



# Analisis *Cognitive Bias* pada Perilaku Pengambilan Keputusan Manajer Investasi

(Studi pada Perdagangan Emas *Online* di PT Valbury Asia Futures Cabang Yogyakarta)

Virgilio Cancera Meliala<sup>1\*</sup>, Waspada Meliala<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup> Program Studi Manajemen, Sekolah Tinggi Ekonomi Ottow & Geissler, Serui, Indonesia

Email : [virgimelialasembiring@gmail.com](mailto:virgimelialasembiring@gmail.com)<sup>1\*</sup>, [waspadastieog20@gmail.com](mailto:waspadastieog20@gmail.com)<sup>2</sup>

Alamat: Jl. Maluku Serui No.28, Serui Kota, Kec. Yapen Sel., Kabupaten Kepulauan Yapen, Papua 98213, Indonesia

Korespondensi penulis: [virgimelialasembiring@gmail.com](mailto:virgimelialasembiring@gmail.com)

**Abstract.** *This study aims to analyze the cognitive bias behavior of investment managers by analyzing behavioral finance which is characterized by sometimes rational and irrational decision making so that it has an impact on investor confidence in investment managers in terms of analyzing online gold trading at PT Valbury Asia Futures Yogyakarta Branch. This type of research the writer uses descriptive qualitative method using primary data as a reference obtained from observations and interviews with investment managers. Primary data is a collection of information that can be processed from research sources whose data is obtained directly from the original source. The sample or respondents in this study were 4 investment managers who led the marketing division. The variable studied, namely Behavioral finance, leads to the irrational behavior of investment managers towards their decision making. This behavior can be of various kinds, such as: heuristic, overconfidence, mental accounting, framing, representative, conservative and disposition effects. Based on the results of the analysis on the financial behavior of managers, there are factors that cause their behavior to be irrational by using personal opinions, excessive self-confidence, selfishness, the nature of the gambling method, individualism, and hasty in making transaction conclusions.*

**Keywords:** *Cognitive, Bias-Behavior, Behavioral, Finance*

**Abstrak.** Penelitian ini bertujuan menganalisis perilaku bias kognitif manajer investasi dengan menganalisis keuangan berperilaku (*behavioral finance*) yang ditandai pada pengambilan keputusan yang terkadang rasional dan irasional sehingga berdampak pada kepercayaan investor kepada manajer investasi dalam hal menganalisis *trading emas online* di PT Valbury Asia Futures Cabang Yogyakarta. Jenis penelitian yang digunakan penulis menggunakan metode deskriptif kualitatif dengan menggunakan data primer sebagai acuan yang didapat dari observasi dan wawancara kepada manajer investasi. Data primer yaitu sekumpulan informasi yang dapat diolah dari sumber penelitian yang datanya diperoleh secara langsung dari sumber aslinya. Sampel atau responden dalam penelitian ini berjumlah 4 orang manajer investasi yang memimpin divisi *marketing*. Variabel yang diteliti yaitu *Behavioral finance* mengarah pada perilaku manajer investasi yang irasional terhadap pengambilannya. Perilaku tersebut bisa berbagai macam, seperti: *heuristic, overconfidence, mental accounting, framing, representatif, konservatif dan disposition effect*. Berdasarkan hasil analisis pada keuangan berperilaku para manajer terdapat faktor yang menyebabkan perilaku mereka irasional dengan menggunakan opini pribadi, kepercayaan diri berlebihan, egois, sifat *gambling method*, individualis, dan tergesa-gesa dalam mengambil kesimpulan bertransaksi.

**Kata Kunci:** Perilaku, *Bias-Kognitif*, Keuangan, Keperilakuan.

## 1. LATAR BELAKANG

Perkembangan perekonomian saat ini sangat pesat khususnya pada bagian keuangan yang menyebabkan banyaknya jenis investasi yang tersedia mulai dari tabungan, deposito, komoditas, properti, saham dan obligasi. Jenis investasi yang akan dipilih sangat menentukan seberapa besar keuntungan yang akan diperoleh dari investasi tersebut. Saat ini pemilihan

investasi tidak hanya berdasarkan pada preferensi investor yang bersikap aman (*risk averse*) seperti deposito, namun ada juga investor yang berani mengambil risiko (*risk taker*) seperti *trading* saham, komoditas dan *forex*. Menurut Panggabean et al (2013) investasi merupakan salah satu alternatif bisnis yang terus berkembang sampai dengan saat ini, mulai dari investasi tanah dan bangunan sampai pada investasi surat-surat berharga hingga investasi berbasis *online*.

Salah satu jenis investasi yang sering dipilih para investor salah satunya adalah *trading* emas *online* yang merupakan salah satu jenis investasi yang memberikan keuntungan yang tinggi tetapi juga memiliki risiko yang tinggi. *Trading* emas *online* merupakan pembelian kontrak emas lewat broker yang emas fisiknya disimpan oleh *Bullion Association* di London. Harga emasnya mengikuti New York *Merchantile Exchange* (pasar komoditas terbesar di dunia) Amerika. Penempatan uang pada salah satu instrumen investasi ini dengan harapan untuk memperoleh tambahan atau keuntungan tertentu atas uang yang diinvestasikan tersebut.

Pihak-pihak yang melakukan kegiatan investasi disebut investor. Investor pada umumnya digolongkan menjadi dua, yaitu investor individual (*individual/retail investors*) dan investor institusional (*institutional investors*). Investor individual terdiri atas individu-individu yang melakukan aktivitas investasi. Sedangkan investor institusional biasanya terdiri atas perusahaan-perusahaan asuransi, lembaga penyimpanan dana (bank dan lembaga simpan pinjam), lembaga dana pensiun, maupun perusahaan investasi. Pengambilan keputusan investor individual dalam hal ini selalu melibatkan sifat rasional dan irasional yang membuat para investor individual memilih untuk membagi risiko mereka ke pihak yang lebih paham tentang analisis dalam berinvestasi. Studi tentang perilaku pasar telah membukakan pemahaman bahwa manusia meraup keuntungan dari kombinasi dua sisi rasional dan irasionalnya. Di satu sisi, rasionalitas mengarahkan manusia untuk mampu membedakan antara kebutuhan (*needs*) dan keinginan (*wants*). Sedangkan di sisi yang lain, dimensi irasionalitas yang telah menempatkan konsumen untuk loyal pada suatu merek investasi. Satu hal yang perlu dicermati adalah bahwa konteks tersebut juga terjadi di ranah pasar modal.

Menurut Tandelilin (2017) berlaku hukum bahwa semakin tinggi keuntungan yang ditawarkan maka semakin tinggi pula risiko yang harus ditanggung investor. Investor bisa saja mengalami kerugian bahkan lebih dari itu bisa kehilangan semua modalnya. Oleh karena itu penting bagi investor untuk menentukan tujuannya dalam berinvestasi, sehingga dapat memutuskan jenis investasi apa yang akan dipilih.

Investasi apapun jenisnya, memiliki risiko selain juga *profit* (keuntungan) yang diharapkan. Manajemen risiko digunakan untuk penanggulangan risiko, untuk mengetahui, menganalisis risiko serta untuk mengantisipasi dan meminimalisasi adanya risiko-risiko yang terjadi dalam dunia investasi. Perlu adanya pihak yang dapat memahami dan tahu cara bertransaksi agar dapat meminimalisir risiko dalam bertransaksi di pasar modal. Menurut Tandelilin (2017) manajer investasi adalah pihak yang kegiatan usahanya mengelola portofolio efek untuk para nasabah (investor) atau mengelola portofolio investasi kolektif untuk kelompok nasabah, untuk meminimalisir kesalahan pada investasi berisiko yang dipercaya oleh para investornya.

Menurut Brigham dan Houston (2012) berpendapat bahwa manajer investasi tidak beroperasi dalam ruang hampa. Mereka mengambil keputusan di dalam suatu lingkungan keuangan yang luas dan kompleks. Analisis fundamental menganalisis faktor-faktor mengenai berita ataupun rumor yang beredar di pasar, seperti informasi atau berita yang berasal dari instansi resmi (pemerintah), media cetak (koran), media elektronik (*website*) dan perorangan. Pada prinsipnya metode untuk melakukan analisis teknikal adalah dengan mengumpulkan data harga dan volume perdagangan historis sehingga dapat membentuk *charting* (grafik) tertentu yang dapat dipakai untuk memberikan sinyal beli (*buy*) dan jual (*sell*) emas kepada nasabah (investor) tersebut.

Tugas dari seorang manajer investasi adalah pihak yang seharusnya membuat keputusan seperti berapa banyak penghasilan saat ini yang harus dihabiskan atau dikonsumsi dan berapa banyak yang seharusnya diinvestasikan menurut preferensinya untuk melindungi para investor (nasabah) dari risiko kerugian, dalam menetapkan preferensi ini mereka seharusnya membuat keputusan sedemikian rupa sehingga mencapai tingkat tertinggi kepuasan personal. Orang seharusnya membuat keputusan konsumsi atau investasi dalam suatu cara yang akan memaksimalkan utilitasnya.

Pengambilan keputusan dalam bertransaksi di dunia investasi sering membuat perilaku seseorang terkadang rasional dan irasional, manajemen keuangan diajarkan berbagai teori yang diharapkan dapat dipakai sebagai dasar pertimbangan pembuatan keputusan-keputusan keuangan yang dibuat oleh para manajer maupun yang dibuat oleh para investor. Manajemen keuangan korporasi (*corporate finance*) ditekankan bahwa setiap keputusan keuangan yang dibuat oleh manajer harus dapat memaksimalkan nilai (kekayaan), yang nantinya akan mendatangkan manfaat yang maksimum kepada investor. Manajemen investasi ditekankan

bahwa seorang investor berupaya untuk mendapatkan imbalan maksimal dari investasi berisiko yang dilakukannya.

Keuangan berperilaku (*behavioral finance*) adalah sebuah pendekatan dalam manajemen keuangan yang mengidentifikasi faktor-faktor berperilaku yang dapat menjadi penghambat aplikasi konsep-konsep atau teori-teori. Asumsi rasionalitas, misalnya adalah sebuah asumsi dasar yang banyak dibantah oleh praktisi karena faktor berperilaku membuat keputusan yang dibuat manajer sering kali menyimpang dari teori. Dengan demikian, keuangan berperilaku sebenarnya dapat dipakai untuk menjawab pertanyaan mengapa dalam dunia praktis sering terjadi penyimpangan dari teori. Karena itu, di satu sisi, keuangan berperilaku dapat dipandang sebagai pelengkap teori-teori keuangan standar (yang sering juga disebut teori-teori keuangan konvensional atau tradisional). Disisi lain, keuangan berperilaku dapat pula dipandang sebagai pendekatan alternatif dalam menjelaskan perilaku investor dan manajer keuangan atau manajer investasi dalam membuat keputusan, maupun menjelaskan fenomena-fenomena penyimpangan dari kondisi pasar yang efisien.

Penelitian dengan latar belakang yang sama pernah dilakukan oleh Lubis et al (2013) yang hasil penelitiannya mengemukakan faktor psikologi sudah ikut menentukan investasi. Sedangkan menurut Budiarto (2017) keterlibatan emosi, kesukaan, sifat dan berbagai macam hal yang melekat di dalam diri manusia sering menyebabkan manusia tidak selalu berperilaku rasional dalam mengambil sebuah keputusan. Faktor psikologis juga mempengaruhi orang dalam berinvestasi dan juga hasil yang akan dicapainya. Oleh karenanya, perlu adanya analisis berinvestasi yang menggunakan ilmu psikologi dan ilmu keuangan dikenal dengan tingkah laku atau keuangan berperilaku (*behaviour finance*).

Hasil penelitian tersebut akan dijadikan sebagai rujukan dalam pengambilan keputusan dan sebagai perbandingan hasil penelitian. Selain itu, permasalahan yang akan diteliti sesuai dengan objek yang akan diteliti yaitu perilaku bias kognitif manajer investasi dalam pengambilan keputusan investasi.

PT Valbury Asia Futures adalah perusahaan pialang berjangka (broker) yang didirikan pada tahun 1999. Sebagai salah satu perusahaan jasa pialang (broker) tentu harus memiliki seorang manajer investasi yang ahli dan paham terhadap analisis teknikal dan fundamental, namun permasalahan yang diamati penulis selama magang di PT Valbury Asia Futures Cabang Yogyakarta menemukan adanya permasalahan pada perilaku manajer investasi ditandai dengan sebuah pengambilan keputusan yang terkadang rasional dan juga irasional, yaitu dengan

membuat para investornya merugi (*loss*) namun tidak semua merugi, ada juga yang untung (*profit*) berdasarkan data historis transaksi emas *online* yang ditunjukkan oleh para manajer investasi.

Penyebab dari adanya untung dan rugi tersebut karena terdapat perilaku pengambilan keputusan berbeda dan penilaian analisis juga berbeda-beda berdasarkan hal yang mereka dapati seperti: informasi, kepercayaan diri berlebih, mental perhitungan, konservatif, efek disposisi, heuristik dan merasa dirinya mewakili pendapat orang lain dari hal ini dikenal sebagai keuangan berperilaku (*behavioral finance*). Berdasarkan hal tersebut manajer investasi membuat analisis dan keputusan yang terkadang irasional dari konsep investasi yang telah mereka kuasai selama bertahun-tahun di dunia investasi.

Penelitian ini bertujuan untuk memberikan solusi kepada pihak perusahaan khususnya manajer investasi dikarenakan belum adanya penerapan dalam pengambilan keputusan di PT Valbury Asia Futures Cabang Yogyakarta, sehingga penulis perlu untuk menganalisis perilaku bias kognitif apa yang sering dipakai dalam pengambilan keputusan dan memberikan solusi atas setiap keputusan-keputusan yang dibuat para manajer investasi setiap bertransaksi di salah satu instrumen investasi yaitu *trading* emas *online*.

## 2. KAJIAN TEORITIS

### **Psikologi Kognitif dalam Pengambilan Keputusan Keuangan**

Menurut Asri (2015) bias kognitif dalam pengambilan keputusan keuangan adalah sebuah proses berfikir yang tidak didasarkan pada pertimbangan-pertimbangan rasional dan tidak dilengkapi oleh alasan-alasan yang kuat. Akibatnya kemungkinan akan terjadi penyimpangan persepsi, penyimpangan *judgment*, interpretasi yang tidak logis, atau yang banyak disebut sebagai *irrational*. Bias kognitif dapat disebabkan oleh banyak variabel perilaku yang menjadi penentu.

Berikut penjelasan dari variabel keuangan berperilaku (*behavioral finance*) yang menjadi sumber utama pembahasan dan pokok permasalahan pada penelitian ini yang utama yaitu heuristik, kepercayaan diri (*Overconfidence*), Mental dalam Perhitungan (*Mental Accounting*), Penyusunan (*Framing*), *representatif* (Keterwakilan), konservatif, dan efek Disposisi (*Disposition Effect*).

Sedangkan menurut Asri (2015) dalam konteks investasi dimana para investor berperilaku *risk averse*, dikatakan bahwa seseorang melakukan disposisi disebabkan karena terlalu terburu-buru menjual atau melepaskan saham yang berkinerja bagus (*selling winners*

*too soon*) dana/atau terlalu berlama-lama menahan saham yang berkinerja buruk (*holding losers too long*). Keduanya menunjukkan keputusan yang menyimpang dari perhitungan-perhitungan yang rasional. Perlu diketahui bahwa pedoman rasional yang dipegang sebagai acuan adalah *buy low, sell high* dan *hold winner, drop loser*.

### **Pengambilan Keputusan Investasi**

Menurut Budiarto (2017) dalam berinvestasi hal yang perlu diperhatikan adalah dalam pengambilan keputusan investasi. Keputusan investasi merupakan kebijakan yang diambil atas dua atau lebih alternatif penanaman modal dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang. Pengambilan keputusan dapat dianggap sebagai suatu hasil atau keluaran dari proses mental atau kognitif yang membawa pada pemilihan suatu jalur tindakan di antara beberapa alternatif yang tersedia. Setiap proses pengambilan keputusan selalu menghasilkan satu pilihan final.

Menurut Bodie et al (2014) ketika pembuatan keputusan harus memilih diantara sejumlah tindakan yang mungkin, akibat akhir dari setiap tindakan akan tergantung dari ketidakpastian yang dapat diselesaikan pada masa mendatang. Ketika memutuskan di bawah ketidakpastian, terdapat beberapa panduan yang harus diikuti oleh pembuat keputusan, diantaranya: (a) Mengumpulkan seluruh pilihan yang mungkin untuk mendapatkan informasi, untuk eksperimen dan untuk melakukan tindakan, (b) Mendaftar seluruh kejadian yang mungkin terjadi, (c) Menyusun informasi dan pilihan asumsi yang terkait, (d) Merangking akibat dari berbagai tindakan. (d) Menentukan probabilitas kejadian tidak tertentu yang akan mungkin terjadi.

### **Perilaku Manajer Investasi**

Manajer investasi adalah pihak yang kegiatan usahanya mengelola portofolio efek untuk para nasabah (investor) atau mengelola portofolio investasi kolektif untuk sekelompok nasabah, kecuali perusahaan asuransi, dana pensiun, dan bank yang melakukan sendiri kegiatan usahanya berdasarkan peraturan perundang-undangan yang berlaku (UU Nomor 43/POJK.04/2015 Pasal 1). Perilaku manajer ini dibuat agar tidak terjadinya sebuah penyelewengan jabatan terhadap kepercayaan suatu organisasi, nasabah atau instansi tempat manajer itu berada.

Prinsip dari manajer investasi yang terdapat dalam UU Nomor 43/POJK.04/2015 Pasal 2 antara lain integritas, profesionalisme, mengutamakan kepentingan nasabah, pengawasan dan pengendalian, kecukupan sumberdaya, perlindungan aset nasabah, keterbukaan informasi, benturan kepentingan dan kepatuhan.

Manajer investasi wajib mengutamakan kepentingan nasabah yaitu manajer investasi dan juga adanya bagian, pihak yang memiliki hubungan afiliasi dengan manajer investasi dan pihak yang memiliki hubungan afiliasi dengan anggota dewan komisaris, anggota direksi, anggota komite investasi, anggota tim pengelola investasi, dan pegawai manajer investasi.

### **3. METODE PENELITIAN**

Populasi dalam penelitian ini adalah karyawan PT Valbury Asia Futures Cabang Yogyakarta. Sampel/responden dalam penelitian ini adalah manajer investasi yang terdiri dari 4 orang yang masing-masing memimpin divisi tim *marketing* di PT Valbury Asia Futures Cabang Yogyakarta. Teknik pengambilan data yang digunakan adalah observasi dan wawancara. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data primer yaitu 4 (empat) orang manajer investasi di PT Valbury Asia Futures Cabang Yogyakarta. Dalam penelitian ini menggunakan metode deskriptif. Pendekatan penelitian yang digunakan adalah dengan menggunakan metode analisis deskriptif untuk menggambarkan permasalahan pada perilaku manajer investasi yang ditandai dengan pengambilan keputusan yang terkadang rasional dan juga irasional, dengan membuat para investornya merugi (*loss*) namun tidak semua merugi, ada juga yang untung (*profit*). Penyebab untung dan rugi karena terdapat perilaku pengambilan keputusan berbeda dan penilaian analisis berbeda pada keuangan keperilakuan.

### **4. HASIL DAN PEMBAHASAN**

Pada uraian ini, penulis diperoleh hasil dan pembahasan mengenai pengambilan keputusan adalah hal yang perlu dipertimbangkan dan di koreksi pada saat seorang manajer akan melakukan transaksi di bursa. Para manajer investasi harus dituntut berperilaku rasional dalam setiap keputusan yang diambil, maka pengambilan keputusan harus dihubungkan pada bias kognitif berdasarkan keuangan keperilakuan yang di dapat dari hasil observasi dan wawancara kepada empat orang manajer investasi di PT Valbury Asia Futures Cabang Yogyakarta.

Pengambilan keputusan harus dihubungkan pada bias kognitif berdasarkan keuangan keperilakuan yang didapat dari hasil observasi dan wawancara kepada empat orang manajer investasi yaitu bapak Syahru Rizki S.Kom pengalaman bekerja 12 tahun, umur 37 tahun, Didik Santoso S.Kom., M.Kom pengalaman bekerja 12 tahun, umur 39 tahun, Surya Indra S.E pengalaman bekerja 8 tahun, umur 35 tahun, dan bapak Abdullah Abidin S.E., M.Si pengalaman bekerja 10 tahun, umur 43 tahun di PT Valbury Asia Futures Cabang Yogyakarta, berikut analisis dan pembahasannya:

### **Heuristik**

Hasil analisis berdasarkan observasi dan wawancara perilaku manajer investasi bapak Syahru Rizki dapat diketahui terkadang terlalu terburu-buru dalam hal ini yaitu dia melakukan *cut loss* secepatnya agar tidak menambah kerugian walaupun belum tentu hal itu terjadi.

Berdasarkan observasi dan wawancara kepada bapak Didik Santoso, dia akan menambah posisi transaksi apabila harganya akan menurun dan terburu-buru memberikan analisisnya kepada para nasabah/investornya, alasannya karena dia telah paham akan situasi dan analisis teknikal yang telah dia kuasai sebelumnya.

Berdasarkan observasi dan wawancara kepada bapak Surya Indra, dia akan melakukan *cut loss* apabila harga diperkirakan akan berubah sehingga dia terkesan terburu-buru serta membuat analisis baru yang dia rasa cukup beralasan. Berdasarkan observasi dan wawancara kepada bapak Abdullah Abidin terkadang dia sama seperti manajer yang lain, yaitu langsung menghentikan transaksi (*cut loss*) agar menghindari fluktuasi pasar yang dianggap tidak menguntungkannya.

Perilaku menyimpang yang ada pada mereka yaitu mereka selalu memberikan analisis yang menggunakan persepsi sendiri dan terburu-buru agar cepat memberikan para investor sebuah analisis yang dirasa telah tepat dan sesuai agar dianggap profesional oleh para nasabah/investornya.

### **Overconfidence (kepercayaan diri)**

Hasil analisis berdasarkan observasi dan wawancara kepada bapak manajer investasi Syahru Rizki, kepercayaan diri yang ada pada sifatnya yaitu terlalu berlebihan dalam menilai dirinya dikarenakan pengalaman di bidang investasi emas yang telah lama dia pelajari, namun terkadang dia masih mau bertanya pada pihak lain apabila sedang kebingungan pada analisis fundamental.

Berdasarkan observasi dan wawancara kepada bapak Didik Santoso, dia selalu memberikan analisis yang telah dia buat dan sangat yakin karena pengalaman melakukan analisis teknikal selama bertahun-tahun, bahkan karena investornya jarang komplain jadinya membuat dia semakin yakin dengan keputusannya.

Berdasarkan observasi dan wawancara kepada bapak Surya Indra, dan bapak Abdullah Abidin mereka berkata bahwa analisis yang dibuat selalu tidak meminta bantuan dari pihak manapun, setiap analisis dan keputusan yang dibuat selalu berdasarkan standar portofolio investasi yang telah dikuasai mereka selama bertahun-tahun dan juga investor mereka sangat percaya kepada keputusan yang mereka buat.

Berdasarkan hal itu dapat diketahui tingkat kepercayaan diri para manajer investasi disana sangatlah tinggi, hal itu ditandai dengan para manajer yang membuat analisis tidak meminta bantuan dari pihak manapun dan walaupun terkadang ada yang masih bertanya kepada yang lain. Walaupun kadang analisis mereka salah, mereka dengan percaya diri dapat membuat para investor tenang dengan cara menghubungi investor dan memberikan analisis yang baru dan memberikan persentase *profit* lebih tinggi dari analisis yang mereka berikan sebelumnya agar para investor tetap percaya pada mereka dan loyal setiap keputusan yang mereka berikan, walaupun dilapangan terkadang analisisnya tetap masih meleset dari perkiraan mereka.

### **Mental Dalam Perhitungan (*Mental Accounting*)**

Hasil analisis berdasarkan observasi dan wawancara kepada bapak manajer investasi yaitu bapak Didik Santoso dan bapak Syahru Riski mengatakan mereka selalu membuat perhitungan yang membagi risiko dengan cara membuat sebuah analisis di instrumen investasi lain seperti minyak (*oil*) atau *forex* agar terhindar dari dampak fluktuasi harga emas *online*. Hal ini dikarenakan fluktuasi di minyak lebih kecil pergerakannya dibanding di emas.

Namun hasil observasi dan wawancara dengan bapak Surya Indra dan bapak Abdullah Abidin, mereka ternyata juga sama mereka juga bertransaksi dengan membagi risiko ke komoditas yang lain agar terhindar dari dampak fluktuasi emas yang dirasa mereka cukup mengerikan. Diketahui mental pengambilan keputusan para manajer investasi disana selalu berhati-hati namun dari observasi yang dilakukan ada yang mengejar komisi dalam bertransaksi. Mereka melakukan investasi selalu dengan modal yang tidak besar, alias masih dalam hal wajar karena mereka selalu mengingat *point* dalam berinvestasi yaitu *high risk-high return* disetiap investasi, agar berjaga-jaga untuk meminimalisasi risiko, mereka melakukan *hedging* dan memantau *support*, *resistance*, dan *pivot* disetiap *open* transaksi investasi emas

*online*, walaupun ada juga yang ingin mengejar komisi besar dengan membuka *open* transaksi yang banyak di *trading* emas *online* agar komisi yang dihasilkan juga besar namun faktor kehati-hatian masih dilakukan mereka agar kepercayaan investor tetap masih mereka dapatkan.

### **Penyusunan (*Framing*)**

Hasil analisis berdasarkan observasi dan wawancara kepada bapak manajer investasi yaitu Syahru Rizki, Didik Santoso, Surya Indra, dan bapak Abdullah Abidin mengatakan bahwa mereka selalu bereaksi terhadap setiap berita-berita internasional yang akan menentukan harga emas mendatang.

Namun berdasarkan observasi di lapangan bahwa mereka lebih cenderung menganalisis teknikal saja, dan beranggapan bahwa informasi yang datang hanya memberitakan hal yang lebih politis, lebih baik menganalisis teknikal yang perlu di utamakan karena yang diminta para investor selalu analisis teknikal.

Berdasarkan jawaban para manajer investasi dapat diketahui bahwa bias yang dilakukan dalam hal ini para manajer investasi selalu menilai informasi dari berita (fundamental) berlebihan dan yakin berita itu dapat menggerakkan harga emas ke harga yang sudah mereka analisis sebelumnya, namun terkadang analisis itu meleset dari perkiraan mereka walaupun tidak begitu signifikan.

### **Keterwakilan (*Representatif*)**

Hasil analisis berdasarkan observasi dan wawancara kepada bapak manajer investasi Syahru Riski, Surya Indra, dan Bapak Abdullah Abidin bahwa mereka tidak pernah melibatkan satu pun bawahan untuk hal pembuatan analisis. Hal ini karena faktor penguasaan materi yang mereka kuasai dan tidak memberikan kesempatan ke pihak lain agar investor mereka tidak mengalami kerugian.

Namun berbeda dengan bapak Didik Santoso, dia menyatakan analisis yang dilakukan selalu dibantu ABM nya, hal ini dirasa demikian karena sebelumnya mereka juga pernah bekerja di perusahaan pialang lainnya sebelum bekerja di PT Valbury Asia Futures Cabang Yogyakarta dan dirasa ABM nya juga mampu membuat analisis dan keputusan yang sama menurut dia.

Dari jawaban para manajer investasi dapat diketahui bahwa Keterwakilan (*Representatif*) yang ditunjukkan para manajer bahwa setiap analisis yang telah dibuat mereka sendiri lah yang mereka berikan kepada para investornya, namun ada juga yang

mempercayakan ke asistennya. Namun perusahaan juga telah menyajikan sebuah analisis kepada para investor dengan rasio akurat 60%-80% yang terdapat di aplikasi ValburyFx namun nyatanya terkadang analisis itu tidak dipakai dan lebih membuat keputusan menggunakan analisis mereka sendiri maupun hanya dengan ABM nya saja.

### **Konservatif**

Hasil analisis berdasarkan observasi dan wawancara kepada bapak manajer investasi Syahru Rizki, Didik Santoso, memilih instrumen investasi emas *online* karena para nasabah/investor mereka telah mengenal dan paham akan analisis teknikal maupun fundamental produk investasi tersebut dan terdapat keuntungan yaitu berupa komisi yang besar membuat mereka nyaman untuk tetap berinvestasi di *trading* emas *online*.

Namun berbeda dengan bapak Surya Indra dan Abdullah Abidin mereka berani mengambil risiko pada instrumen lain dikarenakan telah untung dan mau mencoba hal baru yang dirasa untuk belajar atau ingin mencoba-coba. Diketahui bahwa manajer investasi selalu bereaksi sudah sangat tepat, mereka selalu merespon berita-berita (fundamental) tentang perubahan kebijakan perekonomian dunia yang menjadi dasar fluktuasi harga emas dunia. Dalam hal merespon fluktuasi harga emas, mereka sangat teliti dan selalu menggunakan analisis teknikal yang mereka kuasai agar tidak membuat para investornya merugi. Namun ada sedikit kesalahan dalam hal merespon contohnya yaitu pada saat bapak Surya Indra dan Abdullah Abidin telah mengetahui akan adanya perubahan ekonomi yang membuat harga emas turun, dia terkadang tetap mencoba-coba untuk bertransaksi membeli (*buy*) produk investasi lain hanya untuk memuaskan prediksi dia (*gambling method*) hal ini yang terkadang membuat beberapa investor kecewa dengan keputusan dia buat walaupun terkadang ada yang tepat sasaran dalam transaksi tersebut.

### **Efek Disposisi (*Disposition Effect*)**

Hasil analisis berdasarkan observasi dan wawancara kepada manajer investasi bapak Syahru Rizki, dia menyatakan bahwa setiap bertransaksi harus berani membuat keputusan yang berisiko, contohnya harga yang sudah turun jangan lama ditahan sebaiknya cepat dijual saja agar tidak rugi besar. Berdasarkan observasi dan wawancara kepada bapak Didik Santoso, dan Abdullah Abidin mereka mengatakan apabila harga menurun sedikit maka masih dia tahan, sebaliknya apabila harga cenderung berubah drastis (*extream*) maka sebaiknya di *cut loss* saja karena hal ini dianggap berbahaya bagi mereka.

Berdasarkan observasi dan wawancara kepada bapak Surya Indra menjawab bahwa dalam setiap keputusan dia selalu melakukan analisis risiko *hedging* karena takut dengan adanya arus balik pada harga yang telah dibeli dan membuat keuntungan tidak maksimal hal ini di dasari karena dia tidak mau mengambil risiko yang tidak pasti hanya demi dia saja, perlu diingat bahwa uang yang dia investasikan merupakan uang milik para investor/nasabah.

Manajer investasi diketahui berperilaku irasional dalam bertransaksi dikarenakan mereka terkadang menahan harga emas yang sebenarnya telah berbalik arah dari analisis manajer itu sendiri. Hal ini didasari karena adanya pikiran bahwa harga emas selalu berfluktuasi, ada kemungkinan harga akan berbalik arah sesuai prediksi mereka. Hal ini yang sering membuat investor merugi dengan keputusan yang diambil tersebut.

## **5. KESIMPULAN DAN SARAN**

Berdasarkan pembahasan di atas maka, dapat disimpulkan bahwa perilaku manajer investasi dalam pengambilan keputusan investasi pada *trading* emas *online* masih banyak ditemukan sifat emosional yang tidak diperlukan, seperti: menggunakan opini pribadi, kepercayaan diri berlebihan, egois, sifat *gambling method*, individualis, dan tergesa-gesa dalam mengambil keputusan. Hal ini menyebabkan timbulnya beragam pengambilan keputusan di setiap individu para manajer investasi yang membuat keputusannya terkadang irasional dan tidak sesuai analisis yang telah mereka buat sebelumnya.

Adapun saran yang diberikan penulis adalah PT. Valbury Asia Futures diharapkan selalu mengikuti analisis teknikal dan fundamental dalam bertransaksi agar tidak terjadi kesalahan dalam pemberian analisis kepada para investor, dan juga sifat emosional yang harus dikurangi agar setiap keputusan yang diambil tidak menyimpang dari analisis yang telah dibuat dan bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat memperbaiki kekurangan yang terdapat dalam penelitian ini, seperti menggunakan sampel penelitian lebih banyak dan menggunakan alat bantu untuk melakukan analisis agar tidak kesusahan untuk mengidentifikasi faktor-faktor dalam keuangan keperilakuan.

## **UCAPAN TERIMA KASIH**

Terima kasih kepada rekan-rekan yang telah membantu peneliti dalam memberikan waktu untuk mengumpulkan dan menganalisis data sehingga dapat menyelesaikan penulisan ilmiah ini dengan baik. Penulis ingin mengucapkan terima kasih juga kepada Ketua Sekolah

Tinggi Ilmu Ekonomi Ottow & Geissler Serui dalam memberikan motivasi dan dukungan untuk menyelesaikan penulisan artikel ini.

## **DAFTAR REFERENSI**

- Asri, M. (2025). *Keuangan berperilaku* (Edisi Pert). BPFE-Yogyakarta.
- Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2014). *Manajemen portofolio dan investasi* (Edisi 9). Salemba Empat.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2012). *Dasar-dasar manajemen keuangan* (Edisi ke-11). Salemba Empat.
- Budiarto, A. (2017). Pengaruh financial literacy, overconfidence, regret aversion bias, dan risk tolerance terhadap keputusan investasi (Studi pada investor PT. Sucorinvest Central Gai Galeri Investasi BEI Universitas Negeri Surabaya). *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 5(2), 1-9.
- Lubis, A. N., Sadalia, I., Fachrudin, K. A., & Meliza, J. (2013). *Perilaku investor keuangan*. USU Press.
- Panggabean, D. T., Siregar, M. E., & Silalahi, D. R. (2013). Perkembangan investasi di Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 5(3), 75-85.
- Shiller, R. J. (2000). *Irrational exuberance*. Princeton University Press.
- Statman, M. (1999). Behavioral finance: Past battles and future engagements. *Financial Analysts Journal*, 55(6), 18-27.
- Tandelilin, E. (2017). *Pasar modal manajemen portofolio & investasi* (Edisi 1). Kanisius.
- Tufano, P. (2009). Behavioral finance and the transformation of the financial services industry. *Harvard Business Review*, 87(6), 72-80.