

IMPLIKASI *BEHAVIORAL FINANCE* PADA PROSES PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI DI MASA PENSIUN

Oleh:

Kannya Purnamahatty Prawirasasra¹, Fia Dialysa²
Dosen Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) Ekuitas¹
e-mail: kannya.prawirasasra@gmail.com
Dosen Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) Ekuitas²
e-mail: fdialysa@gmail.com

ABSTRACT

The increasing of life expectancy and longevity, retirement is becoming an element that is important to people's lives. Individuals will have to work longer and save more to retire in dignity. The purpose of this research is to find out the implication of the behavioral finance in the process of investment decision making in retirement. The method used is literature review. The result of this study indicate that the psychological side of investing, namely the size of the pattern of consumption, the stage of career development, self-confidence and the development environment itself are elements that can determine the investment in retirement an investor (individual).

Keywords: *Behavioral Finance, Investment Decision Making, Masa Pensiun*

I. PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Peningkatan harapan hidup yang lebih tinggi menjadikan masa pensiun merupakan salah satu elemen yang penting dalam kehidupan manusia. Setiap individu akan bekerja untuk jangka waktu yang lebih lama dan akan melakukan investasi yang lebih untuk mendapatkan kehidupan dimasa pensiun yang layak.

Banyak orang yang tidak siap dalam menghadapi masa pensiun, karena pensiun dianggap sebagai pemutus kegiatan rutin yang dilakoninya selama bertahun-tahun. Beberapa masalah yang sering muncul di masa pensiun diantaranya adalah hilangnya kegiatan kerja yang rutin, menurunnya penghasilan, hilangnya wewenang yang selama aktif bekerja dimilikinya (*post-power syndrome*), kondisi kesehatan yang semakin menurun seiring dengan pertambahan usia, serta masalah keuangan yang tidak lagi stabil.

Agar dapat memenuhi kebutuhan di masa pensiun, beberapa individu melakukan investasi di masa sekarang, dengan mengorbankan konsumsi di masa sekarang untuk mencari (memperoleh) pendapatan atau tingkat pengembalian investasi (*return*) yang akan diterima di masa depan (Puspitaningtyas, 2012).

Kenyataan inilah yang mendorong berkembangnya teori perilaku keuangan (*behavioral finance theory*) yang merupakan aplikasi ilmu psikologi dalam disiplin ilmu keuangan. Perilaku keuangan sangat berperan dalam pengambilan keputusan investasi. Pengambilan keputusan investasi antara lain dipengaruhi oleh: (1) sejauh mana keputusan investasi dapat memaksimalkan kekayaan, dan (2) *behavioral motivation*, keputusan investasi berdasarkan aspek psikologis investor. Pengambil keputusan investasi tidak selalu berperilaku dengan cara yang konsisten dengan asumsi yang dibuat sesuai dengan persepsi dan pemahaman atas informasi yang diterima (Christanti dan Mahastanti, 2011; Jahanzeb dkk., 2012; Peteros dan Maleyeff, 2013).

1.2. Identifikasi Masalah

Adapun identifikasi masalah yang akan diteliti yaitu *behavioral finance* pada proses pengambilan keputusan investasi di masa pensiun.

1.3. Rumusan Masalah

Adapun rumusan masalah pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah indikator utama yang secara konsisten dapat menjelaskan perilaku dari investor dalam mengambil keputusan investasi di masa pensiun?

II. LANDASAN TEORI

2.1 Investasi

Menurut Tandelilin (2001), investasi merupakan komitmen atas sejumlah dana atas sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa yang akan datang. Pada dasarnya terdapat dua kelompok investor, yaitu investor individual (*individual investor*) dan investor institusi (*institutional investor*). Investor individu merupakan individu-individu yang melakukan investasi, sedangkan investor institusi biasanya terdiri dari perusahaan-perusahaan asuransi,

lembaga penyimpan dana (bank dan lembaga simpan pinjam), lembaga dana pensiun maupun perusahaan investasi.

Secara umum, investor akan mengharapkan tingkat pengembalian (*return*) yang setinggi-tingginya dari investasi yang dilakukannya. Akan tetapi, terdapat beberapa hal yang menjadi pertimbangan para investor dalam melakukan investasi, diantaranya adalah risiko. Semakin besar risiko yang dihadapi oleh investor, maka akan semakin besar pula tingkat pengharapan investor akan tingkat pengembalian dari kegiatan investasi tersebut. Risiko dalam konteks investasi adalah ketika tingkat pengembalian aktual tidak sesuai dengan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor.

Halim (2005), mengatakan bahwa jika dikaitkan dengan preferensi investor terhadap risiko, maka investor dibedakan menjadi tiga, yaitu:

- a. Investor yang suka terhadap risiko (*risk seeker*), merupakan investor yang apabila dihadapkan terhadap dua pilihan investasi yang memberikan tingkat pengembalian yang sama dengan risiko yang berbeda, maka investor akan lebih memilih investasi dengan risiko yang lebih besar. Investor ini biasanya bersifat agresif dan spekulatif dalam mengambil keputusan investasi.
- b. Investor yang netral terhadap risiko (*risk neutrality*), merupakan investor yang akan meminta kenaikan tingkat pengembalian yang sama untuk setiap kenaikan risiko yang dihadapi. Investor jenis ini umumnya cukup fleksibel dan cenderung bersifat hati-hati (*prudent*) dalam mengambil keputusan investasi.
- c. Investor yang menghindari risiko (*risk averter*), merupakan investor yang apabila dihadapkan pada dua pilihan investasi yang memberikan tingkat pengembalian yang sama dengan tingkat risiko yang berbeda, maka investor tersebut akan cenderung memilih investasi dengan risiko yang lebih kecil. Investor jenis ini biasanya cenderung selalu mempertimbangkan secara matang dan terencana atas keputusan investasinya.

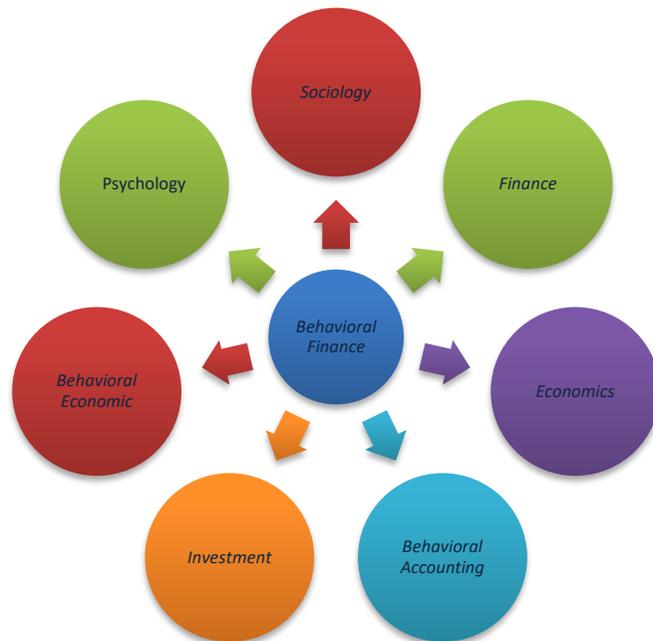
2.2 Perilaku Keuangan (*Behavioral Finance*)

Secara psikologis, seseorang akan didorong oleh kebutuhan dasarnya, yang mana kebutuhan tersebut muncul dari pengaruh lingkungan tempat orang tersebut berada. Tujuan mempelajari perilaku psikologi adalah :

1. Mengumpulkan fakta-fakta perilaku manusia mempelajari hukum-hukum perilaku tersebut

2. Psikologi berusaha meramalkan perilaku manusia
3. Psikologi bertujuan untuk mengontrol perilaku manusia

Premis dari *behavioral finance* adalah bahwa teori keuangan konvensional mengabaikan bagaimana sebenarnya manusia mengambil keputusan dan bahwa setiap orang mengambil keputusan yang berbeda (Barberis dan Thaler : 2003).



Gambar 2.1 Keterlibatan *Behavioral Finance* dengan berbagai disiplin ilmu

Sumber: Thaller (2003)

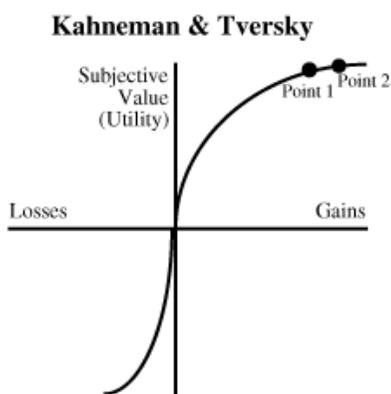
2.3 Prospect Theory

Peneliti selalu beranggapan bahwa pengambilan keputusan dalam bidang keuangan, akuntansi dan ekonomi merupakan pengambil keputusan yang rasional, yang mampu mencerna seluruh informasi dengan baik, dan menentukan pilihan terbaik. Namun, pada praktiknya, peneliti menemukan suatu fenomena baru yang menyatakan bahwa asumsi “rasionalitas” tersebut sering dilanggar. Salah satu faktor yang menyebabkan hal tersebut adalah *decison frame*. Untuk memperjelas hal tersebut, Tversky dan Kahneman mengusulkan *Prospect Theory* atau Teori Prospek, sebuah model

pengambilan keputusan dengan mempertimbangkan faktor risiko dalam pengambilan keputusan. Teori ini mengemukakan beberapa karakter dari investor dalam menghadapi risiko, diantaranya adalah *risk aversion* dan *loss aversion*.

Berdasarkan Teori Prospek tersebut, model pengambilan keputusan berdasarkan kepada kurva S yang menyatakan bahwa pengambilan keputusan seorang individu berbasis pada keuntungan dan kerugian yang dihadapi, bukan berbasiskan pada total kekayaan. Secara lebih lanjut, bentuk S dari kurva tersebut mengimplikasikan bahwa setiap individu memiliki respon yang berbeda atas keuntungan dan kerugian yang dihadapi. Hal ini berarti setiap individu akan mengambil keputusan tidak hanya berdasarkan hasil akhir yang diharapkan, namun juga berdasarkan kondisi yang dihadapi setiap individu dan bagaimana kondisi tersebut dapat mempengaruhi lingkungan sekitar dalam mengambil keputusan.

Bentuk Kurva S yang melengkung ke dalam (*concave*) menggambarkan individu yang memiliki karakteristik yang menghindari risiko atas tingkat pengembalian dan pencari risiko untuk kerugian. Sedangkan bagian kurva yang melengkung keluar menjelaskan perilaku individu yang menghindari risiko, dalam hal ini kerugian.



Gambar 2.2 Kurva S Teori Prospek
Sumber: Romanos (2013)

Suharnan (2002) menyatakan bahwa fungsi nilai antara perolehan dan kehilangan cenderung bersifat asimetri. Hal ini berarti bahwa terhadap hal yang sama, suatu kehilangan akan dipersepsikan lebih tinggi nilai kehilangannya daripada nilai keuntungan atas suatu perolehan. Aspek dari

Teori Prospek, seperti *overconfidence* dan *loss aversion* sangat relevan terhadap pengambilan keputusan investasi. Perilaku *overconfidence* cenderung untuk bersikap optimis dalam meramalkan masa depan, dan memiliki tingkat kepercayaan diri yang tinggi akan kemampuan dirinya masing-masing.

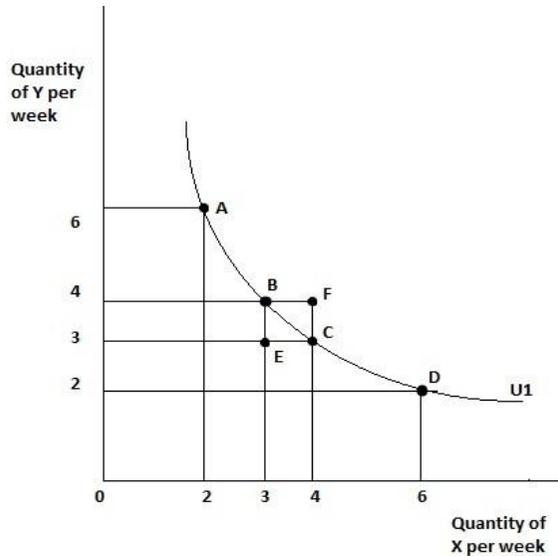
Individu cenderung memiliki reaksi yang lambat dalam merespon kerugian, namun cenderung bersifat reaktif dalam merespon keuntungan. Kahneman (2003) menyarankan bahwa setiap individu akan lebih menerima kerugian dalam sebuah permainan berisiko ketika telah dimainkan beberapa kali daripada dimainkan sekali. Mereka cenderung berfikir sempit untuk investasi yang dilakukan satu kali, dan berfikir luas untuk investasi yang telah dilakukan berkali-kali.

2.4 Intertemporal Choice dan Self-Control

Intertemporal Choice merupakan suatu studi yang dinyatakan oleh Fisher(2012) mengenai model pilihan antar waktu tentang seberapa rasional para konsumen dalam membuat pilihan dalam periode waktu yang berbeda. Apabila semakin banyak yang dikonsumsi saat ini, maka akan sedikit pula yang dapat dikonsumsi di masa yang akan datang.

Model ini melihat halangan-halangan yang dihadapi oleh konsumen dan bagaimana mereka memilih antara konsumsi dan tabungan. Dalam teorinya Fisher menjabarkan beberapa hal mengenai konsumsi:

1. Konsumen harus memilih kombinasi di bawah garis anggaran.
2. Konsumen akan memilih kombinasi konsumsi yang diinginkan disepanjang kurva indiferen.
3. Konsumen akan berusaha mencapai tingkat kurva indiferen yang setinggi-tingginya, yaitu mencapai kondisi optimum.
4. Konsumen akan meningkatkan tingkat konsumsinya jika pendapatan meningkat.
5. Perubahan suku bunga riil membuat perubahan kombinasi konsumsi.
6. Meminjam dan menabung akan mempengaruhi konsumsi saat ini maupun yang akan datang.



Gambar 2.3. Kurva Indiferen
Sumber: Fisher (2012)

Fungsi konsumsi yang dijabarkan dalam teori *Intertemporal Choice* adalah sebagai berikut:

$$C = aA + bY$$

dimana:

A = Aset

A = MPC aset

b = MPC pendapatan

Sedangkan teori *self control* merupakan sebuah aktivitas yang mendorong seseorang untuk melakukan penghematan dengan menurunkan pembelian impulsif (Otto, Davies & Chater, 2007). Kekuatan dari prioritas (*the power of priority*) berpengaruh juga pada tingkat kedisiplinan seseorang dalam mengelola keuangannya (Putra, Handayani & Pambudi, 2013). Sukses atau tidaknya pengelolaan keuangan dipengaruhi oleh kontrol diri (Tangney, Baumeister & Boone, 2004).

Self control berhubungan dengan mengelola keuangan secara lebih baik dengan melawan keinginan atau dorongan untuk membelanjakan uang secara berlebihan. Dengan kata lain, membelanjakan uang berdasarkan keinginan bukan kebutuhan (Baumeister, 2002).

Dewi (2004) berpendapat bahwa *self control* menyangkut seberapa kuat seseorang memegang nilai dan kepercayaannya untuk dijadikan acuan ketika bertindak atau mengambil keputusan. Oleh karena itu, faktor *self control* akan sangat berpengaruh terhadap keputusan individu dalam melakukan investasi.

2.5 Mental Accounting

Mental Accounting yang dipopulerkan oleh Thaler, merupakan perilaku ekonomi dimana seseorang menggolongkan pemasukan dan keluaran finansial berdasarkan pos-pos seperti halnya yang berlaku pada sistem akuntansi. Menurut Thaler (2003) terdapat tiga elemen dalam *Mental Accounting*, yaitu:

1. *Mental Accounting* memotret bagaimana keputusan dibuat dan dievaluasi.
2. *Mental Accounting* mengelompokkan setiap aktivitas kedalam beberapa akun spesifik
3. Frekuensi evaluasi dari setiap akun yang ada.

Lebih lanjut dalam konteks yang umum *Mental Accounting* menunjuk pada suatu proses dalam mengkategorikan *outcome*. Secara lebih lanjut, seseorang akan cenderung memberikan label pendapatan dan pengeluaran dan memisahkannya kedalam rekening tertentu, misalnya pendapatan rutin dan tidak rutin.

Mental Accounting pada akhirnya akan mempengaruhi individu dalam mengambil keputusan investasi. Sebagai contoh, seorang ibu merasa terlalu mahal untuk membeli buku sekolah anak nya sebesar Rp.100,000, namun untuk tas sekolah, harga Rp. 300,000 baru dirasa cukup mahal. Hal ini disebabkan oleh paradigma bahwa “pos” untuk pembelian buku telah habis digunakan, namun “pos” untuk pembelian tas masih tersisa. Hal inilah yang kemudian akan mempengaruhi seseorang dalam melakukan keputusan investasi.

2.6 Mental Accounting sebagai Perangkat Self Control

Thaller (2003) menegaskan bahwa *Mental Accounting* dapat digunakan sebagai perangkat *self control*, yaitu mencegah pemanfaatan dana untuk kepentingan yang bersifat konsumtif atau *over spending* karena dana telah dikelompokkan kedalam rekening tertentu seperti tabungan dan investasi sehingga dana tersebut tidak mudah digunakan untuk kepentingan lain (konsumtif). Hal ini berarti *mental accounting* tidak selalu mengarah pada

hal-hal yang bersifat negatif, tetapi pengelompokkan uang secara berbeda tergantung sumber dana tersebut untuk mencegah perilaku boros.

Pada praktiknya penelitian tersebut tidak sesuai dengan teori yang berlaku. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Charttejee, et al (2009) serta Thaller (2003) yang menganggap bahwa *mental accounting* dapat memberikan dampak yang tidak baik dalam pengambilan keputusan investasi, karena adanya kemungkinan perilaku boros atas penghasilan ekstra.

2.7 Literasi Keuangan dan Perilaku Ekonomi

Kurangnya pengetahuan akan keuangan merupakan salah satu alasan utama mengapa beberapa individu tidak memiliki tabungan yang cukup untuk masa pensiun. Di Indonesia, survey yang dilakukan di tahun 2014, mendapati bahwa hanya 22% dari masyarakat yang sudah memahami literasi keuangan. Sisanya sebanyak 78% masih tidak memaami konsep keuangan dasar. Hasil temuan ini, merupakan hal yang sangat signifikan berpengaruh pada keputusan individu dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi.

2.8 Bias Perilaku Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Di Masa Pensiun

Keputusan investasi dalam penelitian ini, dibatasi pada keputusan untuk bergabung, berkontribusi, dan investasi. Ketiga keputusan tersebut terkait dengan program pensiun yang ditawarkan oleh sebuah perusahaan. Beberapa perusahaan memiliki program pensiun bagi karyawannya di masa yang akan datang. Program pensiun tersebut dapat berupa tabungan yang dilakukan setiap bulannya untuk kemudian diambil ketika pegawai tersebut pensiun secara sekaligus, atau dapat dibayarkan setiap bulannya di masa pensiun karyawan tersebut sampai dengan batas waktu tertentu.

Investor yang berada dalam kondisi bias, percaya kemampuannya untuk dapat mengevaluasi peristiwa secara akurat, termasuk membuat penilaian mengenai situasi. Menurut Thaller (2003), menyatakan bahwa keputusan untuk melakukan investasi di masa pensiun, sangat dipengaruhi oleh *framing effect*, yaitu efek yang ditimbulkan oleh sudut pandang individu akan suatu hal yang terdiri dari tiga hal, yaitu:

- a. *Over confidence bias*. Hal ini terjadi ketika investor merasa lebih percaya diri daripada keadaan yang seharusnya.

- b. *Reliance on expert bias*. Merupakan kecenderungan investor untuk mendapatkan saran atau pendapat dari tenaga ahli sebelum melakukan keputusan investasi.
- c. *Self control bias*. Bias yang timbul ketika seorang investor menahan konsumsinya sekarang untuk melakukan konsumsi yang lebih besar di masa yang akan datang.

III. PEMBAHASAN

3.1 Paper Review I

Perubahan global yang terjadi saat ini menghadapkan investor kepada pilihan untuk melakukan investasi. Pilihan yang muncul merupakan akibat dari asumsi implisit mengenai perilaku seorang investor dalam mengambil keputusan investasi.

Belakangan ini, terdapat beberapa pandangan yang berbeda dalam pengambilan keputusan ekonomi. Pandangan ini dikembangkan oleh beberapa peneliti yang menyimpulkan bahwa investor pada umumnya menginginkan keuntungan, meskipun dari keputusan yang dibuat tersebut tidak dapat memberikan keluaran sesuai dengan yang diharapkan.

Penelitian ini memiliki dampak yang mendalam mengenai bagaimana seorang analis, dalam hal ini investor memiliki pandangan yang beragam dalam aspek ekonomi dan kehidupan keuangannya, termasuk memahami bagaimana investor memutuskan untuk melakukan investasi di masa pensiun. Termasuk keputusan untuk melakukan menabung, dan konsumsi.

3.1.1 Keputusan untuk Menabung

Teori Neoklasikal Ekonomi menjelaskan bahwa keputusan untuk menabung hari ini akan berakibat pada pemilihan antara konsumsi saat ini dan di masa yang akan datang. Oleh karena itu, di masa muda, pekerja cenderung untuk melakukan konsumsi. Terlebih untuk membiayai konsumsi tersebut, pekerja cenderung membiayai dengan hutang.

Namun, di usia setengah baya, para investor lebih cenderung untuk melakukan konsumsi instrumen investasi sebagai salah satu bekal di masa tua. Pendapatan yang cenderung menurun dimasa pensiun, memaksa investor mencairkan setiap instrumen investasi sebagai konsumsi di masa tua.

Berdasarkan teori daur hidup, secara logika investor akan melakukan investasi di masa muda sebagai bekal dimasa tua. Namun, studi empiris menunjukkan kenyataan yang berbeda. Bahwa banyak dari para investor *miss-calculating*, sehingga tabungan di masa sekarang masih belum dapat memenuhi kebutuhan di masa yang akan datang. Selain itu, beberapa peneliti juga menemukan temuan bahwa pekerja di usia muda lebih sulit untuk melakukan kegiatan menabung.

Hal ini disebabkan oleh:

1. *The Problem of Self-Control*
2. *Framing and Default Choices*
3. *Inertia and Procrastination*
4. *Other Influences.*
5. *Automatic Saving Plans: Save More Tomorrow*

3.1.2 Keputusan untuk Investasi

Modern Portfolio Theory (MPT) menjelaskan secara rinci mengenai prinsip-prinsip dalam membuat keputusan untuk berinvestasi, termasuk didalamnya keputusan alokasi aset investasi.

Seorang pekerja yang memilih untuk melakukan investasi, yang selanjutnya disebut sebagai investor akan mencari kombinasi dari instrumen investasi yang dapat menghasilkan tingkat pengembalian yang paling optimal, dengan tingkat risiko tertentu. Hal ini terkenal dengan sebutan *efficient frontier*.

Secara umum, investor akan menuntut tingkat pengembalian yang lebih tinggi untuk instrumen investasi yang memiliki tingkat risiko yang lebih tinggi. Namun, pada praktiknya, tidak semua investor melakukan investasi di satu instrumen saja, sehingga pasar modal yang efisien hanya dapat mengakomodasi investor dengan agregat risiko pasar, sehingga sebagai konsekuensinya, tidak akan ada investasi pada aset tunggal. Prinsip ini yang kemudian menjadi dasar dalam pertumbuhan strategi investasi *low-cost index*.

Beberapa teori perilaku keuangan yang mendasari keputusan investor dalam melakukan investasi di masa pensiun adalah:

1. *Lack of Firm Preferences*
2. *Framing Effects*

3. *Inertia and Procrastination*
4. *The Conundrum of Employer Stock*
5. *Reliance on Past Performance*
6. *Prospect Theory*
7. *Overconfidence*
8. *Loss Aversion and The Disposition Effect*
9. *Narrow Framing*

3.1.3 Keputusan untuk Dekumulasi

Fase terakhir dalam proses pembuatan keputusan investasi di masa pensiun adalah keputusan untuk dekululasi. Biasanya fase ini dilalui oleh pekerja di usia paruh baya dan setelahnya. Periode ini merupakan periode dimana kebanyakan orang menentukan bagaimana akan menghabiskan hasil investasi yang telah dilakukan di masa muda. Pada kenyataannya, investor “melawan” berbagai jenis risiko di masa pensiun, seperti *longevity risk*, *inflation risk*, *health risk*, dan risiko lainnya, yang dapat menguras aset atau hasil investasi yang ada. Dengan ketidakpastian yang ada, serta didukung oleh kombinasi-kombinasi yang dihadapi, akan mempersulit bagi para pensiunan untuk mengelola asetnya. Oleh karena itu, perlu adanya pengetahuan bagi para pekerja untuk mengenal dan mengetahui secara lebih mendalam mengenai risiko-risiko yang mungkin akan dihadapi di masa tua, diantaranya adalah:

1. *Longevity Risk*
2. *Inflation and Capital Market Risk*
3. *Policy and Plan Design Alternatives*

3.2 Paper Review II

Teori *Behavioral Finance* juga dikaitkan dengan fase psikologis dari manusia antara lain bisa dilihat dari tahap perkembangan karir. Menurut Greenhaus (2009), terdapat lima tahap pengembangan karir yaitu:

1. Tahap *Occupational Choice: Preparation for Work*, berada di kisaran usia 0-25 tahun, yaitu menilai pekerjaan-pekerjaan alternatif, mengembangkan pilihan pekerjaan awal, dan mengejar pendidikan yang diperlukan.
2. Tahap *Organizational Entry*, berada pada kisaran usia 18-25 tahun, yaitu meraih pekerjaan yang ditawarkan dari organisasi yang diinginkan, dan memilih pekerjaan yang tepat berdasarkan informasi yang akurat.

3. Tahap *Early Career: Establishment and Achievement*, berada rentang usia 25-40 tahun. Pada usia ini individu mempelajari pekerjaan, mempelajari aturan dan norma organisasi, memilih pekerjaan, karir dan organisasi yang dirasa paling cocok, meningkatkan kompetensi, serta mengejar impian-impian.
4. Tahap *Midcareer*, berada pada rentang usia 40-55 tahun. Tahap ini juga merupakan *midlife transition*. Pada tahap ini individu menilai kembali karir awalnya dan masa dewasa awalnya, serta memastikan kembali atau memodifikasi mimpinya, membuat pilihan yang tepat di masa *middle adult years*, serta tetap produktif dalam bekerja. Di tahap ini sering juga terjadi *midcareer crisis*. Krisis ini bisa berbeda dampaknya bagi individu yang satu dan lainnya, misalnya menghadapi kenyataan karirnya datar-datar saja dan merasa keterampilan yang dimiliki saat ini tidak lagi cukup untuk dapat menyelesaikan tugas yang dibebankan kepadanya, terutama karena perubahan teknologi. Individu yang sukses menghadapi tahap ini akan tetap produktif, namun yang tidak berhasil mengatasinya akan mengalami stagnasi dan frustrasi.
5. Tahap *Late Career*, berada pada rentang usia 55 tahun hingga pensiun. Pada tahap ini seseorang tetap produktif dalam kerja, mempertahankan *self-esteem*, serta bersiap-siap untuk pensiun secara efektif.

Terdapat tiga aspek motivasi karir, yaitu: (1.) *Career Resilience*, derajat dimana seseorang berjuang melawan hambatan karir yang mempengaruhi pekerjaannya, termasuk didalamnya adalah rasa percaya diri, kebutuhan untuk berprestasi, kemauan mengambil risiko, dan kemampuan untuk bertindak secara independen dan kooperatif; (2) *Career Insight*, derajat dimana individu mulai secara realistis menilai dirinya dan karirnya, dan bagaimana persepsi ini dikaitkan dengan tujuan karirnya. Termasuk di dalamnya adalah pengembangan tujuan karir dan meningkatkan pengetahuan bagi dirinya dan lingkungannya; (3) *Career Identity*, derajat dimana individu mendefinisikan dirinya dengan pekerjaannya, termasuk pula keterlibatan dalam pekerjaan, organisasi, profesi, dan arah karirnya. Werner dan DeSimone (2009).

3.3 Comparison

Keputusan investasi di masa pensiun yaitu menggabungkan antara sisi psikologis dan konsumsi dari seorang investor (individu). *Paper* pertama menjelaskan tentang pola konsumsi seorang investor (individu) dalam fase kehidupannya tergantung dari kondisi lingkungannya itu sendiri (tingkat

risiko yang ada). Sedangkan *paper* kedua lebih menggarisbawahi dari tahap perkembangan karir seorang investor (individu).

IV. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa sisi psikologis dalam berinvestasi, yaitu besar kecilnya pola konsumsi, tahap perkembangan karir, rasa percaya diri serta perkembangan lingkungan itu sendiri merupakan unsur-unsur yang dapat menentukan investasi di masa pensiun seorang investor (individu).

DAFTAR PUSTAKA

Buku

- Arikunto, S. 2006. *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktik*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Astuti, Dewi. 2004. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Cetakan Pertama. Ghalia Indonesia. Jakarta.
- Halim, Abdul. 2005. *Analisis Investasi*, Edisi Kedua. Salemba Empat. Jakarta.
- Nofsinger, J. R. 2005. *Psychology of Investing*. 2nd Edition, Prentice Hall, Inc, New Jersey.
- Shefrin, Hersh. 2000. *Beyond Greed and Fear: Understanding Behavioral Finance and The Psychology of Investing*. Oxford University Press. New York.
- Suharnan, 2005. *Psikologi Kognitif*. Surabaya: Srikandi.
- Tandelilin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama. Yogyakarta:BPFE

Werner, Jon M., dan DeSimone, Randy L. 2009. *Human Resources Development*, 5th Edition. South-Western Cengage Learning: Mason.

Jurnal

Baumeister, R. F. 2002. *Yielding to Temptation: Self Control Failure, Impulsive Purchasing, and Consumer Behavior*. *Journal of Consumer Research*, 28. 670 – 676.

Chatterjee, Subimal., Timothy, B. Heath, & Min, Junhond. 2009. *The Susceptibility of Mental Accounting Principles to Evaluation Mode Effects*. *Journal of Behavioral Decision Making*. 22, 120-137.

Chrisanti, Natalia dan Milandari. 2011. *Faktor-faktor yang Dipertimbangkan Investor dalam Melakukan Investasi*, *Journal Manajemen Teori dan Terapan* Tahun 4, No. 3: 37 – 52.

Jahanzeb, Agha, Muneer, Saqib dan Rehman, Saif ur. 2012. *Implications of Behavioral Finance in Investment Decision Making Process*, *Information Management and Business Review*. Vol 4, No. 10: 532 – 536.

Otto, P. E, Davies, G. B., & Chater, N. 2007. *Note on Ways of Saving: Mental Mechanisms as Tools For Self Control?*. *Global Business and Economics Review*, 9(2-3), 227 – 254.

Peteros, Randall dan Maleyeff, John. 2013. *Application of Behavioral Finance Concept to Investment Decision Making: Suggestion for Improving Investment Education Courses*. *International Journal of Management*. Vol. 30, No. 1: 249 – 261.

Tangney, June., Boone, Angie., Baumeister, Roy. 2004. *High Self Control Predicts Good Adjustment, Less Pathology, Better Grades, and Interpersonal Success*. *Journal of Personality*. Vol. 72, 2:271 – 324.

Skripsi, Thesis, Disertasi, Laporan Penelitian:

Barberis, N & Thaler, R. 2003. *Handbook of The Economic of Finance: A Survey of Behavioral Finance*. University of Chicago.

Kahneman, Daniel. 2003. *The Psychology of Risky Choices. Address before the Investment Company Institute*. Washington DC.

- Puspitaningtyas, Zarah. 2012. *Perilaku Investor dalam Pengambilan Keputusan Investasi di Pasar Modal*. Universitas Jember
- Putra, Adrie., Handayani, Sri., Pambudi, Ari. 2013. *Perilaku Pengendalian Diri Pada Perilaku Manajemen Keuangan Personal Berdasarkan Teori Planned Behavior*. Universitas Esa Unggul.
- Romanos, Lampros. 2013. *Behavioral Finance and Pension Decisions*. Erasmus University, Rotterdam.