kadoya, Y., Saidur, M., & Khan, R. (2020). What determines financial literacy in Japan? *Journal of Pension Economics and Finance*, 19, 353–371. <https://doi.org/10.1017/S1474747218000379>
- Kahneman, D., & Tversky, A. (1974). Judgment under uncertainty: Heuristics and

- biases. *Science*, 185(4157), 1124–1131.
- Kahneman, D., & Tversky, A. (1979). Prospect theory: An analysis of decision under risk. *Econometrica*, 47(2), 263–291.
- Khan, A. R., Azeem, M., & Sarwar, S. (2017). Impact of overconfidence and loss aversion biases on investment decision: Moderating role of risk perception. *International Journal of Transformation in Accounting, Auditing & Taxation*, 1(1), 23–35. <http://management.eurekajournals.com/index.php/IJTAAT/article/view/93/225>
- Kotler, P., & Keller, K. L. (2016). Marketing management. In *Marketing Management* (15th ed.). Pearson Education.
- Kumar, S., & Goyal, N. (2016). Evidence on rationality and behavioural biases in investment decision making. *Qualitative Research in Financial Markets*, 8(4), 270–287. <https://doi.org/10.1108/QRFM-05-2016-0016>
- Lusardi, A., & Mitchell, O. S. (2011). Financial literacy and retirement planning in the United States. In *NBER*.
- Lutfi. (2010). The relationship between demographic factors and investment decision in Surabaya. *Journal of Economics, Business and Accountancy Ventura*, 13(3), 213–224. <https://doi.org/10.3844/ijrnsp.2010.25.28>
- McFalls, J. A. (2007). Population: A lively introduction, 5th edition. In *Population Bulletin* (Vol. 62, Issue 1).
- Metawa, N., Hassan, M. K., Metawa, S., & Safa, M. F. (2019). Impact of behavioral factors on investors' financial decisions: case of the Egyptian stock market. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, 12(1), 30–55. <https://doi.org/10.1108/IMEFM-12-2017-0333>
- Noctor, M., Stoney, S., & Stradling, R. (1992). Financial literacy: a discussion of concepts and competences of financial literacy and opportunities for its introduction into young people's learning. *National Foundation for Educational Research*.
- Noor, M., Fourqoniah, F., & Aransyah, M. F. (2020). Investigation of financial inclusions, financial literation, and financial technology in Indonesia. *Jurnal*

- Perspektif Pembiayaan Dan Pembangunan Daerah*, 8(3), 257–268.
<https://doi.org/10.22437/ppd.v8i3.9942>
- OECD/INFE. (2013). Financial literacy and inclusion: results of OECD/INFE survey across countries and by gender. In *Financial Literacy & Education* (Issue June). https://www.oecd.org/daf/fin/financial-education/TrustFund2013_OECD_INFE_Fin_Lit_and_Incl_SurveyResults_by_Country_and_Gender.pdf
- Potrich, A. C. G., Vieira, K. M., & Kirch, G. (2015). Determinants of financial literacy: Analysis of the influence of socioeconomic and demographic variables. *Revista Contabilidade e Financas*, 26(69), 362–377.
<https://doi.org/10.1590/1808-057x201501040>
- Pradhana, R. W. (2018). Pengaruh financial literacy, cognitive bias, dan emotional bias terhadap keputusan investasi (Studi pada investor Galeri Investasi Universitas Negeri Surabaya). *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 6(3), 108–117.
- Prosad, J. M., Kapoor, S., & Sengupta, J. (2015). Behavioral biases of Indian investors: a survey of Delhi-NCR region. *Qualitative Research in Financial Markets*, 7(3), 230–263. <https://doi.org/10.1108/QRFM-04-2014-0012>
- Rasool, N., & Ullah, S. (2020). Financial literacy and behavioural biases of individual investors: empirical evidence of Pakistan stock exchange. *Journal of Economics, Finance and Administrative Science*, 25(50), 261–278.
<https://doi.org/10.1108/JEFAS-03-2019-0031>
- Raut, R. K. (2020). Past behaviour, financial literacy and investment decision-making process of individual investors. *International Journal of Emerging Markets*, 15(6), 1243–1263. <https://doi.org/10.1108/IJOEM-07-2018-0379>
- Ringle, C. M., Wende, S., & Becker, J.-M. (2015). *SmartPLS 3*. SmartPLS. <https://www.smartpls.com>
- Ritter, J. R. (2003). Behavioral finance. *Pacific Basin Finance Journal*, 11(4), 429–437. [https://doi.org/10.1016/S0927-538X\(03\)00048-9](https://doi.org/10.1016/S0927-538X(03)00048-9)
- Sarkar, A. K., & Sahu, T. N. (2018). Demographic factors, awareness, perceived risk attitude and investment behaviour – A discussion. In *Investment Behaviour* (pp. 9–20). <https://doi.org/10.1108/978-1-78756-279-020181002>

- Sawyer, S. M., Azzopardi, P. S., Wickremarathne, D., & Patton, G. C. (2018). The age of adolescence. *The Lancet Child and Adolescent Health*, 2(3), 223–228. [https://doi.org/10.1016/S2352-4642\(18\)30022-1](https://doi.org/10.1016/S2352-4642(18)30022-1)
- Schroders. (2021). *Investment behavior post-pandemic*. Investing Report. <https://www.schroders.com/en/us/insights/global-investor-study/2021-findings/investing-report/#sc-art-9>
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2016). *Research Methods for Business, Seventh Edition*. United Kingdom: John Wiley & Sons.
- Senda, D. A., Rahayu, C. W. E., & Rahmawati, C. H. T. (2020). The effect of financial literacy level and demographic factors on investment decision. *Media Ekonomi Dan Manajemen*, 35(1), 100–111. <https://doi.org/10.24856/mem.v35i1.1246>
- Shefrin, H. (2007). *Behavioral Corporate Finance*. McGraw-Hill Education.
- Sivaramakrishnan, S., Srivastava, M., & Rastogi, A. (2017). Attitudinal factors, financial literacy, and stock market participation. *International Journal of Bank Marketing*, 35(5), 818–841. <https://doi.org/10.1108/IJBM-01-2016-0012>
- Tanusdjaja, H. (2018). Keputusan investasi investor individu berdasarkan kompetensi, overconfidence, dan pendidikan. *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi Dan Bisnis*, 2(1), 234–244. <https://doi.org/10.24912/jmieb.v2i1.998>
- Tanuwijaya, K., & Setyawan, I. R. (2021). Can financial literacy become an effective mediator for investment intention? *Accounting*, 7(7), 1591–1600. <https://doi.org/10.5267/j.ac.2021.5.011>
- van Rooij, M., Lusardi, A., & Alessie, R. (2007). Financial literacy and stock market participation. In *NBER* (Issue 13565). [http://digilib.unila.ac.id/11478/16/16.BAB II.pdf](http://digilib.unila.ac.id/11478/16/16.BAB%20II.pdf)
- Wulandari, D. A., & Iramani, R. (2014). Studi experienced regret, risk tolerance, overconfidance dan risk perception pada pengambilan keputusan investasi. *Journal of Business and Banking*, 4(1), 55–66. <https://doi.org/10.14414/jbb.v4i1.29>

