
Dampak Covid-19 Terhadap Preferensi Investasi Investor Ritel

Kapsah¹, Dhevi Dadi Kusumanigtyas²

¹Universitas Sains dan Teknologi Komputer

Jl. Majapahit No. 605 Semarang, No telp : 024 6710144, e-mail: kapsah@stekom.ac.id

²Universitas Sains dan Teknologi Komputer

Jl. Majapahit No. 605 Semarang, No telp : 024 6710144, e-mail: dhevidadikusmanigtyas@stekom.ac.id

ARTICLE INFO

Article history:

Received 30 Februari 2023

Received in revised form 2 Maret 2023

Accepted 10 April 2023

Available online 02 Mei 2023

ABSTRACT

Main Objective: This study aims to evaluate the impact of the Covid 19 pandemic on the investment choices of retail investors by using the stock market as a benchmark. In addition to these objectives, there are several other objectives to evaluate the impact of Covid-19 on stock investment preferences by retail investors in the stock market, to understand whether retail investors are willing to invest money in stocks by considering the effects of the pandemic identifying retail investor stock preferences after Covid-19 and factors the causes, and analyze the change in returns provided by investment in stocks based on the effects of Covid-19.

Background problem: The role of the covid-19 pandemic in changing retail investment preferences is one that has been speculated on since it was first recorded in 2020. The Covid-19 pandemic has caused various consequences that affect investor preferences and subsequently change investment behavior. **Novelty:** Investor preferences were affected enough by the covid-19 pandemic to change during the global lockdown timeframe. These preferences have been linked to a number of intrinsic and extrinsic factors that range from personal reasons to investment characteristics and performance in the stock market.

Research Method: This study adopted a cross-sectional and mixed methods survey research method in which probability and non-probability sampling were adopted in both quantitative and qualitative approaches. The qualitative method was carried out through snowball purposive sampling while the quantitative method was carried out through Stratified Random Sampling. **Finding/Result:** The findings of this study reveal that, there was a significant change in retail investor preferences during the pandemic, in addition to that a significant relationship between high functioning industrial sectors and investor preferences during the pandemic was not found and finally there was a significant relationship between changes in investor portfolio and preference investors. **Conclusion:** In conclusion, the impact of COVID-19 on investment preferences

is only a microcosm of the general impact in all fields and aspects of the economy. However, the extent to which such preference changes are only measured mainly without suitable secondary data to support it. Therefore, it is important for future research to provide additional information about the extent to which changes in investor preferences are reflected in investors' investment portfolios and the statistical data that supports them.

Keywords: Covid 19, Retail Investor, Investment Behavior

Abstrak

Tujuan Utama: Penelitian ini bertujuan untuk mengevaluasi pengaruh pandemi Covid 19 terhadap pilihan investasi investor ritel dengan menggunakan pasar saham sebagai tolak ukur. Selain tujuan tersebut masih ada beberapa tujuan lain untuk mengevaluasi dampak Covid-19 terhadap preferensi investasi saham oleh investor ritel di pasar saham, untuk memahami apakah investor ritel bersedia menginvestasikan uang pada saham dengan mempertimbangkan efek pandemi mengidentifikasi preferensi saham investor ritel pasca Covid-19 dan faktor penyebabnya, dan menganalisis perubahan return yang diberikan oleh investasi pada saham berdasarkan efek Covid-19. **Latar Belakang Masalah:** Peran pandemi covid-19 dalam mengubah preferensi investasi ritel merupakan salah satu yang telah dispekulasikan sejak pertama kali tercatat pada tahun 2020. Pandemi Covid-19 menyebabkan berbagai konsekuensi yang mempengaruhi preferensi investor dan selanjutnya mengubah perilaku investasi. **Kebaruan:** Preferensi investor cukup dipengaruhi oleh pandemi covid-19 untuk berubah selama jangka waktu lockdown global. Preferensi tersebut telah dikaitkan dengan beberapa faktor intrinsik dan ekstrinsik yang berkisar dari alasan pribadi hingga karakteristik investasi dan kinerja di pasar saham.

Metode Penelitian: Penelitian ini mengadopsi metode penelitian survei *cross-sectional* dan metode campuran yang mana sampling probabilitas dan non-probabilitas diadopsi dalam pendekatan kuantitatif dan kualitatif. Metode kualitatif dilakukan melalui snowball purposeful sampling sedangkan metode kuantitatif dilakukan melalui Stratified Random Sampling. **Temuan:** Temuan penelitian ini mengungkapkan bahwa, terdapat perubahan preferensi investor ritel yang signifikan selama pandemi, selain itu hubungan yang signifikan antara sektor industri yang berfungsi tinggi dengan preferensi investor selama pandemi tidak ditemukan dan terakhir terdapat hubungan yang signifikan antara perubahan portofolio investor dan preferensi investor. **Keimpulan:** Kesimpulannya, dampak covid-19 terhadap preferensi investasi hanyalah mikrokosmos dari dampak umum di semua bidang dan aspek ekonomi. Namun, sejauh mana perubahan preferensi tersebut hanya diukur terutama tanpa data sekunder yang sesuai untuk mendukungnya. Oleh karena itu, penting bagi penelitian selanjutnya untuk membangun memberikan informasi tambahan tentang sejauh mana perubahan preferensi investor yang tercermin dalam portofolio investasi investor dan data statistik yang mendukungnya.

Keywords: Covid 19, Investor Ritel, Perilaku Investasi

1. PENDAHULUAN

Perubahan ekonomi di tingkat regional dan global seringkali menjadi pengaruh besar dalam mengubah preferensi investor. Preferensi ini dapat bervariasi diberbagai jenis investor di pasar, oleh karena itu, aktivitas pengambilan keputusan seperti itu tunduk pada teori utilitas yang optimal seperti yang diharapkan. Untuk investor individu atau ritel, preferensi ini menjadi sangat penting karena posisi unik dari individualitas mereka, skala investasi, akses yang lebih rendah ke informasi keuangan, dan bias pribadi (Sohail et al., 2020:13). Karena faktor situasional seperti itu dapat memengaruhi pilihan investasi investor ritel (Seth et al., 2020). Salah satu faktor situasi akhir-akhir ini yang menggeser tujuan investor adalah pandemi Covid-19. Pandemi Covid-19 yang dimulai di kota Wuhan di China pada Oktober 2019 telah diamati telah mengganggu aktivitas dan keberadaan manusia dari perspektif umum dan ekonomi (Nicks & Do, 2020). Terlepas dari dampak manusia, pandemi covid-19 memiliki konsekuensi moneter, finansial, dan komersial yang signifikan secara global (IMF, 2020). Menurut OECD (2020a), dampak pandemi covid-19 dan lockdown berikutnya berupa hilangnya produksi seperlima hingga seperempat di sebagian besar perekonomian. Hal ini, dari sudut pandang ekonomi makro, diperkirakan telah mempengaruhi penurunan yang signifikan dalam PDB global (Produk Domestik Bruto), menempatkan ekonomi global dalam pergolakan resesi (Abdul & Mia, 2020). Kejatuhan ekonomi dan ketidakpastian yang disebabkan oleh durasi pandemi sangat memengaruhi volatilitas pasar, begitu juga dengan partisipasi investor ritel sebagai segmen industri jasa keuangan yang terus merasakan efek riak pandemi. Selain itu, lockdown pasar global yang diberlakukan oleh pemerintah daerah mungkin secara tidak sengaja meningkatkan akses pasar untuk kelompok investor ini, memfasilitasi berbagai

preferensi investasi, terutama karena layanan keuangan yang mendukung teknologi informasi mendukung perdagangan saham melalui antarmuka online (Aggarwal et al., 2021a: 101827), memungkinkan akses mudah ini. Dengan demikian, ledakan di sektor tertentu ekonomi global selama pandemi berimplikasi pada investor, portofolio mereka, dan dana mereka karena preferensi pasti akan berubah untuk memaksimalkan dana. Dengan latar belakang informasi inilah penelitian ini bertujuan untuk memberikan informasi yang benar tentang preferensi investor ritel di pasar saham.

Investor ritel selalu ada, berbeda dengan investor institusional, yang berdagang dengan ukuran lebih besar dan tampak lebih terlihat, mereka berdagang dalam skala yang lebih kecil untuk membatasi kerugian mereka. Wabah pandemi Covid19 mengubah persepsi investor terhadap investasi saham. Banyak literatur ekonomi tentang dampak pandemi terhadap ekonomi global dan regional yang menunjukkan bahwa telah terjadi penurunan yang signifikan dalam pergantian dan lapangan kerja (Chetty et al., 2020), lockdown berskala luas dan terputus-putus (Bartik et al., 2020), peningkatan risiko kegagalan dan tingkat produktivitas yang lebih rendah (Kalemlı Ozcan et al., 2020). Di sisi lain, pandemi telah melahirkan terobosan teknologi dan medis yang memaksa terjadinya ledakan di sektor ekonomi tertentu. Ledakan ini pasti akan menarik perhatian investor (ritel dan institusional) untuk investasi selanjutnya. Dengan sebagian besar makalah penelitian berfokus pada pola investasi pandemi dan pengaruhnya terhadap ekonomi global, penting untuk dicatat bahwa ada kekurangan informasi spesifik tentang perubahan preferensi investor yang difasilitasi oleh pandemi. Dengan demikian, pentingnya penelitian ini dalam mengisi kesenjangan pengetahuan tersebut. Pandemi telah terbukti menjadi penyamarataan bisnis karena hanya bisnis yang tetap inovatif dan relevan yang berkembang. Dengan demikian, penelitian ini bertujuan untuk mengevaluasi pengaruh pandemi Covid-19 terhadap pilihan investasi investor ritel dengan menggunakan pasar saham sebagai tolak ukur.

2. TINJAUAN PUSTAKA

Dalam beberapa tahun terakhir, investasi pasar keuangan menjadi lebih dinamis dan beragam untuk mengurangi risiko (Priyanka & Tripathi, 2019). Pendekatan investasi dalam berbagai alternatif keuangan telah menjadi populer, tidak hanya di kalangan investor institusi tetapi juga di kalangan investor ritel (Bikas et al., 2013). Pasar keuangan dinegara berkembang menyumbang dua pertiga dari investasi global (Obstfeld, 2009:63). Investasi memerlukan pemanfaatan dana dan aset untuk mendapatkan dan memperoleh pendapatan reguler atau kenaikan modal (Bishnoi, 2014:21). Alasan konsep investasi sulit dipahami dan dipengaruhi oleh beberapa elemen (Lerner et al., 2015:45). Peneliti dari beberapa negara telah menganalisis perilaku investor dan berusaha memperluas pemahaman kita tentang bagaimana investor dapat menangani investasi mereka di berbagai negara bagian (Kaur & Kaushik, 2016:19). Dengan demikian, peran perilaku investasi dalam mempengaruhi fungsi pasar keuangan sangat penting.

Variabel moderasi dalam penelitian ini adalah ketidakpastian tentang Covid-19 dan bagaimana pengaruhnya terhadap pasar keuangan. Persepsi global tentang perilaku investasi dan persepsi risiko yang dihasilkan oleh berbagai investor di sektor keuangan didokumentasikan tergantung pada skenario dan keadaan saat ini (Ainia & Lutfi, 2019:401). Persepsi risiko muncul dari keputusan yang dibuat untuk meningkatkan kesehatan dan kondisi keuangan investor. Selain itu, toleransi risiko keseluruhan berubah dari waktu ke waktu, menyiratkan bahwa persepsi risiko untuk setiap investor sangatlah unik (Nguyen et al., 2020: 119792). Penelitian yang ada telah menetapkan fakta-fakta bergaya berikut mengenai perdagangan investor individu:

Perdagangan pelawan: Perdagangan pelawan telah didokumentasikan baik pada tingkat cross-sectional berdasarkan pembelian bersih (penjualan) saham pemenang (pecundang) (Kaniel et al., 2008:273) dan tingkat deret waktu berdasarkan tanggapan impuls negatif arus perdagangan individu bersih pasar yang luas ke guncangan pengembalian pasar dalam VAR (Ülkü dan Weber, 2013: 2733). Perdagangan pelawan investor individu telah dianggap sebagai penyediaan likuiditas implisit terhadap tekanan harga institusional, memberikan pengembalian rata-rata yang positif tetapi mungkin menghambat integrasi data baru (Barrot et al., 2016:146). Satu teori untuk sumber sifat pelawan ini adalah investor individu mencoba untuk menempatkan pesanan batas uang, yang berkontribusi pada perdagangan pelawan endogen yang didorong oleh konsumsi likuiditas institusional, menghasilkan proses pemilihan yang merugikan. Bentuk perdagangan seperti itu sangat penting untuk asosiasi negatif dengan pengembalian kontemporer. Juga berkontribusi pada hubungan negatif antara pengembalian historis adalah faktor perilaku seperti efek disposisi dan kepercayaan pada pengembalian rata-rata. Onishchenko dan Ülkü (2020) mengklasifikasikan semua dampak ini sebagai "upaya tanpa informasi untuk membeli rendah dan menjual tinggi menggunakan harga terkini sebagai titik referensi heuristik."

Pembelian umpan balik positif spekulatif: Seperti perdagangan pelawan, ada bukti keterlibatan investor dengan perdagangan umpan balik positif spekulatif. Investor individu sering disalahkan atas hiruk pikuk pembelian spekulatif yang melibatkan elemen perdagangan umpan balik positif dan menggiring di media keuangan dan beberapa penelitian akademis. Dalam contoh oleh Wang et al. (2017), berkinerja buruk menyusul tingginya volume saham yang didominasi oleh investor individu di pasar saham Tiongkok. Onishchenko dan Ülkü (2020) merekonsiliasi argumen yang tampaknya kontradiktif ini tentang apakah investor individu adalah pedagang umpan balik positif atau negatif dengan menunjukkan bahwa investor individu adalah pelawan dalam habitat investor institusional (yaitu, saham kapitalisasi besar) dan menunjukkan pembelian umpan balik positif spekulatif yang digerakkan oleh perhatian (sebagaimana ditetapkan). Menurut penelitian Mutereko, (2021:267) fluktuasi harga, keyakinan investor, menggiring kebijakan pemerintah, panduan broker, tata kelola yang baik, dan pengembalian keuangan merupakan pertimbangan penting, tetapi posisi sosial, keyakinan agama, dan pendapat keluarga memainkan peran paling kecil dalam pemilihan saham investor individu.

2.1. Perilaku Investasi Investor Ritel

Investor ritel berbeda dengan investor institusi dalam ukuran investasi, sumber daya, akses penelitian, dan bantuan profesional (Bhattacharya et al., 2012:975). Selanjutnya, ketika memutuskan di mana dan kapan akan berinvestasi, investor ritel dipengaruhi oleh beberapa variabel rasional dan irasional. Selain itu, para investor ini memiliki strategi yang berbeda untuk menangani keuangan mereka. Beberapa investor, misalnya, menabung lebih banyak dari yang lain atau melakukan analisis yang lebih mendalam sebelum membuat keputusan keuangan, sedangkan yang lainnya naluriah saat melakukan investasi (Fünfgeld & Wang, 2009:108). Para sarjana telah mengakui bahwa elemen psikologis memainkan peran penting dalam membentuk perilaku keuangan individu dan telah menggarisbawahi pentingnya menyelidiki faktor-faktor ini secara menyeluruh. Dalam pengertian ini, sikap keuangan adalah pemahaman dasar individu tentang uang dan kapasitas untuk membuat keputusan keuangan (Shim et al., 2009:708). Akibatnya, wawasan sikap keuangan dapat berfungsi sebagai barometer pengetahuan keuangan individu, yang dapat dipelajari melalui pendidikan. Konsekuensinya penting untuk menganalisis sikap investor ritel karena sikap investasi mereka, serta perilaku dan pengetahuan keuangan mereka (Joo & Grable, 2004:162), dapat memengaruhi kesejahteraan dan kesenangan mereka (Falahati et al., 2012:190).

2.2. Pengaruh Covid-19 Terhadap Bidang Investasi

Pandemi Covid-19 telah memaksa pemerintah di seluruh dunia untuk membuat keputusan yang paling sulit: lockdown. Sejak wabah, lockdown telah dilakukan sebagai tindakan penahanan, pertama dengan ketat dan kemudian lebih longgar. Lockdown telah berdampak pada aktivitas manusia dan hampir membuat perekonomian bertekuk lutut. Kerugian ekonomi global untuk tahun 2020 telah diproyeksikan antara 0,1 persen dan 0,4 persen dari PDB global, mendorong ekonomi ke dalam resesi (Abdul & Mia, 2020). Masalah ekonomi utama seperti penghentian aktivitas komersial, pariwisata, kehilangan pekerjaan, dan kerusakan rantai pasokan adalah beberapa dampak dari lockdown (Leduc & Liu, 2020), yang juga merugikan sistem keuangan. Misalnya, pembatasan yang diberlakukan setelah pandemi meningkatkan risiko sistemik sektor perbankan di banyak ekonomi yang terkena dampak (Rizwan et al., 2020), meskipun pandemi juga dapat memiliki implikasi ekonomi yang substansial di masa depan (Goodell, 2020).

Bloom et al., (2018) menyatakan keprihatinan tentang kerentanan dan kerapuhan ekonomi terhadap pandemi kesehatan sebelum pandemi Covid-19 dimulai. Kecurigaan kerentanan pasar saham tervalidasi ketika Covid-19 ditetapkan sebagai pandemi pada Maret 2020, yang mengakibatkan anjloknya nilai pasar global. Secara khusus, pasar saham global turun 15%–20% selama periode yang dipertimbangkan, kehilangan 15%–20% dari nilainya. Para peneliti telah menyatakan bahwa krisis keuangan yang dipicu oleh pandemi lebih berbahaya daripada krisis tahun 2008 (Georgieva, 2020), dengan pasar keuangan yang nyaris runtuh setelahnya. Sebagai perbandingan, krisis keuangan tahun 2008 semata-mata dianggap berasal dari runtuhnya struktur dan praktik kelembagaan dalam ekonomi global, sedangkan pandemi tersebut mempengaruhi semua bagian dari keberadaan manusia, membuatnya jauh lebih sulit untuk diatur. Selain itu, krisis tahun 2008 terutama merupakan pergolakan keuangan yang berdampak pada ekonomi global, yang mengakibatkan penurunan PDB (World Bank, 2009). Ketika krisis keuangan 2008 menyebar, bank sentral di seluruh dunia menerapkan beberapa langkah kebijakan moneter untuk membantu menstabilkan harga dan pasar keuangan. Sebaliknya, sebagai reaksi terhadap pandemi Covid-19, pemerintah memprioritaskan tindakan kesehatan masyarakat daripada strategi pemulihan ekonomi.

Selain dampaknya secara nasional dan global, kepanikan yang disebabkan oleh komponen yang mengancam jiwa dari pandemi ini memengaruhi pola pikir dan perilaku investor ritel sehingga memaksa mereka untuk membuat keputusan investasi yang kurang optimal. Literatur sejarah telah menetapkan hubungan antara

kepanikan dan aktivitas pasar saham, yang menunjukkan peran sentimen dan proses pemikiran irasional dalam keputusan investasi. Pergerakan pasar saham di seluruh dunia menegaskan dampak pandemi yang menghancurkan bagi investor. Satu per satu pasar turun drastis pada Maret 2020. Pasar AS, yang hanya menyentuh pemutus sirkuit sekali pada tahun 1997, melakukannya empat kali dalam sepuluh hari pada Maret 2020. (Zhang et al., 2020: 101528). Situasinya serupa di Eropa dan Asia, dengan FTSE (indeks teratas Inggris) turun lebih dari 10% dalam satu hari dan Jepang kehilangan lebih dari 20% dari puncaknya yang dicapai pada Desember 2019 (Vishnoi & Mookerjee, 2020). Volatilitas seperti itu tidak hanya mengurangi kapitalisasi pasar agregat tetapi juga mengurangi kekayaan investor ritel, yang berpotensi memengaruhi keputusan dan pilihan investasi jangka pendek dan jangka panjang mereka. Bursa efek diakui secara hukum pada tahun 1799, dengan disahkannya Undang-Undang Pertukaran oleh Parlemen. Pertukaran ini awalnya didasarkan pada Royal Exchange dan dirancang untuk memungkinkan pengusaha untuk menjual barang dan komoditas serta perdagangan bill of exchange (Mulligan, 1996:122).

2.3. Kerangka Teoritis

Studi sebelumnya telah memberikan beberapa teori untuk menjelaskan perilaku investor. Teori-teori ini memberikan latar belakang logis untuk konsep yang sedang dibahas dan membantu menghubungkan konsep satu sama lain. Berdasarkan tujuan penelitian, teori yang dipilih adalah teori Prospek dan Heuristik.

Teori Prospek

Teori prospek berpendapat bahwa keputusan investasi harus didasarkan pada kemungkinan keuntungan daripada kemajuan keputusan itu. Teori prospek juga mengklaim bahwa beberapa faktor psikologis memengaruhi keputusan investor. Telah diketahui bahwa orang lebih menghindari risiko selama periode bullish tetapi kurang menghindari risiko selama periode negatif. Sebuah alternatif dari teori utilitas harapan, teori prospek berhipotesis bahwa pembuat keputusan lebih menyukai kesimpulan tertentu daripada hasil yang mungkin, yang disebut sebagai efek kepastian. Efek ini meningkatkan penghindaran risiko saat investor menghadapi keuntungan yang dibujuk dan pencarian risiko saat mereka menghadapi kerugian tertentu (Kahneman dan Tversky, 1979). Tanpa diragukan lagi, dapat dikatakan bahwa teori ini dan penerapannya dapat memungkinkan dampak pembingkaian, preferensi nonlinier, ketergantungan pada sumber, dan keengganan terhadap kerugian mendominasi pengambilan keputusan rasional investor (Tversky dan Kahneman, 1992). Meskipun demikian, teori prospek tidak menyatakan bahwa reaksi pasar atau pengungkapan peristiwa ekonomi apapun akan mempengaruhi keputusan investor. Ini hanya menyiratkan bahwa strategi pengambilan risiko seseorang dalam kondisi apa pun yang diketahui ditentukan oleh interpretasi ekonomi spesifik individu tersebut, dan jika insiden tersebut dipandang baik, individu tersebut cenderung menghindari risiko, dan sebaliknya. Menurut Barberis, Mukherjee & Wang (2016), ketika membuat keputusan investasi, investor secara mental memvisualisasikan distribusi saham dengan cara yang disarankan oleh teori prospek. Akibatnya, investor mengarahkan portofolio mereka ke ekuitas dengan distribusi pengembalian sebelumnya yang menarik di bawah teori prospek, menyebabkan mereka menjadi dinilai terlalu tinggi dan menghasilkan pengembalian rendah berikutnya.

Teori Heuristik

Karena "rules of thumb" adalah fenomena yang cenderung membuat pengambilan keputusan lebih sederhana dan lebih mudah, terutama dalam keadaan yang kompleks dan di bawah pengaturan yang tidak pasti, aturan tersebut sangat berguna dalam memberikan beberapa makna pada "Teori Heuristik" (Ritter, 2003). Teori ini mencakup proses menurunkan komplikasi tersebut melalui kemungkinan menilai dan penilaian sederhana untuk meramalkan nilai-nilai (Kahneman & Tversky, 1979). Efek heuristik penting dalam pengaturan umum, terutama ketika waktu dibatasi (Waweru et al., 2008). Di sisi lain, Kahneman & Tversky, (1979); Waweru et al., (2008) berusaha untuk menunjukkan bahwa efek heuristik sering menghasilkan bias (). Hal ini diterima secara luas bahwa Kahneman & Tversky (1979), yang secara luas dianggap sebagai penulis pertama pada masalah ini, menyelidiki tiga aspek penting lainnya, yang diberi label sebagai: keterwakilan, bias ketersediaan, dan penahanan, dan memasukkannya ke dalam teori heuristik. Waweru dkk. (2008) menambahkan dua aspek lagi pada teori heuristik: 'kepercayaan berlebihan' dan 'kekeliruan penjudi.'

Diakui secara luas bahwa 'terlalu percaya diri' meningkatkan kegigihan, kapasitas mental, dorongan, dan toleransi risiko. Untuk lebih spesifik, ini membantu dalam mempromosikan efisiensi dan kinerja profesional, serta peningkatan persepsi dan keterampilan orang lain untuk mencapai promosi yang lebih cepat dan jangka waktu investasi yang lebih lama (Oberlechner & Osler, 2004; Ngoc et al., 2013). 'Investor yang terlalu percaya diri' adalah seseorang yang melebih-lebihkan ketepatan dan keakuratan sinyal informasinya sendiri alih-alih mengandalkan sinyal informasi publik (; Daniel L dan Hirshleifer, 2015). Orang-orang seperti itu disebut sebagai "investor yang terlalu percaya diri" karena mereka percaya bahwa keputusan mereka lebih

baik daripada yang terlihat, perilaku orang seperti itu dianggap "terlalu percaya diri" dalam literatur psikologis dan gagasan keuangan kontemporer (Trivers, 1991).

2.4. Tinjauan Empiris Sastra

Usia investor dan frekuensi perdagangan mereka memiliki dampak terbesar pada pengembalian pasar dan profitabilitas. Vieira dan Pereira (2015) menemukan bahwa intensitas pengembalian adalah negatif dan signifikan secara statistik, menunjukkan bahwa investor meniru satu sama lain secara sistematis daripada mengeksploitasi informasi pribadi dan bertindak tidak rasional. Aydogan (2016) mengevaluasi pengaruh sentimen investor terhadap volatilitas di sembilan pasar saham dan menangkap asimetri dalam hal berita negatif dan positif. Temuan menunjukkan bahwa di beberapa negara, volatilitas pasar saham sensitif terhadap guncangan negatif dalam mood investor, memberikan kepercayaan terhadap adanya efek leverage. Boehmer et al. (2020) menemukan bahwa investor ritel yang memperoleh bersih saham individu mengguguli saham dengan ketidakseimbangan negatif, dan levelnya sekitar 5% disetahunkan selama beberapa minggu ke depan. Selain itu, investor ritel memiliki pemahaman yang lebih baik tentang saham kecil dengan harga lebih rendah, namun mereka tidak memiliki kapasitas untuk menentukan waktu pasar. Dyakov dan Wipplinger (2020) menemukan hubungan positif yang dapat diabaikan antara kepemilikan institusional dan pendapatan yang disesuaikan dengan risiko yang akan datang. Secara bersamaan, pendapatan masa depan yang positif tidak dapat diprediksi dengan menggunakan perdagangan institusional selain beberapa pengukuran.

Glossner dkk. (2020) mengeksplorasi peran penting yang dimainkan investor institusional dalam krisis pasar terkait pandemi Covid-19 dan menemukan bahwa investor institusi domestik jangka pendek yang aktif justru berkinerja buruk. Selain itu, investigasi mendalam terhadap ayunan pada kuartal pertama tahun 2020 mengungkapkan bahwa hedge fund menjual saham secara sewenang-wenang. Penasihat investasi, dana pensiun, dan reksa dana, di sisi lain, memilih saham dengan lebih banyak uang tunai dan lebih sedikit utang. Sedangkan investor biasa berperan sebagai penyedia likuiditas.

Caporale, et al., (2020) menyelidiki bagaimana investor institusional dan non-institusional mempengaruhi volatilitas pasar saham selama krisis keuangan Asia, dan ditemukan bahwa pengaruh yang tidak setara pada perdagangan dengan pesanan beli dan jual, yang masing-masing stabil dan tidak stabil. Temuan tersebut juga menunjukkan bahwa perdagangan jual beli memiliki dampak menguntungkan pada volatilitas di semua subsampel. Sementara itu, perilaku jual beli investor ritel yang memburuk menunjukkan bahwa kurangnya pengetahuan telah mempengaruhi bias psikologis mereka dalam keputusan jual beli. Terakhir, sebelum dimulainya krisis, membeli perdagangan luar negeri memiliki pengaruh negatif terhadap volatilitas, tetapi penjualan berdampak positif terhadap volatilitas. Perdagangan pembelian dan penjualan, di sisi lain, menghasilkan respons positif terhadap volatilitas sebelum dimulainya krisis. Selain itu, perdagangan beli lebih informatif daripada perdagangan jual, yang dapat diklasifikasikan sebagai perdagangan momentum. Liu dkk. (2020) yang meneliti dampak jangka pendek dari pandemi Covid-19 pada 21 indeks pasar saham teratas menggunakan teknik event, menemukan bahwa saham di negara-negara yang dilanda pandemi Covid-19 anjlok dengan cepat. Pasar saham Asia mengalami pengembalian anomali yang lebih negatif daripada wilayah yang berbatasan. Selain itu, kekhawatiran investor bertindak sebagai moderator dampak virus corona di pasar saham.

3. METODOLOGI PENELITIAN

3.1. Desain penelitian

Sebuah metode penelitian survei cross-sectional diadopsi untuk penelitian ini yang secara umum, dapat digunakan untuk mempelajari masalah secara tepat dalam setting yang realistis. Teknik survei juga memungkinkan untuk mempelajari beberapa faktor dan mengevaluasi data menggunakan statistik multivariat. Survei menggunakan kuesioner atau wawancara untuk mengumpulkan data tentang praktik dan pandangan situasional pada titik waktu tertentu. Studi kasus pada dasarnya adalah upaya untuk menggambarkan interaksi dunia nyata. Model penelitian positivis, yang mencakup posisi ontologis realisme kritis dan epistemologi rasional, digunakan dalam penyelidikan cross-sectional ini. Filosofinya adalah positivisme, dan pendekatannya ilmiah dan positivis karena penelitian ini berfokus pada perolehan fakta objektif dengan mengukur secara statistik hubungan antara variabel penelitian. Pandangan interpretivis tentang penelitian sosial akan jauh lebih kualitatif, menggunakan metode seperti wawancara atau observasi partisipan, sedangkan positivis lebih memilih metode kuantitatif seperti survei sosial, kuesioner, dan statistik resmi karena keandalan dan keterwakilannya. Positivisme dianggap sebagai semacam kemajuan empirisme karena sering dikaitkan dengan eksperimentasi dan studi kuantitatif.

Empirisme adalah salah satu dari dua jenis filsafat fondasionalis – rasionalis atau empiris yang menganggap informasi harus tidak memihak dan tidak memihak berdasarkan keyakinan dan prinsip peneliti, menurut Phillips dan Burbules (2000). Interpretivis mengkritik sosiologi ilmiah (Positivisme) karena banyak angka yang mendasarinya diproduksi secara sosial. Namun, positivis berpendapat bahwa penelitian tentang dunia sosial menggunakan metode dan prosedur yang sama seperti yang dilakukan ilmu "alam" seperti biologi dan fisika. Peneliti harus menggunakan metodologi "ilmiah" untuk mengidentifikasi aturan-aturan yang mengatur masyarakat, sama seperti para ilmuwan telah menemukan hukum yang mengatur dunia fisik. Menurut positivis, realitas itu sama untuk semua orang, dan pengukuran memberi tahu kita apakah realitas itu. Akibatnya, positivisme digunakan dalam survei karena cocok untuk mendapatkan informasi yang berarti tentang perilaku dan pilihan investasi investor ritel menggunakan pasar saham. Dalam penelitian kuantitatif, beberapa jenis data dikumpulkan untuk memberikan gambaran yang lebih lengkap tentang apa yang terjadi di lapangan. Data penelitian kualitatif, sebaliknya, biasanya selalu berupa apa yang orang katakan atau dalam kata-kata. Informasi ini biasanya diperoleh dari wawancara, dokumen seperti surat kabar atau jurnal, observasi, dan aset audiovisual seperti film atau audio. Penelitian kuantitatif seringkali bersifat deduktif, bergantung pada teori dan fakta yang ada untuk membantu menghasilkan pertanyaan penelitian dan menentukan bagaimana data dikumpulkan dan diproses (Creswell, 2009). Laporan akhir penelitian kuantitatif lebih ketat dan berupa pernyataan statistik yang menginformasikan keputusan untuk menggunakan metode penelitian kuantitatif.

3.2. Populasi Studi, Ukuran Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

Segmen populasi yang dipilih untuk penelitian ini adalah investor ritel. Jumlah responden yang akan berpartisipasi dalam proses ini akan ditentukan melalui kejenuhan teoretis ketika ada tanggapan menyeluruh yang dibuat dari waktu ke waktu tanpa tambahan informasi baru (Faulkner dan Trotter, 2017:2). Dengan metode campuran, studi ini mengadopsi sampling probabilitas dan non-probabilitas dalam pendekatan kuantitatif dan kualitatif. Pendekatan kualitatif dilakukan melalui snowball purposeful sampling sedangkan metode kuantitatif dilakukan melalui Stratified Random Sampling. Setiap jenis studi kuantitatif memerlukan penerapan metodologi yang telah terbukti dengan baik untuk menghasilkan hasil yang valid dan bermakna secara statistik. Untuk mencapai hasil tersebut, estimasi ukuran sampel yang divalidasi (melalui teknik ilmiah) harus dilakukan. Dalam bidang penelitian, kata "ukuran sampel" mengacu pada persentase populasi tertentu yang akan diselidiki. Ukuran sampel ditentukan oleh desain penelitian studi, metode yang digunakan, dan model yang ditetapkan oleh upaya penelitian sebelumnya (Tejumaye, 2017). Ukuran sampel biasanya diestimasi secara numerik sebagai representasi dari populasi sasaran dengan menggunakan beberapa rumus sesuai dengan masing-masing prosedur pengambilan sampel. Karena convenience sampling digunakan, ukuran sampel yang dipilih tidak memiliki interpretasi langsung (sehingga tidak berpengaruh) terhadap data yang akan dikumpulkan. Survei, di sisi lain, akan dilakukan dengan 150 orang dipilih secara acak.

3.3. Sumber dan Pengumpulan Data

Pengumpulan data sekunder dan primer akan digunakan dalam penelitian ini. Data sekunder yang dikumpulkan akan berupa teks dari buku, jurnal, dan publikasi lain yang layak kredit yang akan membantu membangun tinjauan pustaka dan kerangka teori. Data primer akan dikumpulkan secara kualitatif melalui wawancara dan secara kuantitatif melalui survei. Bagian kualitatif dari data primer melibatkan penggunaan wawancara mendalam untuk mengekstraksi informasi dari populasi sampel. Informasi tersebut kemudian akan disusun dan dianalisis menggunakan perangkat lunak analisis data kualitatif Nvivo. Di sisi lain, pendekatan kuantitatif akan menggunakan formulir Google sebagai alat survei kuesioner. Data yang dikumpulkan akan ditransfer ke paket perangkat lunak analitik data SPSS dan perangkat lunak pemrograman R untuk membantu dalam analisis data. Data kuantitatif akan dianalisis dengan menggunakan statistik deskriptif dan inferensial. Selanjutnya, uji analisis Regresi dan Pearson "Product Moment Correlation" (PPC) akan digunakan untuk menganalisis data yang terkumpul. Dalam hal Validitas dan Reliabilitas Instrumen, salinan kuesioner akan dibagikan di antara populasi investor yang dipilih secara acak guna mengukur validitas dan reliabilitas instrumen yang diusulkan untuk digunakan dalam penelitian ini. Untuk menetapkan koefisien reliabilitas instrumen, akan dilakukan uji/metode Cronbach-alpha. Validitas instrumen dilakukan dalam tiga tahap yaitu validitas muka, validitas konkuren, dan validitas isi.

4. ANALISIS DATA

Sebanyak 101 responden (72 diantaranya adalah laki-laki dan 29 sisanya adalah perempuan) menyatakan bahwa informasi yang diberikan dalam kuesioner telah dibaca dan dipahami dengan baik dan mereka bersedia untuk mengikuti survei. Statistical Packages Social Science (SPSS) versi 26 digunakan untuk

mengolah data. Dalam hal kualifikasi akademik, jumlah responden bergelar Magister dan Sarjana mengalahkan kategori lainnya masing-masing sebesar 49,5% dan 38,6% dari total persentase. Responden dengan level 6 dan diploma nasional adalah peserta yang paling sedikit dari survei ini. Berdasarkan pekerjaan, peserta yang paling banyak memberikan jasa kepada organisasi swasta (58,4%), diikuti oleh wiraswasta dan kemudian bekerja dengan pemerintah (10,9%). Peserta yang merupakan pelajar, pekerja paruh waktu, dan insinyur berbagi masing-masing 1% dari total persentase. Dalam hal pendapatan tahunan, peserta yang berpenghasilan antara 50.000 hingga 70.000 Euro adalah yang paling sering (35,7%), diikuti oleh peserta yang berpenghasilan di bawah 30.000 Euro (29,7%) kemudian peserta berpenghasilan antara 30.000 hingga 50.000 Euro (25,7%) dan kemudian peserta penghasilan antara 70.000 hingga 100.000 Euro. Peserta yang berpenghasilan di atas 100.000 Euro dicatat sebagai kelompok terkecil dalam survei dengan representasi 1%. Dalam menggambarkan situasi keuangan secara keseluruhan, mayoritas (62,4%) menyatakan bahwa mereka stabil, 18,8% menggambarkan diri mereka kaya, 13,9% menggambarkan diri mereka miskin sementara hanya 5% mengatakan mereka kaya.

Dalam mempertimbangkan investasi, 24,8% responden mengatakan bahwa ketersediaan dana memengaruhi kecenderungan mereka untuk berinvestasi, 19,8% responden mencatat bahwa nasihat profesional memengaruhi keputusan mereka untuk berinvestasi, 21,8% memutuskan apa yang akan diinvestasikan dengan mempertimbangkan berbagai faktor termasuk dana, risiko, preferensi yang dirasakan, dan saran profesional sementara 2% tidak terlibat dalam investasi. Dalam hal jumlah investor yang bersedia berinvestasi, 38,6% responden bersedia menginvestasikan 11-20% dari dana mereka dan ini merupakan mayoritas, diikuti oleh 29,7% dan 24,8% bersedia berinvestasi 1-10% dan 21-30 % dari dana mereka masing-masing. Untuk preferensi sektor investasi, 35,6% dari peserta menunjukkan bahwa mereka lebih memilih untuk berinvestasi dalam pemrograman dan teknologi komputer sementara 20,8% menunjukkan bahwa kesehatan dan obat-obatan akan menjadi sektor investasi pilihan, diikuti oleh bangunan dan manufaktur dengan 12,9% dari peserta. Selain itu, lembaga energi dan keuangan sebagai sektor investasi diikat sebesar 10,9% dan layanan publik paling tidak disukai sebesar 8,9%.

Menganalisis frekuensi investasi yang dilakukan oleh peserta, 49,5% peserta melaporkan bahwa itu dilakukan setiap bulan, diikuti oleh 27,7% yang berinvestasi secara triwulanan sementara 14,9% dan 7,9% peserta berinvestasi secara tahunan dan dua tahunan. masing-masing. Untuk laba atas investasi (ROI), 37,6% peserta menunjukkan bahwa mereka berinvestasi untuk pengembalian jangka menengah, diikuti oleh 33,7% untuk pengembalian investasi jangka panjang dan 28,7% untuk pengembalian investasi jangka pendek. 48,5% peserta mengungkapkan bahwa mereka berinvestasi hanya untuk tujuan sekuritas masa depan, diikuti oleh 30,7% untuk keuntungan jangka panjang dan 10,9% untuk keuntungan pajak. Selain itu, 7,9% dan 2% peserta menunjukkan bahwa mereka berinvestasi untuk keuntungan jangka pendek dan lainnya. Untuk jenis investasi yang berbeda, 36,6% peserta menunjukkan bahwa portofolio investasi mereka sebagian besar terdiri dari saham, diikuti oleh 25,7% peserta yang berinvestasi di reksa dana dan ETF dan 13,9% untuk sekuritas dan obligasi. 6,9%, 5,9% 5% dan 2% dari peserta menunjukkan bahwa mereka masing-masing berinvestasi dalam teknologi, anuitas, produk bank, dan mata uang kripto. Jenis investasi lain yang terwakili dalam survei seperti investasi, bisnis, real estate dan prediksi semuanya tercatat masing-masing 1%.

Untuk faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan investasi, 31,7% dari peserta menunjuk ekspektasi pengembalian yang tinggi sebagai pengaruh utama untuk keputusan investasi mereka, diikuti oleh 25,7% dan 23,8% untuk keselamatan dan keamanan dan toleransi risiko. Terakhir, 18,8% peserta menunjukkan bahwa likuiditas dan pendapatan rutin berkontribusi pada keseluruhan keputusan investasi mereka. Mengenai stabilitas pasar saham, 55,4% peserta mengaku tidak yakin apakah pasar tidak stabil atau tidak, sementara 25,7% peserta menganggap tidak stabil dengan tingkat volatilitas yang tinggi. Sebaliknya, 18,8% peserta menganggap stabil dengan volatilitas rendah. Menyikapi kepercayaan investor dalam portofolio mereka selama Covid-19, 34,7% peserta menunjukkan ketidakpedulian tentang bagaimana kinerja portofolio mereka selama puncak pandemi diikuti oleh 22,8% peserta yang menunjukkan kurangnya kepercayaan pada portofolio mereka kemudian 21,8% dari peserta yang menunjukkan ketakutan mereka akan kinerja portofolio mereka yang buruk. Selain itu, 13,9% yakin portofolio investasi mereka berjalan baik selama pandemi, 6,9% sangat yakin dengan kinerja portofolio mereka selama pandemi.

Menganalisis keragaman portofolio peserta investor sebelum covid-19, 35,6% peserta mengatakan portofolio investasi mereka sebelum timbulnya Covid-19 adalah campuran sedang, diikuti oleh 34,7% yang melaporkan memiliki satu jenis investasi yang tidak memiliki keragaman sebelum pandemi. - Covid-19 dan 20,8% dari peserta yang mengatakan mereka memiliki portofolio yang terdiversifikasi di

berbagai jenis investasi sebelum pandemi. Terakhir, 8,9% peserta memiliki portofolio yang terdiversifikasi dengan baik. Sebagai alternatif, data yang disusun tentang keragaman portofolio peserta investor setelah pandemi Covid-19 awal menunjukkan bahwa 37,6% peserta telah mendiversifikasi portofolio investasinya diikuti oleh 34,7% peserta memiliki campuran portofolio investasi yang moderat. Partisipan yang memiliki investasi satu jenis dan portofolio investasi yang sangat beragam masing-masing memiliki 13,9% dari total populasi sampel selama penelitian. Menganalisis sektor terbaik untuk berinvestasi pasca covid-19 oleh para peserta, 42,6% dari peserta mengungkapkan bahwa mereka memiliki rencana untuk berinvestasi dalam perawatan kesehatan dan obat-obatan karena kinerja mereka selama puncak pandemi covid-19 dan lockdown. 22,8% dari peserta mengungkapkan bahwa cryptocurrency adalah investasi pilihan mereka, sementara mereka yang memikirkan telekomunikasi dan fast-moving consumer goods (FMCG) masing-masing diwakili oleh 9,9%. Selain itu, sektor energi dan perkapalan dan transportasi tidak diperhitungkan oleh kelompok besar karena masing-masing mewakili 8,9% dan 2%.

4.1. Analisis regresi

Hipotesis Satu: Tidak ada perubahan preferensi investor ritel yang signifikan selama pandemi.

Tabel 1 Tabel R-Regresi Hipotesis Pertama

	Estimate	Std. Error	t value	Pr(> t)
(Intercept)	1.83631	0.22118	8.302	6.91e-13***
sB14	0.08027	0.06669	1.204	0.232

Source: R-programming Output.

Analisis regresi menggunakan perangkat lunak R-programming di atas menunjukkan bahwa ada hubungan yang signifikan secara statistik dalam preferensi investor ritel selama puncak pandemi dan lockdown berikutnya. Hubungan statistik antara preferensi investor dengan peristiwa covid-19 terlihat pada tabel 1 (pada $\hat{\alpha} = 0,080$; $t = 1,204$, $p = 0,232$) terungkap bahwa terdapat perubahan yang signifikan pada preferensi investor ritel selama pandemi. Dengan demikian, dapat diduga bahwa analisis regresi menolak hipotesis nol dan menerima hipotesis alternatif yaitu terdapat perubahan preferensi investor ritel yang signifikan selama pandemi.

Hipotesis Dua: Tidak ada hubungan yang signifikan antara sektor industri yang berfungsi tinggi dan preferensi investor selama pandemi.

Tabel 2 Tabel R-Regresi Hipotesis Kedua

	Estimate	Std. Error	t value	Pr(> t)
(Intercept)	3.3235	0.4742	7.009	2.97e-10 ***
sB14	-0.1466	0.1723	-0.851	0.397

Source: R-programming Output.

Analisis regresi menggunakan perangkat lunak R-programming di atas menunjukkan bahwa tidak ada hubungan yang signifikan secara statistik antara sektor industri yang berfungsi tinggi dan preferensi investor selama pandemi. Hubungan antara sektor berkinerja tinggi (sebagai titik investasi potensial) dan preferensi investor terlihat pada tabel 2 (pada $\beta = -0,1466$; $t = -0,851$, $p = 0,397$) menunjukkan bahwa tidak ada

hubungan yang signifikan antara sektor industri yang berfungsi tinggi dan preferensi investor selama pandemi. Dengan demikian, dapat diduga bahwa analisis regresi menerima hipotesis nol dan menolak hipotesis alternatif.

Hipotesis Tiga: Tidak ada hubungan yang signifikan antara perubahan portofolio investor dan preferensi investor.

Tabel 3 Tabel R-Regresi Hipotesis Ketiga

	Estimate	Std. Error	t value	Pr(> t)
(Intercept)	2.87567	0.38232	7.522	4.35e-11***
sB2	0.01115	0.10809	0.103	0.918

Source: R-programming Output.

Analisis regresi dengan menggunakan software R-programming di atas menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang signifikan secara statistik antara portofolio investor dengan preferensi investor di masa pandemi. Hubungan antara perubahan portofolio investor dengan preferensi investor dapat dilihat pada tabel 3 (pada $\beta = 0,011$; $t = 0,103$, $p = 0,918$) menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang signifikan antara perubahan portofolio investasi dengan preferensi investor pada masa pandemi. Dengan demikian, analisis regresi menolak hipotesis nol dan menerima hipotesis alternatif yaitu ada hubungan yang signifikan antara perubahan portofolio investor dan preferensi investor.

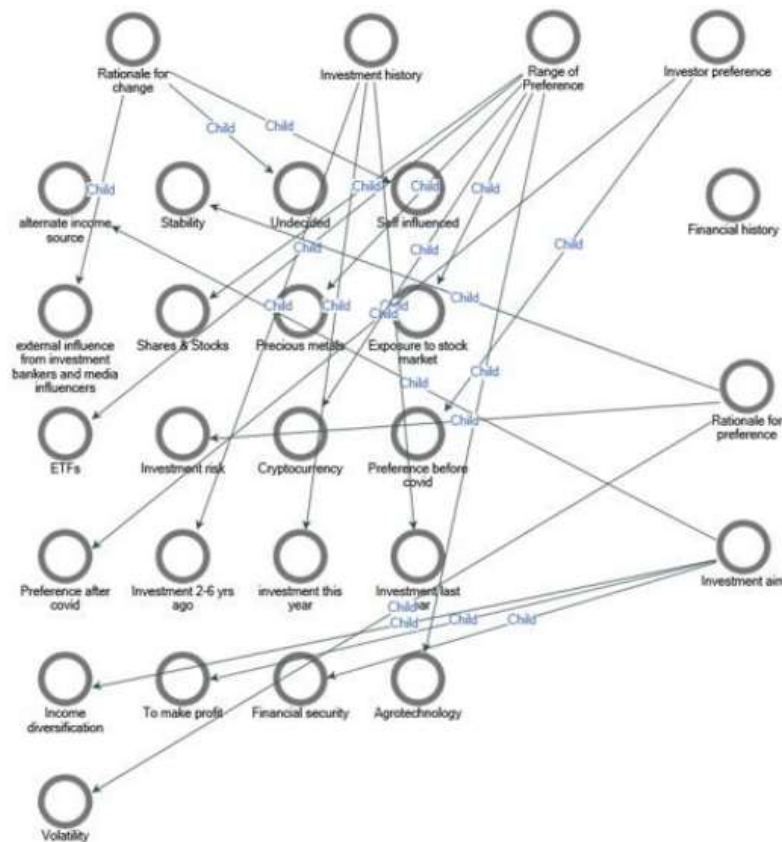
4.2. Analisis Wawancara Tematik Kualitatif

Sesi wawancara dilakukan dengan responden yang bersedia memberikan informasi relevan yang dibutuhkan untuk analisis data penelitian. Hasilnya, 5 responden diwawancarai dan data mereka dikumpulkan dari wawancara. Responden ini diambil dari kumpulan investor yang lebih besar yang sebelumnya diambil sampelnya dengan kuesioner untuk analisis kuantitatif. Setelah analisis tematik wawancara melalui perangkat lunak Nvivo, responden dapat memberikan jawaban yang terkait langsung dengan menjawab pertanyaan penelitian. Menjawab pertanyaan awal, narasumber mengindikasikan bahwa mereka semua memiliki latar belakang keuangan yang stabil karena mereka menggunakan kelebihan dana mereka untuk berinvestasi. Selanjutnya, orang yang diwawancarai menunjukkan bahwa alasan mereka berinvestasi semata-mata untuk menghasilkan lebih banyak uang dan sekuritas keuangan. Namun, 80 persen dari orang yang diwawancarai adalah orang baru dalam bidang investasi, menghubungkan minat pemula mereka dengan pengaruh dari para bankir investasi. Mengatasi pertanyaan penelitian dari penelitian ini, tema-tema berikut ditemukan dan dianalisis:

Menjawab pertanyaan penelitian pertama, perubahan preferensi investor selama pandemi dikonfirmasi oleh peserta wawancara. Seperti yang terlihat dari data yang dikumpulkan dalam wawancara, 80 persen peserta mengubah jenis portofolio mereka selama dan setelah lockdown; dengan perubahan sebagian pada jenis portofolio investasi merupakan fitur yang paling umum dari perubahan tersebut. Selain itu, para peserta mengindikasikan bahwa perubahan preferensi investor ini terkait dengan kinerja investasi mereka dibandingkan dengan kinerja jenis investasi lainnya. Selanjutnya, analisis Nvivo untuk preferensi investasi menunjukkan bahwa preferensi investasi pra-covid difokuskan pada saham Agro-Tech (Teknologi Pertanian), cryptocurrency sebagai titik investasi utama, investasi penting lainnya yang disebutkan adalah produk bank, saham teknologi, dan p2p (peer to peer) pinjaman modal. Preferensi ini terlihat telah berubah ketika dianalisis untuk tujuan pasca-covid-19. Investasi baru yang disebutkan oleh para peserta termasuk saham Tech dan cryptocurrency.

Analisis pertanyaan penelitian kedua yang diajukan kepada peserta mengungkapkan bahwa perubahan preferensi investasi ini memang difasilitasi oleh stabilitas/volatilitas dan kinerjanya selama durasi pandemi. Investor yang memiliki saham dengan perusahaan dengan volatilitas tinggi lebih cenderung menjual investasinya di perusahaan tersebut untuk berinvestasi pada jenis investasi yang lebih stabil. Nvivo juga melaporkan bahwa stabilitas investasi dan risiko investasi yang rendah juga menjadi faktor yang dipertimbangkan dalam pemilihan target investasi baru oleh para investor. Namun, upaya untuk memperoleh saham dari sektor berkinerja tinggi seperti itu hanya dapat dilakukan setelah lockdown, karena keputusan

seperti itu sering dibuat setelah pengamatan menyeluruh terhadap pasar saham untuk opsi saham berkinerja tinggi dan stabil. Terakhir, kisaran preferensi dapat dikatakan menjadi lebih beragam sebelum, selama, dan setelah covid-19. Hal ini tercermin dalam preferensi yang dipertimbangkan atau ditindaklanjuti oleh investor. Berdasarkan data yang dilaporkan, analisis Nvivo mengungkapkan bahwa ada lebih sedikit kategori investasi yang diinvestasikan oleh peserta sebelum covid-19 dibandingkan dengan periode pasca-covid-19. Investasi pandemi pasca-covid yang paling banyak disebutkan menurut analisis Nvivo adalah cryptocurrency, saham teknologi, dan investasi agrotech. Selain itu, potensi investasi yang disebutkan peserta adalah saham entertainment (seperti Netflix), saham sektor telekomunikasi serta saham kesehatan dan farmasi. Transkrip wawancara juga mengungkapkan bahwa sekitar 40 persen peserta melakukan upaya bersama untuk membeli jenis investasi ini atau sudah memilikinya sebelumnya. Singkatnya, analisis kualitatif dari data wawancara menunjukkan bahwa preferensi investor memang berubah selama durasi pandemi, yang menguatkan kesimpulan statistik yang telah dibuat di bagian kuantitatif penelitian ini.



Gambar 1 Hasil analisis Nvivo

5. HASIL DAN PEMBAHASAN

Terjadi perubahan preferensi investor ritel yang signifikan selama pandemi. Pandemi yang terjadi di tahun 2020 merupakan salah satu yang memfasilitasi pergolakan beberapa struktur dan tren sosial dan ekonomi yang telah ada selama puluhan tahun. Ini juga menempatkan ketergantungan yang meningkat pada jenis industri dan bagian ekonomi tertentu, sehingga saham dan saham mereka memperoleh peningkatan nilai yang luar biasa selama ruang lockdown global yang terjadi kemudian. Kenaikan nilai ini pasti telah menarik banyak investor ke sektor-sektor ini berdasarkan kinerjanya dan dengan demikian secara langsung atau tidak langsung akan mempengaruhi preferensi investor ritel dan institusi global. Hasil studi kuantitatif dan kualitatif mengungkapkan bahwa memang telah terjadi perubahan preferensi investor yang signifikan (khususnya investor ritel) selama pandemi. Sementara data kuantitatif menegaskan adanya hubungan antara perubahan preferensi investor ritel akibat pandemi covid-19 (pada

Dampak Covid-19 Terhadap Preferensi Investasi Investor Ritel (Kapsah)

$\beta = 0,080$; $t = 1,204$, $p = 0,232$), data kualitatif memberikan berbagai alasan untuk perubahan seperti itu. Menurut data yang diberikan, alasan seperti performa tinggi dan stabilitas dipertimbangkan. Selain itu, menarik juga untuk dicatat bahwa perubahan ini bersifat parsial dan tidak lengkap; memberikan kepercayaan pada fakta bahwa diversifikasi portofolio investasi adalah salah satu cara paling aman untuk berinvestasi. Temuan ini menguatkan penelitian Nguyen et al (2020) tentang perilaku investasi, yang mencerminkan konsep persepsi risiko dan tingkat profitabilitas. Singkatnya, investor lebih cenderung memilih investasi dengan tingkat profitabilitas tinggi dengan risiko sedang hingga rendah. Hal ini memastikan bahwa mereka mendapatkan nilai terbaik untuk uang mereka dengan pengembalian menguntungkan maksimum selama waktu yang ditentukan.

Tidak ada hubungan yang signifikan antara sektor industri yang berfungsi tinggi dan preferensi investor selama pandemi. Hari-hari awal pandemi ditandai dengan terjun bebasnya volume saham karena semua berita tentang kelangsungan hidup manusia dari patogen Sars-Cov-2; bertanggung jawab atas covid-19 tampak suram. Namun, beberapa minggu kemudian, langkah-langkah pemerintah seperti rilis paket stimulus untuk pekerja dan investasi besar-besaran ke dalam penelitian biomedis, farmasi, dan perawatan kesehatan berarti bahwa sektor-sektor ekonomi ini menyaksikan lompatan awal dalam aktivitas ekonomi mereka. Langkah-langkah ekonomi ini menyuntikkan kehidupan baru ke dalam jenis investasi yang melekat pada sektor industri ini mendorong kinerja yang lebih baik daripada investasi lainnya. Data yang dikumpulkan dari penelitian ini saat ini mengungkapkan bahwa ini bukan kasus saat ini. Analisis kuantitatif dari data yang dikumpulkan melalui pendekatan regresi mengungkapkan bahwa tidak ada hubungan yang signifikan antara sektor industri yang berfungsi tinggi ($\beta = -0,1466$; $t = -0,851$, $p = 0,397$) dan preferensi investor selama pandemi. Mendukung ini, informasi dari wawancara mengungkapkan alasan yang masuk akal untuk ini: seperti pengaruh eksternal pada preferensi. Contoh pengaruh eksternal tersebut dapat berupa nasihat profesional, riwayat volatilitas, dan tren pasar saham secara umum. Mengingat bahwa sektor-sektor yang berfungsi tinggi mungkin memiliki karakteristik volatilitas yang tinggi, memiliki tingkat profitabilitas yang bervariasi, dan pengembalian investasi (ROI) yang berfluktuasi, masuk akal jika ada tindakan tertunda dari pihak investor karena sektor-sektor tersebut dipantau dengan benar untuk kepastian. investasi jangka menengah hingga panjang (Buszko et al., 2021). Dalam kasus pandemi, upaya untuk memperoleh saham dari sektor yang berfungsi tinggi hanya dapat dilakukan setelah lockdown, karena keputusan seperti itu sering dibuat setelah pengamatan menyeluruh terhadap pasar saham untuk opsi saham yang berkinerja tinggi dan stabil.

Terdapat hubungan yang signifikan antara perubahan portofolio investor dengan preferensi investor. Preferensi investor seringkali tercermin dalam portofolio investasi mereka. Data dari survei menunjukkan bahwa sebagian besar peserta survei lebih memilih portofolio yang beragam hingga semi-beragam untuk mengurangi likuiditas dan meningkatkan toleransi risiko (Strömbäck et al., 2017). Selain itu, perubahan preferensi kemungkinan besar akan diterjemahkan ke dalam perubahan konten portofolio investor karena investor mengambil langkah untuk memperoleh jenis investasi yang disukai sambil menjual investasi yang dianggap memiliki nilai yang hilang. Analisis regresi data kuantitatif menunjukkan bahwa ada hubungan statistik yang signifikan antara perubahan portofolio investor dan preferensi investor (pada $\beta = 0,011$; $t = 0,103$, $p = 0,918$) selama durasi pandemi. Asosiasi tersebut menjadi jelas ketika data kualitatif melaporkan bahwa ada peningkatan keragaman portofolio karena investor mulai menyebarkan dananya ke berbagai jenis investasi pilihan mereka. Mengikuti data yang diberikan oleh wawancara dan dianalisis dengan perangkat lunak Nvivo, cryptocurrency, saham teknologi, dan investasi agrotech adalah jenis investasi yang paling umum sebelum covid-19 sementara cryptocurrency, pemrograman dan saham teknologi dan saham, investasi agrotech, saham hiburan (seperti milik Netflix) saham telekomunikasi, kesehatan, dan farmasi menjadi yang paling dominan pasca-covid-19. Data ini juga tercermin dalam survei karena sebagian besar peserta survei mencantumkan program komputer dan pangsa teknologi serta saham perawatan kesehatan dan farmasi sebagai jenis investasi yang ingin mereka selidiki dan beli.

5.1. Kontribusi Penelitian, Keterbatasan, Dan Saran Untuk Penelitian Selanjutnya

Implikasi Temuan untuk Pertanyaan Penelitian

Peran pandemi covid-19 dalam mengubah preferensi investasi ritel adalah salah satu yang telah dispekulasikan sejak kejadian pertama yang tercatat pada tahun 2020. Pandemi berdampak negatif pada sebagian besar ekonomi global yang mengakibatkan penutupan skala besar dan terputus-putus, stagnasi dan regresi ekonomi, peningkatan risiko kegagalan dan tingkat produktivitas yang lebih rendah. Namun, beberapa bagian ekonomi mengalami ledakan karena ketergantungan yang meningkat pada layanan

mereka untuk kelangsungan hidup manusia. Hal ini membawa berbagai konsekuensi yang beberapa di antaranya adalah perubahan preferensi investor dan konsekuensi perubahan perilaku investasi. Setelah mengidentifikasi pandemi sebagai variabel independen yang mempengaruhi semua variabel dependen lainnya seperti perilaku investor dan ekonomi dan keuangan global, penelitian ini bertujuan untuk mengevaluasi dampak pandemi Covid-19 terhadap pilihan investasi investor ritel dengan menggunakan pasar saham sebagai tolak ukur. Metode analisis kuantitatif dan kualitatif digunakan untuk memperoleh data dari partisipan.

Ada perubahan signifikan dalam preferensi investor ritel selama pandemi: Studi ini dapat menentukan bahwa pandemi covid-19 memengaruhi perilaku investasi melalui perubahan preferensi investor selama lockdown. Perubahan ini mengakibatkan pergerakan yang dilakukan oleh investor ritel untuk mendiversifikasi portofolio mereka melalui investasi dana dalam cryptocurrency serta saham dan saham perusahaan yang berkinerja baik. Tidak ada hubungan yang signifikan antara sektor industri yang berfungsi tinggi dan preferensi investor selama pandemi: Studi ini juga menemukan bahwa tidak ada hubungan yang signifikan secara statistik antara sektor industri yang berfungsi tinggi dan preferensi investasi. Data dari penelitian menunjukkan bahwa pengaruh eksternal mungkin bertanggung jawab atas keterputusan antara kedua variabel. Selain itu, fitur dari sektor-sektor tersebut (seperti volatilitas dan ROI yang rendah) juga dapat menjadi faktor dalam minat yang tertunda dan dengan perluasan preferensi investor. Ada hubungan yang signifikan antara perubahan portofolio investor dan preferensi investor: Studi ini juga menemukan bahwa terdapat hubungan yang signifikan secara statistik antara perubahan portofolio investor dan preferensi. Berdasarkan laporan data yang dianalisis, peningkatan keragaman portofolio terjadi karena investor mulai menyebarkan dananya ke berbagai jenis investasi pilihan mereka pasca lockdown akibat covid-19.

Kontribusi Pengetahuan

Diketahui bahwa investor ritel yang dijadikan sampel penelitian memiliki pengetahuan yang sangat buruk karena sebagian besar investasi mereka berdomisili di luar negeri. Penting juga untuk dicatat bahwa saham dan saham tetap menjadi yang paling banyak diinvestasikan untuk ROI jangka menengah hingga jangka panjang, dengan cryptocurrency muncul sebagai portofolio investasi yang menarik bagi para peserta. Kedua bentuk investasi ini dinilai memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi sehingga preferensi investor ritel meningkat.

Limitasi

Terbatasnya informasi yang tersedia di bursa saham menghambat volume informasi yang digunakan untuk penelitian ini. Selain itu, tingkat perubahan preferensi hanya diukur terutama tanpa data sekunder yang memadai. Oleh karena itu, penting bagi penelitian lain dalam membangun penelitian ini untuk memberikan informasi tambahan tentang sejauh mana perubahan preferensi investor yang tercermin dalam portofolio investasi investor serta data statistik yang mendukungnya.

Rekomendasi untuk Penelitian Mendatang

Temuan penelitian ini mengungkapkan dampak covid-19 terhadap preferensi investor selama dan setelah pandemi. Namun, sejauh mana perubahan preferensi tersebut hanya diukur secara kualitatif tanpa data sekunder yang sesuai untuk mendukungnya. Oleh karena itu, penting bagi penelitian lain untuk membangun penelitian ini untuk memberikan informasi tambahan tentang sejauh mana perubahan preferensi investor yang tercermin dalam portofolio investasi investor serta data statistik yang mendukungnya.

6. KESIMPULAN

Terjadinya pandemi covid-19 telah menjungkirbalikkan semua preferensi investasi tradisional, meninggalkan sektor-sektor yang tetap berfungsi dan sangat sukses. Mempertimbangkan hal ini, sangat penting untuk menambahkan bahwa penelitian ini sama barunya dengan interseksional, dengan implikasi penting untuk memahami perilaku investor dalam skenario krisis di masa depan. Temuan penelitian ini menunjukkan bahwa pandemi covid-19 memiliki pengaruh besar pada preferensi investor ritel dan pilihan investasi karena terlihat adanya perubahan komposisi portofolio investasi mereka. Selain itu, perubahan ini menghasilkan portofolio yang lebih terdiversifikasi dengan tujuan mengurangi likuiditas, meningkatkan keamanan finansial. Namun, data yang dikurasi dari penelitian secara kuantitatif dan kualitatif mengungkapkan bahwa sebagian besar pilihan investasi tersebut diarahkan pada investasi berbasis asing seperti di Inggris atau Amerika Serikat. Hal ini disebabkan sifat Euronext yang kurang diketahui oleh investor ritel, oleh karena itu kesediaan investor untuk membawa dananya ke luar negeri untuk investasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdul, A. & Mia, A. (2020). The economic impact of the COVID-19 outbreaks on developing Asia. Working Paper. Available at 10.22617/BRF200096. [Accessed September 30, 2021]
- Aggarwal, A., Kaur, A. and Sachdeva, S. (2021). Impact of financial attitude on financial management behaviour of retail investors: A COVID-19 perspective. *Transnational Marketing Journal*, 9(03).0
- Aggarwal, S., Nawn, S. and Dugar, A. (2021b). What caused global stock market meltdown during the COVID pandemic—Lockdown stringency or investor panic? *Finance Research Letters*, 38, pp. 101827–101827. Available at <https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101827>. [Accessed October 10, 2021]
- Ainia, N. S. N. and Lutfi, L. (2019). The influence of risk perception, risk tolerance, overconfidence, and loss aversion towards investment decision making. *Journal of Economics, Business and Accountancy Ventura*, 21(03), pp. 401–413. Available at <https://doi.org/10.14414/jebav.v21i3.1663>. [Accessed November 14, 2021]
- Apedo-Amah, M.C., Avdiu, B., Cirera, X., Cruz, M., Davies, E., Grover, A., Iacovone, L., Kilinc, U., Medvedev, D., Maduko, F.O., Poupakis, S., Torres, J. and Tran, T.T. (2020). Unmasking the Impact of COVID-19 on Businesses: Firm-Level Evidence from across the World. World Bank, Washington, DC.
- Aydogan, B. (2016). Sentiment dynamics and volatility of international stock markets. *Eurasian Business Review*, 7(03), pp.407–419.
- Barberis, N., Mukherjee, A. and Wang, B. (2016). Prospect theory and stock returns: An empirical test. *The Review of Financial Studies*, 29(11), pp. 3068-3107.
- Barrot, J., Kaniel, R. and Sraer, D. (2016). Are retail traders compensated for providing liquidity? *Journal of Finance and Economics*, 120, pp. 146–168.
- Bartik, A.W., Bertrand, M., Cullen, Z., Glaeser, E.L., Luca, M. and Stanton, C. (2020). The Impact of COVID-19 on Small Business Outcomes and Expectations. *Proceedings of the National Academy of Sciences*, [online] 117(30). Available at: <https://www.pnas.org/content/117/30/17656>. [Accessed November 24, 2021].
- Bhattacharya, U., Hackethal, A., Kaesler, S., Loos, B. and Meyer, S. (2012). Is unbiased financial advice to retail investors sufficient? Answers from a large field study. *The Review of Financial Studies*, 25(04), pp. 975–1032. Available at <https://doi.org/10.1093/rfs/hhr127>. [Accessed December 12, 2021]
- Bikas, E., Jurevičienė, D., Dubinskas, P. and Novickytė, L. (2013). Behavioural Finance: The Emergence and Development Trends. *Procedia - Social and Behavioural Sciences*, 82, pp. 870–876. Available at <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2013.06.363>. Accessed December 18, 2021
- Bishnoi, S. (2014). Relation Between Investment Objectives and Demographic Variables. *Journal of General Management Research*, 1(01), pp. 91–107.
- Bloom, D. E., Cadarette, D. and Sevilla, J. P. (2018). Epidemics and economics: New and resurgent infectious diseases can have far-reaching economic repercussions. *Finance and Development*, 55(02), pp. 46–49.
- Boehmer, E., Jones, C., Zhang, X., Zhang, X. (2021). Tracking retail investor activity. *Journal of Finance*. Available at <http://dx.doi.org/10.1111/jofi.13033>. [Accessed December 18, 2021].
- Buszko, M., Orzeszko, W. and Stawarz, M. (2021). COVID-19 pandemic and stability of stock market—A sectoral approach. *PLOS ONE*, 16(05), p.e0250938.
- Caporale, G.M., Karanasos, M., Yfanti, S. and Kartsaklas, A. (2020). Investors' trading behaviour and stock market volatility during crisis periods: A dual long-memory model for the Korean Stock Exchange. *International Journal of Finance & Economics*
- Chetty, R., Friedman, J., Hendren, N., Stepner, M. and Team, T.O.I. (2020). How Did COVID-19 and Stabilization Policies Affect Spending and Employment? a New Real-Time Economic Tracker Based on Private Sector Data. National Bureau of Economic Research Working Paper, p. 27431. Available at <http://doi:10.3386/w27431>. [Accessed December 17, 2021].
- Creswell, J. W. (2009). *Research Design Qualitative, Quantitative, and Mixed Methods Approaches* (3rd ed.). Thousand Oaks, CA Sage Publications.
- Daniel, K. and Hirshleifer, D. (2015). Overconfident Investors, Predictable Returns, and Excessive Trading. *Journal of Economic Perspectives*, 29(04), p.61-68.
- Dyakov, T. and Wipplinger, E. (2018). Institutional Ownership and Future Stock Returns: An International Perspective. *International Review of Finance*, pp.1-11.doi:10.1111/irfi.12203

- Falahati, L., Sabri, M. F. and Paim, L. H. (2012). Assessment a model of financial satisfaction predictors: examining the mediate effect of financial behaviour and financial strain. *World Applied Science Journal*, 20(02), pp. 190–197.
- Faulkner, S. and Trotter, S. (2017). Theoretical Saturation. *The International Encyclopedia of Communication Research Methods*, [online] pp.1–2. Available at: <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/abs/10.1002/9781118901731.iecrm0250> [Accessed 12 August. 2021].
- Fünfgeld, B. and Wang, M. (2009). Attitudes and behaviour in everyday finance: evidence from Switzerland. *International Journal of Bank Market*, 27(02), pp. 108–128.
- Georgieva, K. (2020). The great lockdown: Worst economic downturn since the great depression. Available at <https://www.imf.org/en/News/Articles/2020/03/23/pr2098-imf-managingdirector-statementfollowing-a-g20-ministerial-call-on-the-coronavirus-emergency>. [Accessed August 12 2021]
- Glossner, S., Matos, P., Ramelli, S. and Wagner, A.F. (2020). Where Do Institutional Investors Seek Shelter when Disaster Strikes? Evidence from COVID-19. *Swiss Finance Institute Research Paper*, 20-56. Available at <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3655271> [Accessed August 12, 2021]
- Goodell, J.W., 2020. COVID-19 and finance: agendas for future research. *Finance Research Letters*, 35, p. 101512. DOI:10.1016/j.frl.2020.101512. [Accessed August 12, 2021]
- International Monetary Fund (IMF), (2020). Policy-responses-to-COVID-19. *International Monetary Fund*. Available at www.imf.org. [Accessed November 11, 2021]
- Joo, S. and Grable, J. E. (2004). An exploratory framework of the determinants of financial satisfaction. *Journal of Family and Economic Issues*, 25(01), pp. 162–171.
- Kahneman, D. and Tversky, A. (1979). Prospect theory: An analysis of decision under risk. *Econometrica: The Econometric Society*, 47(02), pp. 263-291.
- Kalemli-Ozcan, S., Gourinchas, P. O., Penciakova, V. and Sander, N. (2020). COVID-19 and SME Failures, *International Monetary Fund Working paper WPIEA2020*.
- Kaniel, R., Saar, G. and Titman, S. (2008). Individual investor trading and stock returns. *Journal of Finance*, 63, 273–310.
- Kaur, I. and Kaushik, K. (2016). Determinants of investment behaviour of investors towards mutual funds. *Journal of Indian Business Research*, 9(01), pp. 19–42. Available at <https://doi.org/10.1108/JIBR-04-2015-0051>. [Accessed November 13, 2021]
- Leduc, S. and Liu, Z. (2020). The uncertainty channel of the coronavirus. *Economic Letter*, Available at: <https://econpapers.repec.org/article/fipfedfel/87701.htm>. [Accessed November 13, 2021]
- Lerner, J. S., Li, Y., Valdesolo, P. and Kassam, K. (2015). Emotions and Decision Making. *Annual Review of Psychology*, pp. 1–45. Available at: https://scholar.harvard.edu/files/jenniferlerner/files/annual_review_manuscript_june_16_final.final_.pdf. [Accessed November 13, 2021]
- Liu, H., Manzoor, A., Wang, C., Zhang, L. and Manzoor, Z. (2020). The COVID-19 outbreak and affected countries stock markets response. *International Journal of Environmental Research and Public Health*, 17(08), p. 2800. Available at <https://doi.org/10.3390/ijerph17082800>. [Accessed November 13, 2021]
- Mulligan, C. (1996). The Irish Stock Exchange and regulatory change. *Irish Journal of Management*, [online] 17, pp.122–131. Available at: <https://www.proquest.com/scholarly-journals/irish-stock-exchange-regulatory-change/docview/207648884/se-2?accountid=173489> [Accessed December 21, 2021].
- Mutereko, S., Hussain A. and Sohail, A. (2021). Assessment of Individual and Institutional investor's investment behaviour during Covid-19. *A Case of Emerging Economy. Gomal University Journal of Research*, 37(03), pp. 267-277.
- Ngoc, L. T. B. (2013). Behavior Pattern of Individual Investors in Stock Market. *International Journal of Business and Management*, 9(1). doi:10.5539/ijbm.v9n1p1.
- Nguyen, A. T., Parker, L., Brennan, L. and Lockrey, S. (2020). A consumer definition of ecofriendly packaging. *Journal of Cleaner Production*, 252, p. 119792. Available at <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2019.119792>. [Accessed December 21, 2021].
- Nicks, B. A., & Do, O. W. (2020). Coronavirus disease 2019 (COVID-19): A global crisis. *Medscape Web site*. Available at <https://reference.medscape.com/slideshow/2019-novel-coronavirus-6012559>. [Accessed 21 Dec. 2021].
- Oberlechner, T. and Osler, C. L. (2004). Over confidence in currency markets. Available at <http://faculty.haas.berkeley.edu/lyons/Osler%20overconfidence%20in%20FX.pdf>. [Accessed 21 Dec. 2021].

- Obstfeld, M. (2009). International finance and growth in developing countries: What have we learned? IMF Staff Papers, 56(1), pp. 63–111. Available at <https://doi.org/10.1057/imfsp.2008.32>. [Accessed 21 Dec. 2021].
- OECD. (2020a). OECD Economic Outlook, June 2020. [online] Available at: Available at <https://www.oecd.org/economic-outlook/june-2020/>. [Accessed 21 Dec. 2021].
- Onishchenko, O. and Ülkü, N. (2020). Investor types' trading around the short-term reversal pattern. International Journal of Finance and Economics. doi:10.1002/ijfe.2291.
- Phillips, D. C. and Burbules, N. C. (2000). Post-positivism and educational research. Rowman & Littlefield. United Kingdom.
- Priyanka, J. and Tripathi, K. (2019). Investment Behaviour: An Analytical Review. Advances In Management, 12(1), pp. 145–151.
- Ritter, J. R. (2003). Behavioural finance. Pacific-Basin Finance Journal, 11(4), pp. 429-437.
- Rizwan, M. S., Ahmad, G. and Ashraf, D. (2020). Systemic risk: The impact of COVID-19. Finance Research Letters, 36, p. 101682. Available at <https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101682>. [Accessed December 21, 2021]
- Seth, H., Talwar, S., Bhatia, A., Saxena, A. and Dhir, A. (2020). Consumer resistance and inertia of retail investors: development of the resistance adoption inertia continuance (RAIC) framework. Journal of Retailing Consumer Service, 55, p. 102071. Available at <https://doi.org/10.1016/j.jretconser.2020.102071>. [Accessed December 31, 2021].
- Shim, S., Xiao, J. J., Barber, B. L. and Lyons, A. C. (2009). Pathways to life success: a conceptual model of financial well-being for young adults. Journal of Applied and Developmental Psychology, 30, pp. 708–723.
- Sohail, A., Husssain, A. and Qurashi, Q. A. (2020). An Exploratory Study to Check Impact of COVID-19 on Investment Decision of Individual Investors in Emerging Stock Market Electronic Research. Journal of Social Sciences and Humanities, 2(04), pp. 1-13.
- Simões Vieira, E. F., & Valente Pereira, M. S. (2015). Herding behaviour and sentiment: Evidence in a small European market. Revista de Contabilidade, 18(1), 78–86. doi:10.1016/j.rcsar.2014.06.003.
- Tejumaye, A. (2017). Mass communication research: Introduction. Lagos: Scepter Print Limited
- Trivers, R. (1991). Deceit and self-deception. In: R. Robinson, & L. Tiger (Eds.), Man and beast revisited. Washington, DC: Smithsonian.
- Tversky, A. and Kahneman, D. (1992). Advances in prospect theory: Cumulative representation of uncertainty. Journal of Risk and Uncertainty, 5(04), pp. 297-323.
- Ülkü, N. and Weber, E. (2013). Identifying the interaction between stock market returns and trading flows of investor types: looking into the day using daily data. Journal of Banking and Finance, 37, pp. 2733–2749.
- Vishnoi, A. and Mookerjee, I. (2020). Perfect storm Plunges Asia stocks into bear markets one by one. Available at . <https://www.bloomberg.com/news/articles/2020-03-09/perfect-stormis-plunging-asia-stocks-to-bear-markets-one-by-one>. [Accessed December 22, 2021].
- Wang, P., Wen, Y. and Singh, H. (2017). The high-volume return premium: Does it exist in the Chinese stock market? Pacific-Basin Finance Journal, 46, pp. 323–336
- Waweru, N. M., Munyoki, E. and Uliana, E. (2008). The effects of behavioural factors in investment decision-making: a survey of institutional investors operating at the Nairobi Stock Exchange. International Journal of Business and Emerging Markets, 1(01), p. 24. doi:10.1504/ijbem.2008.019243.
- World Bank. (2009). Global development finance charting a global recovery. World Bank. Available at <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/8128>. [Accessed November 30, 2021].
- Zhang, D., Hu, M., Ji, Q., 2020. Financial markets under the global pandemic of COVID-19. Finance Research Letters, 36, p. 101528.