



Pengaruh *Personality Traits* Dan Bias Perilaku Keuangan Terhadap Keputusan Berinvestasi

¹Hesniati, ²Vivyanti
^{1,2}Universitas Internasional Batam

Alamat Surat

Email: hesniati.lec@uib.ac.id, vivyanti.pua@gmail.com

Article History:

Diajukan: 12 Oktober 2021; Direvisi: 13 November 2021; Diterima: 22 November 2021

ABSTRAK

Seiring dengan terobosan penelitian terdahulu mengenai behavioral finance, maka penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh ciri-ciri kepribadian dan bias perilaku keuangan terhadap keputusan investasi deposito. Oleh karena itu, pengujian dilakukan dengan menggunakan variabel *overconfidence*, *neuroticism*, *extraversion*, *conscientiousness*, *openness to experience*, *agreeableness*, dan *risk aversion* terhadap keputusan investasi. Pengumpulan data dilakukan dengan menyebarkan 300 kuesioner yang direspon oleh investor deposito di Kota Batam, Indonesia. Temuan penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *overconfidence* dan *conscientiousness* yang berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi. Sedangkan variabel lainnya tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Keterbatasan pada penelitian ini terletak pada pengambilan sampel hanya pada investor di Kota Batam.

Kata kunci: Keputusan Investasi; *Personality Traits*; *Overconfidence*; *Risk Aversion*

ABSTRACT

Along with previous research breakthroughs on behavioral finance, this study was conducted to determine the effect of personality traits and financial behavior bias on deposit investment decisions. Therefore, the test is carried out using variable *overconfidence*, *neuroticism*, *extraversion*, *conscientiousness*, *openness to experience*, *agreeableness*, and *risk aversion* on investment decision. Data collection was carried out by distributing 300 questionnaires to the response of deposit investors in Batam City, Indonesia. The findings of this study indicate that the variables *overconfidence* and *conscientiousness* have a significant positive effect on investment decisions. Meanwhile, other variables do not have a significant effect on investment decisions. The limitation in this study lies in sampling only to investors in Batam City.

Keywords: Investment Decisions; *Personality Traits*; *Overconfidence*; *Risk Aversion*

1. PENDAHULUAN

Kemakmuran materi dan kualitas hidup yang tinggi adalah tujuan universal bagi seluruh umat manusia, mulai dari individu maupun perorangan sampai dengan instansi pemerintahan. Pada era modern ini, banyak sekali cara untuk mewujudkan tujuan tersebut. Salah satu cara yang dilakukan dalam era milenial ini adalah dengan berinvestasi. Investasi ini sendiri merupakan sebuah aksi dimana seseorang menggunakan uangnya dengan harapan adanya pengembalian yang menguntungkan pada jaman yang akan datang. Sedangkan orang yang melakukan kegiatan investasi ini disebut sebagai investor.

Pada tahun 2001, *Salini* pernah mengadakan sebuah tes atau survei mengenai pengertian ‘investasi’ yang dinamakan *The Salini Test*. Hasil dari survei tersebut menyatakan bahwa

investasi ini sendiri memiliki empat elemen yakni: (1) sebuah kontribusi dari uang atau aset; (2) sebuah durasi yang pasti (jangka waktu); (3) sebuah elemen resiko; dan yang terakhir (4) sebuah kontribusi terhadap perkembangan ekonomi dari negara yang di tempati (Grabowski, 2014).

Dari elemen yang telah dikemukakan oleh *Salini* dan pengertian yang ada, dapat disimpulkan bahwa investasi adalah sebuah kegiatan atau aksi dimana seseorang mengkontribusikan uangnya atau hartanya dalam jangka waktu tertentu untuk mendapatkan pengembalian yang menguntungkan pada suatu periode yang akan datang. Di Indonesia sendiri, masyarakat dapat menemukan beberapa jenis investasi seperti: (1) properti; (2) reksadana; (3) mata uang asing; (4) saham; (5) emas; (6) deposito; (7) tabungan di bank; (8) barang-barang koleksi atau barang berharga; (9) obligasi; (10) pendidikan; (11) unit link dan yang terakhir (12) bisnis. Bisnis yang dimaksud adalah usahanya itu sendiri.

Dari sekian banyak jenis investasi yang ada, saham merupakan investasi yang paling beresiko dan yang paling menguntungkan pula. Sedangkan investasi yang paling aman dan menguntungkan ialah emas dan tabungan di bank (Astriani, 2018). Investasi tabungan dikatakan investasi yang paling konvensional dikarenakan tabungan di bank selain untuk berinvestasi dapat digunakan sebagai tempat penyimpanan uang atau kekayaan dan juga sebagai media untuk bertransaksi. Sedangkan investasi emas disebut sebagai investasi yang aman dan menguntungkan dikarenakan harga emas atau logam mulia akan tetap stabil walaupun terjadi krisis ekonomi seperti inflasi.

Schroders Global Investor Study dalam surveinya pada tanggal 24 November 2017 yang bertajuk para investor global yang memiliki penghasilan yang dapat dibelanjakan, prioritas utamanya akan digunakan untuk berinvestasi. Schroders juga memetakan jenis investasi yang paling diminati oleh investor Indonesia adalah properti (21 persen); saham, obligasi dan komoditas (21 persen); bisnis sendiri (19 persen); dana pensiun (14 persen); dan berinvestasi dengan menempatkan dan di rekening tabungan bank (12 persen).

Dari survei yang dilakukan oleh Schroders, dapat diketahui bahwa investasi pada tabungan di bank memiliki peminat yang paling sedikit. Padahal investasi tabungan di bank merupakan investasi yang tergolong paling aman (Astriani, 2018).

Pada tahun 1630an tepatnya di Belanda, terjadi sebuah insiden yang terkenal dengan sebutan *Tulip Mania*. Pada masa kejayaan Belanda, sebuah variasi baru bunga telah ditemukan dengan nama "Tulip" dan diperkenalkan di seluruh Belanda. Masyarakat Belanda menjadi sangat antusias dan semangat terhadap varietas bunga baru yang eksotis ini, dan memutuskan untuk berinvestasi pada bunga tersebut. Lambat laun harga dari bunga tersebut melonjak tinggi hingga hampir sepuluh kali lipat upah pekerja profesional setempat. Kemudian pada saat masyarakat menyadari bahwa mereka telah menghabiskan hampir seluruh pendapatan mereka hanya untuk sebuah bunga, mereka mulai menjual persediaan bunga tersebut agar dapat dicairkan menjadi uang kembali sebelum mereka mengalami kerugian dan akhirnya pasar pun tumbang. (Mackay, 1841; Dash, 2001, Shiller, 2005). Kejadian *Tulip Mania* ini membuat kita bertanya, apakah para investor selalu rasional dalam berinvestasi?

Pada teori terdahulu, banyak peneliti yang menyatakan bahwa pada setiap investasi yang akan dilakukan harus selalu mengambil keputusan dengan ekspektasi yang rasional. Namun pada era modern seperti saat ini, terjadinya pergeseran perilaku para investor yang menyebabkan teori lama sudah tidak dapat digunakan lagi secara maksimal. Hal ini memicu lahirnya gagasan atau teori baru yang mempelajari tentang faktor yang memengaruhi para investor dalam mengambil sebuah keputusan. Gagasan atau teori ini kemudian disebut sebagai teori perilaku keuangan atau *behavioral finance*.

Tidak seperti keuangan tradisional yang mengasumsikan bahwa manusia adalah makhluk yang rasional, perilaku keuangan menganggapnya sebagai normal (Statman, 1999). *Behavioral finance* atau perilaku keuangan adalah sebuah gagasan baru yang berhubungan dengan pengaruh psikologi para pelaku praktisi investasi atau para investor dengan dampaknya terhadap pangsa

pasar (Sewell, 2007). Perilaku keuangan mensignifikasikan peran bias psikologis dan hasil dari perilaku pengambilan keputusan seseorang (Grabowski, 2014).

Perilaku manusia sering kali tidak jelas dan tidak dapat diprediksi, maka dari itu para peneliti dalam bidang perilaku keuangan menyadari bahwa banyak sekali bias yang mempengaruhi perilaku manusia (Bhandari & Deaves, 2006; Sahi *et al.*, 2013; Kadous *et al.*, 2014; Morales-Camargo *et al.*, 2015). Hirshleifer (2001) dengan klasifikasinya yang kompleks, kemudian disederhanakan oleh Montier (2002) menjadi pengelompokan bias yang diterima oleh masyarakat sebagai taksonomi bias yang mempengaruhi perilaku dalam berinvestasi, seperti: *heuristics*, *self-deception*, emosi, dan interaksi sosial.

Selain bias yang telah dikemukakan oleh Hirshleifer (2001) dan Montier (2002), masih banyak bias perilaku keuangan lainnya seperti *overconfidence* atau kepercayaan diri yang berlebih, demografis pelaku investasi atau investor, dan juga bias-bias kognitif yang terjadi pada kehidupan sehari-hari seseorang dapat memengaruhi pengambilan keputusan seseorang dalam berinvestasi.

Maka dari latar belakang tersebut, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dan menyusun laporan skripsi mengenai perilaku keuangan seseorang dalam mengambil sebuah keputusan investasi, terutama dalam investasi tabungan di bank. Hal ini didukung oleh survei yang telah dilakukan oleh *Schroders Global Investor Study* mengenai pemakaian uang berlebih dengan berinvestasi. Dalam surveinya juga disebutkan bahwa investasi masyarakat Indonesia dalam hal tabungan di bank hanya memiliki persentase sebanyak 12 persen. Maka dari poin tersebut, peneliti mengangkat judul penelitian peneliti sebagai Pengaruh *Personality Traits* dan Bias Perilaku Keuangan terhadap Keputusan Berinvestasi Deposito di Kota Batam.

2. TINJAUAN PUSTAKA

Tauni *et al.* (2017) melakukan penelitian mengenai pengaruh variabel *big five personality* terhadap perolehan informasi dan perilaku berinvestasi pada para investor. Tauni *et al.* (2017) mengadopsi *NEO Five-Factor Inventory* untuk mengukur lima ciri kepribadian besar atau *big five personality traits* para investor. Pengujian data pada penelitian ini diambil dari 541 koresponden yang berasal dari pasar saham China atau *Chinese stock market*. Penemuan dari hasil akhir penelitian ini adalah semakin banyak investor mencari informasi, semakin sering pula investor berinvestasi. Penemuan lainnya dari penelitian ini adalah terbuktinya variabel lima ciri kepribadian besar memoderasi hubungan antara akuisisi informasi dan keputusan investasi. Perolehan informasi cenderung meningkatkan frekuensi berinvestasi pada investor dengan menggunakan sifat *conscientiousness*, *extraversion* dan *agreeableness*. Di sisi lain, variabel perolehan data juga memiliki kecenderungan untuk mengurangi intensitas investasi pada investor dengan sifat *openness* dan *neuroticism*.

Akhtar *et al.* (2017) menggarap penelitian mengenai dampak pengaruh sosial pada hubungan antara *personality traits* atau ciri-ciri kepribadian dan persepsi kinerja investasi dari investor perorangan. Penelitian ini menggunakan metode pendekatan *stratified sampling* dan *quota sampling* pada pengumpulan respondennya. Koresponden yang digunakan ada penelitian ini ada 396 investor perorangan. Data yang telah terkumpul dianalisa menggunakan analisa regresi hirarkis dan model persamaan struktural untuk menguji kuatnya hubungan antar-konstruk atau dapat dikatakan hubungan antara *personality traits*, persepsi kinerja investasi dan pengaruh sosial. Penemuan pada penelitian ini menyugesti bahwa pengaruh sosial positif memoderasi hubungan antara *extraversion* dan persepsi kinerja investasi dan negatif memoderasi hubungan antara *agreeability* dan persepsi kinerja investasi.

Jagongo dan Mutswenje (2014) menggarap sebuah survei penelitian mengenai faktor yang mempengaruhi keputusan berinvestasi pada investor perorangan di NSE (*Nairobi Stock Exchange*). Data yang digunakan dalam penelitian ini ada 42 koresponden yang kesemuanya merupakan investor perorangan pada *Nairobi Stock Exchange* (NSE). Data dikumpulkan dengan menggunakan kuesioner yang berisi 28 pertanyaan dan diuji menggunakan frekuensi, nilai rata-rata, standar deviasi, prosentase, uji Fredman dan teknik faktor analisis. Penelitian ini

menggunakan informasi akutansi, citra diri atau gambaran perusahaan, rekomendasi dari advokat, kebutuhan finansial pribadi, dan informasi netral sebagai variabel independennya. Pada penelitian ini, peneliti kemudian menemukan bahwa faktor yang paling mempengaruhi keputusan investasi perorangan atau individu adalah reputasi perusahaan, status perusahaan dalam pasar atau industri tersebut, penghasilan perusahaan yang diharapkan, laba atau keuntungan dan kondisi pernyataan (*profit and condition of statement*), sejarah performa saham perusahaan, harga saham perlembar, dan merasakan kondisi ekonomi.

Tauni *et al.* (2018) menggarap penelitian untuk menginvestigasi peran nasihat keuangan atau *financial advice* pada keputusan investasi dengan menganalisa pengaruh dari kepribadian penasihat. Penelitian ini mengadopsi metode *NEO Five Factor Inventory* untuk mengukur kepribadian pada penasihat. Data yang digunakan dalam penelitian ini ada 314 koresponden yang kesemuanya merupakan investor saham. Penelitian ini menggunakan metode *two-stage least square* untuk memperkirakan kovariat endogen dengan menggunakan analisis variabel instrumental, penelitian ini juga menggunakan *probit regression* untuk mengevaluasi variabel moderasi terhadap pengaruh kepribadian penasihat pada asosiasi antara penggunaan penasihat keuangan dan perilaku investasi. Peneliti menemukan bahwa penasihat keuangan berpengaruh positif terhadap perilaku investasi. Peneliti juga menemukan bukti empiris bahwa nasihat keuangan cenderung meningkatkan frekuensi investasi apabila penasihat keuangan memiliki sifat *openness, conscientiousness and agreeableness*. Disisi lain, perolehan informasi dari penasihat keuangan menyebabkan lebih sedikit penyesuaian pada portofolio investor ketika kepribadian penasihat cenderung *extraverted and neurotic*.

Ahmad *et al.* (2017) menggarap penelitian mengenai pengaruh bias *heuristics* terhadap pengambilan keputusan investasi dan efisiensi pasar yang dirasakan (*perceived market efficiency*) pada bursa efek Pakistan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini ada 143 koresponden yang kesemuanya merupakan investor yang berinvestasi pada bursa efek Pakistan. Teknik yang digunakan untuk mengumpulkan data kuesioner adalah teknik *convenient* dan *purposive sampling method*. Hasil akhir dari penelitian ini menyatakan bahwa bias-bias *heuristics* (*overconfidence, representativeness, availability, dan anchoring*) berdampak signifikan negatif terhadap pengambilan keputusan investasi oleh investor perorangan yang aktif di bursa efek Pakistan dan di efisiensi pasar.

Aydemir dan Aren (2017) menggarap penelitian yang membahas mengenai pengaruh faktor individual terhadap perilaku pengambilan keputusan dan didiversifikasi oleh literasi keuangan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini memiliki total keseluruhan sebanyak 496 sampel. Peneliti menggunakan metode SEM (*structural equation modeling*) dan MSE (*multigroup structural equation*) untuk menganalisis hubungan langsung dan tidak langsung. Hasil penelitian ini mengidentifikasi bahwa adanya pengaruh positif dari *emotional intelligence* dan *locus of control* pada perilaku keputusan investasi. Sedangkan penghindaran resiko (*risk aversion*) berpengaruh negatif terhadap perilaku keputusan investasi. Penelitian ini juga menyebutkan bahwa walau literasi keuangan tidak berdampak langsung terhadap perilaku keputusan investasi, namun literasi keuangan memiliki peran penting sebagai variabel moderat.

Zabri dan Mohammed (2018) menggarap sebuah penelitian yang menginvestigasi maksud atau tujuan dari pemilik rumah untuk berpartisipasi dalam program model pembiayaan rumah CWFCMM (*Cash Waqf-Financial Cooperative-Musharakah Mutanaqisah*) di negara Malaysia. Penelitian ini menggunakan metode *judgmental sampling* dalam pencarian koresponden atau sampel. Penelitian ini menggunakan metode analisis deskriptif dan metode SEM, penelitian ini juga menggunakan perangkat lunak SPSS dan Amos dalam menguji data yang telah diperoleh. Hasil penelitian menemukan bahwa hanya variabel *subjective norms* atau norma-norma subjektif yang terbukti signifikan dalam menganalisa maksud atau tujuan para pemilik rumah untuk berpartisipasi dalam model CWFCMM.

2.1. Hubungan antara *Overconfidence* dengan Keputusan Investasi

Overconfidence atau kepercayaan diri yang berlebih adalah suatu kepercayaan atau suatu keyakinan yang tidak masuk akal dari seorang individu dalam pikiran, intuisi dan keputusannya. Hal ini didasari dengan fakta bahwa individu merasa mereka lebih pintar daripada yang seharusnya atau mereka merasa bahwa mereka memiliki pengetahuan yang lebih baik daripada orang lain (Kubilay & Bayrakdaroglu, 2016).

Ahmad *et al.* (2017) menafsirkan *overconfidence* sebagai salah satu *heuristics bias* yang dapat didefinisikan sebagai keyakinan yang tidak beralasan dalam intuisi, penilaian dan kemampuan kognitif seseorang pada saat seseorang terlalu menilai tinggi (*overestimate*) kemampuan dan keterampilan dirinya. Kumar dan Goyal (2015) menyatakan bahwa *overconfidence* ialah prasangka (*bias*) umum yang membuat orang terlalu percaya diri dengan pengetahuan dan keterampilan yang mereka miliki. *Overconfidence* tidak selalu berarti tidak peduli (*ignorant*) ataupun tidak kompeten (*incompetent*), namun itu juga memiliki arti bahwa penilaian dan perkiraan mereka tentang suatu situasi dianggap lebih baik dari yang sebenarnya, (Trejos, Deemen, Rodríguez, & Gómez, 2018).

Kartini dan Nugraha (2015), Ahmad *et al.* (2017), D'Acunto (2015), dan Barber dan Odean (2011) menyatakan bahwa *overconfidence* memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Dimana investor dengan *overconfidence* tinggi cenderung melakukan keputusan investasi yang lebih besar juga.

2.2. Hubungan antara *Extraversion* dengan Keputusan Investasi

Extraversion adalah salah satu dari lima ciri kepribadian besar (*the big-five personality traits*). Karakteristik individu yang dikatakan "*extraverted/extroverted*" adalah individu yang lebih menyenangkan dunia luar atau yang dikatakan dengan jiwa berpetualang, ramah, dan mudah bersosialisasi, (Isidore & Christie, 2017; Sadi, Asl, Rostami, Gholipour, & Gholipour, 2011; Zhang, Wang, Wang, & Liu, 2014). Sadi *et al.* (2011) menyatakan bahwa individu dengan kepribadian ini cenderung lebih mudah membuat keputusan investasi dan cenderung lebih fokus pada investasi yang dapat dengan mudah mereka jalani maupun berhenti.

Tauni *et al.* (2016) menyatakan bahwa investor yang extrovert cenderung berinvestasi lebih sering ketika mereka memperoleh informasi dari komunikasi dari mulut ke mulut (*word-of-mouth*) daripada ketika mereka memperoleh informasi dari penasihat keuangan. Tauni *et al.* (2017) menetapkan bahwa *extraversion* memperkuat hubungan antara frekuensi perolehan informasi (*frequency of information acquisition*), dan frekuensi perdagangan atau investasi (*trading frequency*). Tauni *et al.* (2018) dan Warr (2002) percaya bahwa terlalu banyak *extraverted* dapat merugikan performa penjualan (*sales*).

2.3. Hubungan antara *Agreeableness* dengan Keputusan Investasi

Agreeableness adalah bagian dari lima ciri kepribadian besar (*the big-five personality traits*). Individu dengan kepribadian ini cenderung menghormati sesama rekannya dan tulus dalam memperlakukan orang lain. Ciri karakteristik yang paling menonjol pada kepribadian ini adalah kesederhanaan, keterbukaan dan kepercayaan, (Isidore & Christie, 2017). Individu ini cenderung lebih fleksibel terhadap keinginan orang lain, (Sadi *et al.*, 2011).

Zhang *et al.* (2014) menyatakan bahwa individu dengan kepribadian ini cenderung terlalu banyak melakukan investasi pada situasi kenaikan harga secara sepihak, sehingga individu dengan kepribadian ini disarankan untuk menghindari resiko dan campur tangan investor lain serta mengurangi kapasitas berinvestasi. Dari penelitian Zhang *et al.* (2014) dapat diketahui bahwa tingkat investor yang melakukan *overtrading* cenderung memiliki karakteristik atau sifat *extraversion* ataupun *agreeableness* yang tinggi dan bersignifikan terhadap kenaikan pasar.

Byrne, Silasi-Mansat, dan Worthy (2015) menyatakan bahwa *agreeableness* berkorelasi negatif terhadap keputusan investasi pada saat individu tersebut sedang dalam tekanan. Ini membuktikan bahwa individu dengan kepribadian ini menghindari pengambilan resiko.

2.4. Hubungan antara *Conscientiousness* dengan Keputusan Investasi

Conscientiousness adalah bagian dari lima ciri kepribadian besar (*the big-five personality traits*). *Conscientiousness* mencerminkan kecenderungan individu untuk bertindak secara

terorganisir, efektif, dapat diandalkan, dan disiplin diri. Orang dengan kepribadian *conscientiousness* yang kuat cenderung lebih realistis dan meninggalkan pekerjaannya secara teratur. Individu dengan kepribadian ini biasanya tidak akan membuat keputusan tanpa pengalaman dan informasi yang memadai, (Zhang *et al.*, 2014). Karakteristik yang paling mencerminkan kepribadian ini adalah disiplin diri, kompeten, rapi, dan ketaatan, (Isidore & Christie, 2017). Orang-orang dengan kepribadian ini biasanya bertanggung jawab, dapat dipercaya, stabil, terstruktur dan dapat diandalkan, (Sadi *et al.*, 2011). Orang dengan kepribadian ini juga selalu membagikan informasi yang relevan bagi orang lain disekitarnya, (Ang, Chuah, Kui, Soo, & Ong, 2016).

Tauni *et al.* (2016) menemukan bahwa *conscientiousness* positif memoderasi hubungan antara sumber informasi dan frekuensi berinvestasi. Tauni *et al.* (2017) menemukan bahwa *conscientiousness* positif memoderasi hubungan antara akuisisi informasi dan frekuensi berinvestasi. Akhtar *et al.* (2017) menemukan bahwa *conscientiousness* tidak memoderasi hubungan antara pengaruh sosial dan keputusan investasi.

2.5. Hubungan antara Neuroticism dengan Keputusan Investasi

Neuroticism adalah bagian dari lima ciri kepribadian besar (*the big-five personality traits*). Orang dengan kepribadian *neuroticism* memiliki ciri utama seperti impulsif, depresi, kecemasan dan kemarahan, (Isidore & Christie, 2017). Biasanya disebut juga dengan egois dan hanya mementingkan dirinya sendiri serta senang mencari target-target yang unggul, (Sadi *et al.*, 2011). Zhang *et al.* (2014) mengartikan *neuroticism* sebagai kepribadian yang mencerminkan kecenderungan individu untuk mengalami emosi negatif. Menurutnya, individu dengan kepribadian *neuroticism* cenderung secara irasional bereaksi berlebihan terhadap perasaan buruk dan karena itu mengalami efek psikologis seperti tekanan, permusuhan, kecemasan, kemarahan, ketegangan dan juga depresi.

Individu dengan kepribadian *neuroticism* lebih fokus terhadap perasaan mereka pada saat membuat sebuah keputusan investasi, sehingga pada saat investasinya turun, individu ini akan mengalami permasalahan emosi yang ekstrim, (Zhang *et al.*, 2014).

Kubilay dan Bayrakdaroglu (2016) menemukan bahwa individu dengan kepribadian *neuroticism* bersignifikan positif terhadap bias psikologis dan hal itu berpengaruh terhadap toleransi resiko keuangan mereka. Wong dan Carducci (2013); Nicholson *et al.* (2005) menyatakan bahwa individu dengan kepribadian *neuroticism* yang rendah akan cenderung lebih mencari resiko yang lebih tinggi, hal ini menunjukkan bahwa *neuroticism* bersignifikan negatif terhadap keputusan investasi sedangkan Ang *et al.* (2016) menyatakan bahwa individu dengan kepribadian *neuroticism* yang tinggi cenderung lebih mencari resiko yang lebih tinggi, hal ini menunjukkan bahwa *neuroticism* bersignifikan positif terhadap keputusan investasi.

2.6. Hubungan antara Openness to Experience dengan Keputusan Investasi

Openness to experience atau *openness* adalah bagian dari lima ciri kepribadian besar (*the big-five personality traits*). Individu dengan kepribadian ini cenderung dapat disesuaikan dan menyerah pada ide-ide baru dan nilai-nilai unik. Individu dengan kepribadian ini cenderung menerima kepercayaan etnik, politik, dan sosial yang baru, (Isidore & Christie, 2017). Mereka memiliki preferensi untuk kesederhanaan atas ketidakjelasan, (Sadi *et al.*, 2011). Individu dengan kepribadian ini mencerminkan seseorang yang banyak keingintahuan, imajinatif, tidak konvensional dan estetis, (Tauni *et al.*, 2017).

Tauni *et al.* (2017) dan Tauni *et al.* (2016) menemukan bahwa kepribadian *openness* tidak memoderasi hubungan antara informasi dan frekuensi berinvestasi. Tauni *et al.* (2016) juga menemukan bahwa apabila *openness* meningkat, hubungan antara nasihat yang didapatkan dari para ahli dan intensitas berinvestasi menguat. Tauni *et al.* (2016) kemudian menyimpulkan bahwa kepribadian *openness* positif memoderasi hubungan antara nasihat keuangan dan frekuensi berinvestasi. Sadi *et al.* (2011) menemukan bahwa adanya pengaruh langsung antara *openness* dan *overconfidence*.

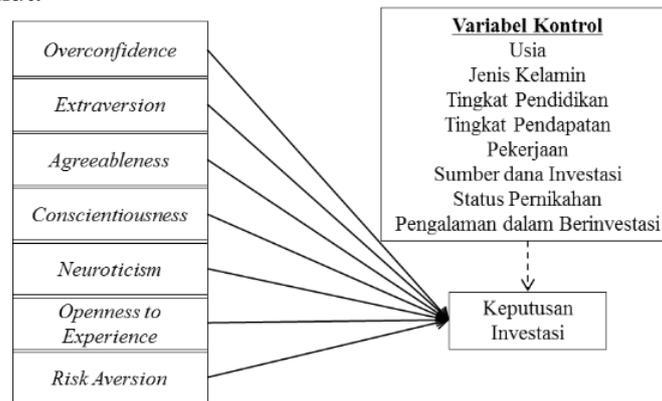
2.7. Hubungan antara *Risk Aversion* dengan Keputusan Investasi

Risk Aversion adalah keinginan individu dalam menghindari ketidakpastian, (Farooq & Sajid, 2015). *Risk Aversion* pada umumnya dikenal sebagai suatu perilaku dimana individu menghindari pengambilan resiko dalam hidupnya, (Aydemir & Aren, 2017).

Tauni *et al.*, (2018) menemukan bahwa investor yang memiliki kepribadian *risk-averse* atau menghindari resiko, cenderung lebih sedikit melakukan investasi. Farooq dan Sajid (2015) menemukan bahwa *risk aversion* memiliki pengaruh yang signifikan negatif terhadap keputusan investasi. Aydemir dan Aren (2017) menemukan bahwa *risk aversion* memiliki pengaruh negatif terhadap keputusan investasi. Lambert, Bessi re, dan N'Goala (2012) menemukan bahwa *risk aversion* tidak berpengaruh pada keputusan investasi.

2.8. Model Penelitian dan Hipotesa

Berdasarkan pembahasan 2.3 diatas, maka dapat disimpulkan bahwa terdapat variabel dependen dan variabel independen serta variabel kontrol yang akan digunakan pada penelitian ini. Variabel dependen pada penelitian ini merupakan keputusan investasi. Sedangkan variabel independennya adalah kepercayaan diri berlebih (*overconfidence*), *extraversion*, *agreeableness*, *conscientiousness*, *neuroticism*, *openness to experience*, dan yang terakhir adalah penghindaran resiko (*risk aversion*). Variabel kontrol yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah faktor demografis yang terdiri dari usia, jenis kelamin, tingkat pendidikan, tingkat pendapatan, pekerjaan, status pernikahan/perkawinan, pengalaman investor dalam berinvestasi serta sumber dana investor dalam berinvestasi. Model penelitian yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.



Gambar 1. Model Penelitian

Berdasarkan kerangka metode penelitian diatas, maka hipotesis untuk penelitian ini adalah sebagai berikut:

- H₁: *Overconfidence* berdampak signifikan positif terhadap perilaku keuangan dalam keputusan investasi.
- H₂: *Extraversion* berdampak signifikan positif terhadap perilaku keuangan dalam keputusan investasi.
- H₃: *Agreeableness* berdampak signifikan positif terhadap perilaku keuangan dalam keputusan investasi.
- H₄: *Conscientiousness* berdampak signifikan positif terhadap perilaku keuangan dalam keputusan investasi.
- H₅: *Neuroticism* berdampak signifikan positif terhadap perilaku keuangan dalam keputusan investasi.
- H₆: *Openness to experience* berdampak signifikan positif terhadap perilaku keuangan dalam keputusan investasi.
- H₇: *Risk Aversion* berdampak signifikan positif terhadap perilaku keuangan dalam keputusan investasi

3. METODE

Objek penelitian pada penelitian ini merupakan para investor yang ada di Kota Batam. Pemilihan objek penelitian ini didasari oleh tujuan peneliti dalam menguji keadaan keputusan investasi yang terjadi di Kota Batam yang dipengaruhi oleh variabel-variabel independen yang ada.

Unit analisis dalam penelitian ini adalah investor individual. Cara pengambilan data yang digunakan adalah purposive *sampling*, yaitu suatu metode pengumpulan data dengan pertimbangan tertentu, seperti hanya kepada responden yang melakukan investasi.

Kriteria pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Investor yang berada di Kota Batam
2. Investor yang melakukan investasi pada deposito bank, bukan pada investasi lainnya seperti properti, emas, reksadana, saham, obligasi dan lain sebagainya. Hal ini dikarenakan variabel respon yang digunakan dalam penelitian ini merupakan keputusan investasi deposito.

Variabel dependen pada penelitian ini adalah keputusan investasi. Keputusan investasi merupakan suatu proses kompleks yang membutuhkan lebih dari sekedar 'uang' yang membutuhkan membutuhkan waktu, kesabaran dan disiplin agar dapat berhasil (Sinha & Trehan, 2017). Variabel dependen, keputusan investasi ini diukur dengan mengadopsi pertanyaan dari penelitian Rasheed, Rafique, Zahid, dan Akhtar (2016). Variabel independen pada penelitian ini adalah *overconfidence*, *neuroticism*, *extraversion*, *conscientiousness*, *openness to experience*, *agreeableness*, dan yang terakhir *risk aversion*.

Overconfidence adalah prasangka (*bias*) umum yang membuat orang terlalu percaya diri dengan pengetahuan dan ketarampilan yang mereka miliki (Kumar dan Goyal, 2015). *Overconfidence* diadopsi dari penelitian Pompian (2006) dengan jawaban menggunakan kode skala Likert. *Extraversion* adalah individu yang lebih menyenangkan dunia luar atau yang dikatakan dengan jiwa berpetualang, ramah, dan mudah bersosialisasi (Isidore & Christie, 2017; Sadi et al., 2011; Zhang et al., 2014) dan mengadopsi pertanyaan dari penelitian Akhtar et al. (2017) dan Pak dan Mahmood (2015).

Agreeableness adalah kepribadian yang cenderung menghormati sesama rekannya dan tulus dalam memperlakukan orang lain (Isidore & Christie, 2017). *Agreeableness* diukur dengan menggunakan pertanyaan yang diadopsi dari penelitian Tauni et al. (2017). *Conscientiousness* mencerminkan kecenderungan individu untuk bertindak secara terorganisir, efektif, dapat diandalkan, dan disiplin diri (Wang, Zhang, Wang, & Liu, 2014). *Conscientiousness* diukur dengan menggunakan pertanyaan yang diadopsi dari penelitian Akhtar et al. (2017).

Neuroticism adalah kepribadian yang mencerminkan kecenderungan individu untuk mengalami emosi negatif yang impulsif, depresi, kecemasan dan kemarahan, (Isidore & Christie, 2017). *Neuroticism* diukur dengan menggunakan pertanyaan yang diadopsi dari penelitian Tauni et al. (2017); Tauni et al. (2018); dan Nandan dan Saurabh (2016). *Openness to Experience* mencerminkan kepribadian yang cenderung menerima kepercayaan etnik, politik, dan sosial yang baru, (Isidore & Christie, 2017). *Openness to Experience* diukur dengan menggunakan pertanyaan yang diadopsi dari penelitian Nandan dan Saurabh (2016); Tauni et al. (2017); dan Tauni et al. (2018). *Risk Aversion* adalah keinginan individu dalam menghindari ketidakpastian (Farooq & Sajid, 2015). *Risk Aversion* diukur dengan menggunakan pertanyaan yang diadopsi dari penelitian Aydemir dan Aren (2017).

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Pada bagian ini, dijelaskan tentang karakteristik responden dalam penelitian serta jumlah responden yang berpartisipasi. Dari keseluruhan 300 kuesioner yang dibagikan, semuanya dikembalikan dalam jangka waktu satu bulan dengan tingkat pengembalian kuesioner sebanyak 330 kuesioner. Kuesioner dibagikan secara acak kepada warga Kota Batam melalui kuesioner online. Cara pembagian dengan mengirimkan *link* atau alamat web kepada responden secara acak. Dari 330 kuesioner yang kembali, sebanyak 124 kuesioner yang tidak dapat digunakan

dikarenakan partisipan bukanlah seorang investor atau partisipan tidak melakukan investasi atau boleh dikatakan tidak sah. Jadi dari keseluruhan 330 kuesioner yang kembali, hanya 206 kuesioner yang dapat digunakan dalam penelitian ini. Dari 206 sampel, terdapat 1 sampel yang tidak memenuhi kriteria dalam uji *outlier* atau menyimpang dari rata-rata nilai *ZScore*.

Tabel 1. Demografi Responden

| Keterangan | Responden | Jumlah | Persentase |
|-------------------------------|------------------------------|--------|------------|
| Usia | 18-28 tahun | 108 | 52,4% |
| | 29-39 tahun | 75 | 36,4% |
| | 40-50 tahun | 19 | 9,2% |
| | ≥51 tahun | 4 | 1,9% |
| Jenis Kelamin | Perempuan | 106 | 51,5% |
| | Laki-laki | 100 | 48,5% |
| Pekerjaan | Mahasiswa | 30 | 14,6% |
| | Pegawai Negeri | 15 | 7,3% |
| | Pegawai Swasta | 125 | 60,7% |
| | Wiraswasta | 24 | 11,7% |
| | Lainnya | 12 | 5,8% |
| Pendapatan per Tahun | ≤ Rp40.000.000 | 30 | 14,6% |
| | Rp40.000.001 – Rp80.000.000 | 43 | 20,9% |
| | Rp80.000.001 – Rp120.000.000 | 69 | 33,5% |
| | ≥ Rp120.000.001 | 64 | 31,1% |
| Tingkat Pendidikan | ≤SMP/Sederajat | 27 | 13,1% |
| | SMA/Sederajat | 71 | 34,5% |
| | Universitas | 108 | 52,4% |
| Status Pernikahan | Belum Menikah | 129 | 62,6% |
| | Sudah Menikah | 77 | 37,4% |
| Sumber Dana Investasi | Tabungan | 126 | 78,6% |
| | Gaji | 40 | 19,6% |
| | Warisan | 4 | 1,9% |
| Pengalaman dalam Berinvestasi | ≤1 tahun | 62 | 30,1% |
| | 2-3 tahun | 110 | 53,4% |
| | 4-5 tahun | 25 | 12,1% |
| | ≥5 tahun | 9 | 4,4% |
| Penempatan Deposito | Bank Umum | 136 | 66% |
| | BPR | 70 | 34% |

Tabel 2 di bawah menunjukkan hasil uji validitas untuk pertanyaan keputusan investasi, kepercayaan diri berlebih (*overconfidence*), *neuroticism*, *extraversion*, *conscientiousness*, *openness to experience*, *agreeableness* dan *risk aversion*. Dari total keseluruhan 40 pertanyaan, terdapat 5 pertanyaan yang dinyatakan tidak valid atau tidak lulus kriteria uji validitas. Kelima pertanyaan yang tidak valid adalah pertanyaan nomor 2 dan 4 dari variabel *conscientiousness*, pertanyaan nomor 3 dan 4 variabel *agreeableness* dan pertanyaan nomor 5 variabel *risk aversion*.

Tabel 2. Uji Validitas

| Variabel | Pertanyaan | Nilai Validitas | Kesimpulan |
|----------------------------|--------------|-----------------|------------|
| <i>Keputusan Investasi</i> | Pertanyaan 1 | 0,811 | Valid |
| | Pertanyaan 2 | 0,809 | Valid |
| | Pertanyaan 3 | 0,630 | Valid |
| | Pertanyaan 4 | 0,701 | Valid |

| Variabel | Pertanyaan | Nilai Validitas | Kesimpulan |
|-------------------------------|--------------|-----------------|-------------|
| <i>Overconfidence</i> | Pertanyaan 5 | 0,725 | Valid |
| | Pertanyaan 1 | 0,734 | Valid |
| | Pertanyaan 2 | 0,762 | Valid |
| | Pertanyaan 3 | 0,625 | Valid |
| | Pertanyaan 4 | 0,707 | Valid |
| | Pertanyaan 5 | 0,752 | Valid |
| <i>Neuroticism</i> | Pertanyaan 1 | 0,797 | Valid |
| | Pertanyaan 2 | 0,806 | Valid |
| | Pertanyaan 3 | 0,820 | Valid |
| | Pertanyaan 4 | 0,768 | Valid |
| | Pertanyaan 5 | 0,759 | Valid |
| <i>Extraversion</i> | Pertanyaan 1 | 0,789 | Valid |
| | Pertanyaan 2 | 0,752 | Valid |
| | Pertanyaan 3 | 0,820 | Valid |
| | Pertanyaan 4 | 0,798 | Valid |
| | Pertanyaan 5 | 0,791 | Valid |
| <i>Conscientiousness</i> | Pertanyaan 1 | 0,745 | Valid |
| | Pertanyaan 2 | -0,624 | Tidak Valid |
| | Pertanyaan 3 | 0,769 | Valid |
| | Pertanyaan 4 | -0,603 | Tidak Valid |
| | Pertanyaan 5 | 0,773 | Valid |
| <i>Openness to Experience</i> | Pertanyaan 1 | 0,779 | Valid |
| | Pertanyaan 2 | 0,731 | Valid |
| | Pertanyaan 3 | 0,787 | Valid |
| | Pertanyaan 4 | 0,695 | Valid |
| | Pertanyaan 5 | 0,649 | Valid |
| <i>Agreeableness</i> | Pertanyaan 1 | 0,777 | Valid |
| | Pertanyaan 2 | 0,707 | Valid |
| | Pertanyaan 3 | 0,167 | Tidak Valid |
| | Pertanyaan 4 | 0,134 | Tidak Valid |
| | Pertanyaan 5 | 0,824 | Valid |
| <i>Risk Aversion</i> | Pertanyaan 1 | 0,735 | Valid |
| | Pertanyaan 2 | 0,773 | Valid |
| | Pertanyaan 3 | 0,754 | Valid |
| | Pertanyaan 4 | 0,655 | Valid |
| | Pertanyaan 5 | -0,534 | Tidak Valid |

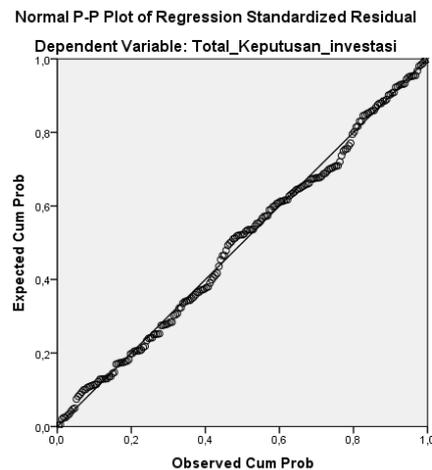
Tabel 3 menunjukkan hasil dari uji reliabilitas dari delapan variabel. Hasil yang dipaparkan menyatakan keseluruhan variabel yang diuji lolos dan reliabel.

Tabel 3. Uji Reliabilitas

| Variabel | Cronbach's Alpha | Kesimpulan |
|-------------------------------|------------------|------------|
| Keputusan Investasi | 0,785 | Reliabel |
| <i>Overconfidence</i> | 0,762 | Reliabel |
| <i>Neuroticism</i> | 0,849 | Reliabel |
| <i>Extraversion</i> | 0,849 | Reliabel |
| <i>Conscientiousness</i> | 0,764 | Reliabel |
| <i>Openness to Experience</i> | 0,777 | Reliabel |
| <i>Agreeableness</i> | 0,673 | Reliabel |
| <i>Risk Aversion</i> | 0,729 | Reliabel |

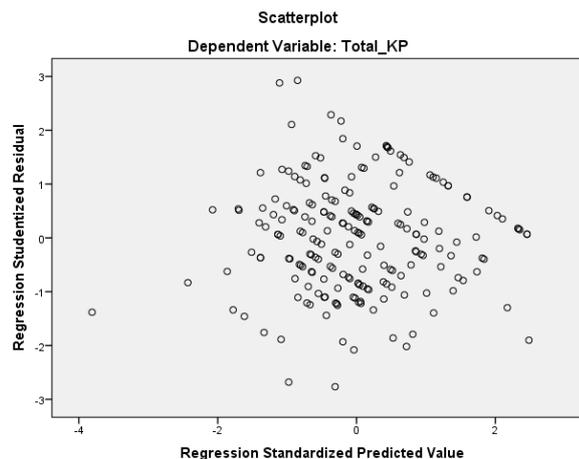
4.1.Uji Asumsi Klasik

Tujuan dari uji normalitas adalah untuk mengetahui apakah data yang dianalisis berdistribusi atau bahkan mendekati distribusi normal. Dari Gambar 2 di bawah dapat diketahui bahwa data berdistribusi secara normal. Hal ini dilihat dari sejumlah *dot* yang membentuk sebuah garis atau pola tertentu dan mendekati garis regresi.



Gambar 2.Uji Normalitas

Pola *scatter plot* yang ada pada Gambar 3 di bawah dapat diketahui bahwa model ini tidak memiliki masalah heteroskedastisitas atau terjadi homoskedastisitas. Hal ini diketahui dikarenakan pola *dot* pada *scatter plot* memenuhi syarat-syarat yang telah dibahas di atas.



Gambar 3.Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4 di bawah dapat diketahui bahwa kesemua variabel independen memenuhi asumsi non-multikolinearitas dengan melihat pada kolom VIF yang kesemuanya tidak melebihi angka 10 dan kolom *Tolerance* tidak kurang dari angka 0,1.

Tabel 4.Uji Multikolinearitas

| Variabel | Tolerance | VIF | Kesimpulan |
|--------------------------|-----------|-------|---------------------------------|
| <i>Overconfidence</i> | 0,711 | 1,406 | Tidak Terjadi Multikolinearitas |
| <i>Neuroticism</i> | 0,659 | 1,518 | Tidak Terjadi Multikolinearitas |
| <i>Extraversion</i> | 0,601 | 1,665 | Tidak Terjadi Multikolinearitas |
| <i>Conscientiousness</i> | 0,666 | 1,502 | Tidak Terjadi Multikolinearitas |

| | | | |
|-------------------------------|-------|-------|---------------------------------|
| <i>Openness to Experience</i> | 0,670 | 1,493 | Tidak Terjadi Multikolinearitas |
| <i>Agreeableness</i> | 0,882 | 1,134 | Tidak Terjadi Multikolinearitas |
| <i>Risk Aversion</i> | 0,881 | 1,135 | Tidak Terjadi Multikolinearitas |

4.2.Uji Hipotesis

Uji t bertujuan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen secara parsial. Dari Tabel 5 di bawah dapat diketahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependennya dari kolom Sig. (signifikansi). Variabel *overconfidence* memiliki nilai signifikansi 0,000 atau lebih kecil dari 0,05 yang artinya variabel *overconfidence* berpengaruh secara signifikan terhadap keputusan investasi, begitu juga dengan variabel *conscientiousness* yang memiliki nilai signifikansi yang sama.

Variabel *neuroticism* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,137 atau lebih besar dari 0,05 yang artinya variabel *neuroticism* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap keputusan investasi, sama halnya dengan variabel *extraversion* yang memiliki nilai signifikansi sebesar 0,167; variabel *openness to experience* yang memiliki nilai signifikansi sebesar 0,974; variabel *agreeableness* yang memiliki nilai signifikansi sebesar 0,718; dan variabel *risk aversion* yang memiliki nilai signifikansi sebesar 0,785.

Tabel 5.Uji t

| Variabel | Unstandardized Coefficients | | T | Sig | Kesimpulan |
|-------------------------------|-----------------------------|-----------|--------|-------|--------------------|
| | B | Std Error | | | |
| <i>(constant)</i> | 4,903 | 1,846 | 2,656 | 0,009 | |
| <i>Overconfidence</i> | 0,406 | 0,066 | 6,167 | 0,000 | Signifikan Positif |
| <i>Neuroticism</i> | 0,089 | 0,060 | 1,494 | 0,137 | Tidak Signifikan |
| <i>Extraversion</i> | 0,089 | 0,064 | 1,388 | 0,167 | Tidak Signifikan |
| <i>Conscientiousness</i> | 0,488 | 0,098 | 4,963 | 0,000 | Signifikan Positif |
| <i>Openness to Experience</i> | -0,002 | 0,064 | -0,032 | 0,974 | Tidak Signifikan |
| <i>Agreeableness</i> | -0,033 | 0,092 | -0,362 | 0,718 | Tidak Signifikan |
| <i>Risk Aversion</i> | -0,022 | 0,071 | -0,312 | 0,755 | Tidak Signifikan |
| <i>Neuroticism</i> | 0,089 | 0,060 | 1,494 | 0,137 | Tidak Signifikan |
| <i>Extraversion</i> | 0,089 | 0,064 | 1,388 | 0,167 | Tidak Signifikan |

Tabel 6 di bawah dapat diketahui bahwa pada kolom Sig. (signifikansi), nilai signifikansinya 0,000 atau kurang dari 0,05 yang artinya variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel keputusan investasi.

Tabel 6.Uji F

| Model | F | Sig. |
|----------------------------|--------|-------|
| <i>Regression Residual</i> | 17,762 | 0,000 |

Tabel 7 menunjukkan variabel independen dapat menjelaskan variabel dependennya sebesar 36,4% dan sisanya 63,6% dijelaskan oleh variabel atau faktor lain yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini.

Tabel 7. Uji R Square

| Model | R | R Square | Adjusted R Square |
|-------|-------|----------|-------------------|
| 1 | 0,621 | 0,386 | 0,364 |

5. SIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh *personality traits* dan bias perilaku keuangan terhadap keputusan berinvestasi deposito di Kota Batam dengan variabel *overconfidence*, *neuroticism*, *extraversion*, *conscientiousness*, *openness to experience*, *agreeableness*, dan *risk aversion* sebagai variabel bebasnya dan keputusan investasi sebagai variabel terikatnya.

Kesimpulan dari hasil penelitian adalah sebagai berikut:

1. Variabel *overconfidence* berpengaruh signifikan positif terhadap keputusan investasi
2. Variabel *neuroticism* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi
3. Variabel *extraversion* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi
4. Variabel *conscientiousness* berpengaruh signifikan positif terhadap keputusan investasi
5. Variabel *openness to experience* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi
6. Variabel *agreeableness* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi
7. Variabel *risk aversion* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi

Keterbatasan dari penelitian ini adalah sampel yang digunakan dalam penelitian ini hanya merupakan investor deposito di Kota Batam. Pengaruh antara variabel independen terhadap keputusan investasi ditunjukkan dengan hasil uji R^2 sebesar 36,4% sehingga terdapat sebesar 63,6% yang masih dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang belum diuji pada penelitian ini.

Adapun rekomendasi yang dapat dihaturkan pada penelitian selanjutnya, yaitu memperbanyak sampel penelitian agar penelitian yang dilakukan bisa lebih akurat., mengumpulkan sampel dengan runtut waktu yang lebih panjang, sehingga pengujian yang dilakukan dapat menghasilkan hasil yang lebih akurat. Berhubungan variabel independen yang diteliti pada penelitian ini hanya memberikan pengaruh sebesar 36,4%, maka diharapkan penelitian selanjutnya dapat menambah bahkan meneliti variabel lainnya yang memiliki kemungkinan dalam memengaruhi variabel keputusan investasi.

6. DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, M., Shah, S. Z. A., & Mahmood, F. (2017). Heuristics Biases in investment Decision Making and Perceived Market Efficiency: A Survey at Pakistan Stock Exchange. *Qualitative Research in Financial Markets*, 10(1), 85–110. <https://doi.org/10.1108/QRFM-04-2017-0033>
- Akhtar, F., Thyagaraj, K. ., & Das, N. (2017). 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*. <https://doi.org/10.1108/IJMF-05-2016-0102>
- Ang, S. Z., Chuah, C. Y., Kui, S. B., Soo, L. H., & Ong, C. H. (2016). *The Effect of Personality Traits and Demographic Characteristics Towards Risk Tolerance and Investment Decision Making*. Universiti Tunku Abdul Rahman.
- Astriani, R. (2018). Investasi yang Paling Menguntungkan Saat ini.
- Aydemir, S. D., & Aren, S. (2017). Do the effects of individual factors on financial risk-taking behavior diversify with financial literacy ? *Kybernetes*. <https://doi.org/10.1108/K-10-2016-0281>
- Barber, B. M., & Odean, T. (2011). The Behavior of Individual Investors. *SSRN Electronic Journal*, (1). <https://doi.org/10.2139/ssrn.1872211>

- Byrne, K. A., Silasi-Mansat, C. D., & Worthy, D. A. (2015). Who Chokes Under Pressure? The Big Five Personality Traits and Decision-Making Under Pressure. *Personality and Individual Differences*, 74, 22–28. <https://doi.org/10.1016/j.paid.2014.10.009>
- D'Acunto, F. (2015). Identity, Overconfidence, and Investment Decisions. *Journal of Political Economy*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2641182>
- Farooq, A., & Sajid, M. (2015). Factors Affecting Investment Decision Making : Evidence from Equity Fund Managers and Individual Investors in Pakistan. *Research Journal of Finance and Accounting*, 6(9), 135–142.
- Grabowski, A. (2014). The Definition of Investment under the ICSID Convention : A Defense of Salini Convention : A Defense of Salini. *Chicago Journal of International Law*, 15(1), 289–309.
- Hirshleifer, D. (2001). Investor Psychology and Asset Pricing. *Journal of Finance*, 56(4), 1533–1597.
- Isidore, R., & Christie, P. (2017). Review of the Influence of Investor Personality (the Big 5 Model) on Investor Behavior. *International Journal of Research in Finance and Marketing*, 7(7), 23–32.
- Jagongo, A., & Mutswenje, V. S. (2014). A Survey of the Factors Influencing Investment Decisions : The Case of Individual Investors at the NSE PhD student School of Business. *International Journal of Humanities and Social Science*, 4(4), 92–102.
- Kartini, & Nugraha, N. F. (2015). Pengaruh Illusions of Control, Overconfidence dan Emotion terhadap Pengambilan Keputusan Investasi. *Jurnal Inovasi Dan Kewirausahaan*, 4(2), 115–123.
- Kubilay, B., & Bayrakdaroglu, A. (2016). An Empirical Research on Investor Biases in Financial Decision-Making, Financial Risk Tolerance and Financial Personality. *International Journal of Financial Research*, 7(2), 171–182. <https://doi.org/10.5430/ijfr.v7n2p171>
- Kumar, S., & Goyal, N. (2015). Behavioural biases in investment decision making – a systematic literature review. *Qualitative Research in Financial Markets*, 7(1), 88–108. <https://doi.org/10.1108/QRFM-07-2014-0022>
- Lambert, J., Bessière, V., & N'Goala, G. (2012). Does expertise influence the impact of overconfidence on judgment, valuation and investment decision? *Journal of Economic Psychology*, 33(6), 1115–1128. <https://doi.org/10.1016/j.joep.2012.07.007>
- Mahmood, O. P. M. (2015). Impact of personality on risk tolerance and investment decisions: A study on potential investors of Kazakhstan. *International Journal of Commerce and Management*, 25(4), 370–384. <https://doi.org/10.1108/IJCoMA-01-2013-0002>
- Nandan, T., & Saurabh, K. (2016). Big-five personality traits , financial risk attitude and investment intentions : study on Generation Y. *Int. J. Business Forecasting and Marketing Intelligence*, 2(2), 128–150. <https://doi.org/https://doi.org/10.1504/IJBFMI.2016.078154>
- Nicholson, N., Soane, E., Fenton-O'Creevy, M., & Willman, P. (2005). Personality and domain-specific risk taking. *Journal of Risk Research*, 8(2), 157–176. <https://doi.org/10.1080/1366987032000123856>
- Pompian, M. M. (2006). *Behavioral Finance and Wealth Management*. United States: John Wiley & Sons, Inc.
- Rasheed, M. H., Rafique, A., Zahid, T., & Akhtar, M. W. (2016). Factors Influencing Investors Decision Making in Pakistan: Moderating the Role of Locus of Control. *Review of Behavioral Finance*. <https://doi.org/10.1108/RBF-05-2016-0028>
- Sadi, R., Asl, H. G., Rostami, M. R., Gholipour, A., & Gholipour, F. (2011). Behavioral Finance: The Explanation of Investors' Personality and Perceptual Biases Effects on Financial Decisions. *International Journal of Economics and Finance*, 3(5), 234–241. <https://doi.org/10.5539/ijef.v3n5p234>
- Sewell, M. (2007). *Behavioural Finance*, 1–13.
- Sinha, A. K., & Trehan, B. (2017). A Study of Existence of Overconfidence Biases Among

- Investors and its Impact on Investment Decision. *ELK Asia Pacific Journals, Special Is*(Special Issue), 978–993. <https://doi.org/10.1016/j.yrtph.2012.07.003>
- Statman, M. (1999). Behavioral Finance: Past Battles and Future Engagements. *Financial Analysts Journal*, 55(6), 18–27.
- Tauni, M. Z., Fang, H., & Iqbal, A. (2016). Information Sources and Trading Behavior : Does Investor Personality Matter? *Qualitative Research in Financial Markets*, 8(2). <https://doi.org/10.1108/QRFM-08-2015-0031>
- Tauni, M. Z., Majeed, M. A., Mirza, S. S., Yousaf, S., & Jebran, K. (2018). Moderating influence of advisor personality on the association between financial advice and investor stock trading behavior. *International Journal of Bank Marketing*. <https://doi.org/10.1108/IJBM-10-2016-0149>
- Tauni, M. Z., Rao, Z., Fang, H., Mirza, S. S., Memon, Z. A., & Jebran, K. (2017). Do investor ' s Big Five personality traits influence the association between information acquisition and stock trading behavior? *China Finance Review International*. <https://doi.org/10.1108/CFRI-06-2016-0059>
- Trejos, C., Deemen, A. Van, Rodríguez, Y. E., & Gómez, J. M. (2018). Overconfidence and disposition effect in the stock market: A micro world based setting. *Journal of Behavioral and Experimental Finance*. <https://doi.org/10.1016/j.jbef.2018.11.001>
- Wang, H., Zhang, J., Wang, L., & Liu, S. (2014). Emotion and Investment Returns: Situation and Personality as Moderators in a Stock Market. *Social Behavior and Personality: An International Journal*, 42(4), 561–570. <https://doi.org/10.2224/sbp.2014.42.4.561>
- Warr, P. (2002). *Psychology at Work* (5th ed.). New York: Penguin Press.
- Wong, A., & Carducci, B. (2013). Does Personality Effect Personal Financial Risk Tolerance Behavior? *IUP Journal of Applied Finance*, 9(3), 5–18.
- Zabri, M. Z. M., & Mohammed, M. O. (2018). Examining the behavioral intention to participate in a Cash Waqf -Financial Cooperative- Musharakah Mutanaqisah home financing model. *Managerial Finance*, 44(6), 809–829. <https://doi.org/10.1108/MF-05-2017-0189>
- Zhang, J., Wang, H., Wang, L., & Liu, S. (2014). Is There Any Overtrading in Stock Markets? The Moderating Role of Big Five Personality Traits and Gender in a Unilateral Trend Stock Market. *PLoS ONE*, 9(1). <https://doi.org/10.1371/journal.pone.0087111>