

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1 Behavioral Finance

Menurut Virigineni & Rao (2019) *behavioral finance* adalah studi tentang psikologi manusia serta rasionalitas dalam membuat keputusan keuangan dimana mengurangi asumsi tradisional mengenai maksimalisasi utilitas yang diharapkan di pasar yang efisien. Dalam *behavioral finance* menurut Virigineni & Rao terdapat tiga aspek yang dapat mempengaruhi perilaku keuangan. Berikut aspek tersebut seperti pada bab yang dibawah ini.

Teori perilaku keuangan telah berkembang untuk pemahaman yang lebih baik serta untuk menjelaskan bagaimana emosi dan kesalahan kognitif mempengaruhi seorang investor selama proses pengambilan keputusan investasi. Dengan demikian perilaku keuangan sebagai upaya untuk memahami emosional dan kesalahan kognitif oleh investor pada saat pengambilan keputusan investasi. *Behavioral finance* dibangun oleh berbagai asumsi dan ide dari perilaku ekonomi. keterlibatan emosi, sifat, kesukaan dan berbagai macam hal yang melekat dalam diri manusia sebagai makhluk intelektual dan sosial akan berinteraksi melandasi munculnya keputusan melakukan suatu tindakan (Yasa et al., 2020).

Menurut Demircan (2019) perbedaan teori keuangan tradisional dengan *behavioral finance* diantaranya yaitu teori keuangan tradisional memandang bahwa seorang investor sebagai individu yang rasional, sedangkan *behavioral finance* memandang bahwa seorang investor sebagai individu yang tidak rasional tetapi normal dalam perilaku keuangan. Selain itu juga teori keuangan tradisional menganggap bahwa pasar adalah efisien, Berbeda dengan *behavioral finance* menganggap bahwa pasar tidak efisien.

Tujuan dari teori *behavioral finance* yaitu untuk memahami dan menganalisis implikasi secara sistematis pada pasar keuangan yang dipandang dari sudut pandang psikologi seseorang.

Herding behavior adalah sebuah perilaku di mana investor memiliki kecenderungan dalam transaksi jual/beli saham mengikuti arus mayoritas tanpa terlebih dahulu melakukan analisis yang komprehensif.

Psikologi massa menjadi kunci utama *herding behavior* di pasar saham. Fenomena ini linier dengan perilaku kawanan dan dorongan manusia untuk mengikuti orang lain dalam situasi ketidakpastian. Ketika investor melihat mayoritas pelaku pasar mengambil suatu tindakan, mereka cenderung membacanya sebagai sinyal untuk tunduk dan ikut serta mengambil keputusan tanpa melakukan analisis lagi. Dalam konteks ini, psikologi massa dapat memperkuat *herding behavior* dan menciptakan perilaku irasional di pasar saham.

2.1.2 Prospect Theory

Menurut Pradikasari & Isbanah (2018) *prospect theory* menegaskan bahwa individu tidak selalu bisa berlaku pada teori keuangan yang berada dibawah risiko dengan adanya faktor lain seperti faktor psikologi dan sikap yang tidak tentu terhadap pilihan yang dianggap rasional. Teori *prospect* yang pertama kali dikembangkan oleh Kahneman & Tversky pada tahun 1979 yaitu teori pengambilan keputusan dalam kondisi tidak pasti (*uncertainty*). Selain itu juga Kahneman & Tversky menyatakan bahwa individu tidak selalu bisa bertindak sesuai dengan standar teori keuangan yang berada di bawah risiko dengan adanya faktor lain seperti faktor psikologi dan sikap tidak tentu terhadap pilihan yang dianggap rasional (Angelina et al., n.d.-c).

Lubis (2013:69) menegaskan bahwa Perilaku manusia dalam pengambilan keputusan dapat dibedakan menjadi dua yaitu *riskaversion* dan *risk-seeking*. Keputusan seseorang juga

dipengaruhi oleh frame yang dianut. Frame tersebut ditentukan oleh formulasi seperti masalah yang dihadapi, norma dan kebiasaan, serta karakteristik para pengambil keputusan.

Prospect theory menganggap bahwa adanya bias dan pengaruh faktor-faktor psikologis yang dapat mempengaruhi pilihan seseorang dalam kondisi yang tidak pasti. Keputusan yang tidak rasional dapat dikatakan sebagai keputusan yang bias.

2.2 Locus Of Control

Locus of control adalah cara pandang seseorang yang dapat mengendalikan apa yang mungkin dan tidak mungkin terjadi. *Locus of Control* terdiri dari dua bagian, internal dan eksternal. *Locus of control* percaya bahwa peristiwa dalam hidupnya adalah hasil dari tindakannya sendiri (Bagus et al., 2021). Seorang yang memiliki *locus of control* selalu mengaitkan peristiwa yang dialaminya dengan faktor internal. Karena mereka percaya bahwa akibat dari tindakan mereka disebabkan oleh faktor internal. *Locus of control* eksternal diuraikan dalam dua pernyataan kontrol lingkungan pada perilaku individu dan dampak dari orang-orang di sekitar mereka.

Menurut penelitian puspitasari (2018) membuktikan bahwa *locus of control* memberikan pengaruh signifikan terhadap keputusan investasi.

2.2.1 Indikator Locus Of Control

Indikator dari *Locus Of Control* adalah sebagai berikut:

1. Kesiediaan untuk melakukan investasi ber-risiko tinggi untuk mendapatkan keuntungan tinggi.
2. Kesiediaan untuk melakukan investasi dengan hutang.
3. Keuntungan lebih penting daripada keamanan.

2.3 Literasi Keuangan

Dalam pengambilan keputusan investasi, diperlukan adanya pengetahuan mengenai keuangan atau sekarang dikenal dengan literasi keuangan.

Pengetahuan tersebut berguna agar tidak terjadi kesalahan dalam berinvestasi. Literasi keuangan saat ini menjadi bagian penting dari aspek keuangan yang banyak diteliti dan terus diupayakan untuk ditingkatkan. Literasi keuangan umumnya disebut sebagai pengetahuan atau pemahaman mengenai pengelolaan keuangan maupun cara kerja produk keuangan, sehingga dapat kita pergunakan dengan baik (Fadila et al., 2022). Urgensi peningkatan literasi keuangan untuk masyarakat menjadi semakin penting dikarenakan literasi keuangan memiliki kaitan yang erat dengan kesejahteraan individu.

Menurut penelitian Viantara, et. Al (2019), Ikbal dan Tandika (2019), dan Khairiyati dan Krisnawati (2019) membuktikan bahwa tingkat literasi keuangan memberikan pengaruh signifikan terhadap keputusan investasi.

2.3.1 Indikator Literasi Keuangan

Menurut Chen & Volpe dalam (Hikmah & Rustam, 2020) indikator dalam literasi keuangan yaitu:

1. *Well Literate*, individu yang mempunyai pengetahuan serta keyakinan terhadap badan jasa keuangan maupun produk keuangan termasuk manfaat dan risiko serta hak dan kewajiban yang dimilikinya atas produk dan jasa keuangan tertentu, serta terampil dalam memanfaatkan berbagai produk dan jasa keuangan.
2. *Sufficient Literate*, individu yang mempunyai pengetahuan serta keyakinan terhadap badan jasa keuangan maupun produk dan jasanya termasuk manfaat dan risiko serta hak dan kewajibannya.
3. *Not Literate*, individu yang tidak memiliki pengetahuan ataupun keyakinan terhadap badan jasa keuangan maupun produk dan jasa keuangannya, serta tidak memiliki keahlian dalam memanfaatkan produk atau jasa keuangan.

2.4 *Overconfidence*

Namun, dalam konteks keputusan investasi, terkadang individu juga cenderung mengalami fenomena psikologis yang dikenal sebagai "*overconfidence*," di mana mereka memiliki kepercayaan berlebihan terhadap kemampuan mereka untuk meramalkan hasil investasi. *Overconfidence* dapat menyebabkan perilaku berisiko yang tidak rasional, terutama dalam pasar *cryptocurrency* (BundaMulia et al., 2018).

Dalam pengambilan keputusan investasi tidak dapat dipungkiri bahwa seorang investor dapat terpengaruh oleh emosional, dimana salah satunya yaitu terlalu percaya diri (*overconfidence*). Dari beberapa studi menemukan bahwa *overconfidence* mengarahkan seseorang pada keputusan investasi yang irasional (Nurhasanah et al., 2023). Investor yang *overconfidence* akan bereaksi secara berlebihan terhadap persepsi pribadi terkait *return* yang akan diperoleh, sehingga kurang bereaksi terhadap informasi publik. Fenomena yang sering terjadi mengenai *overconfidence* dalam pengambilan keputusan investasi yaitu ketika harga saham cenderung menurun, maka investor yang merasa memiliki pengetahuan dan intuisi yang baik akan mengabaikan potensi risiko yang akan ditanggung dan kemudian membeli saham dalam jumlah besar berdasarkan anggapan bahwa harga saham sedang murah dengan ekspektasi harga saham tersebut akan naik tinggi. Sehingga kepercayaan diri yang berlebihan dapat memengaruhi keputusan investasi.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Pradikasari & Isbanah (2018) menyatakan bahwa *overconfidence* dapat berpengaruh pada keputusan investasi. Hal tersebut karena responden yakin memiliki kemampuan yang telah dimiliki tanpa melihat risiko apa saja yang akan diterima pada saat berinvestasi.

2.4.1 Indikator *Overconfidence*

Ada beberapa indikator dalam *Overconfidence* yang dapat mengidentifikasi pada seseorang.

1. Keyakinan akan keuntungan yang didapat dari investasi yang dijalani
2. Keyakinan akan pengetahuan mengenai investasi yang dimiliki lebih baik dari investor lain
3. Pengabaian risiko karena kemampuan yang dimiliki.

2.5 Keputusan Investasi

Menurut Tambunan Keputusan investasi adalah kegiatan menanamkan modal pada suatu area atau aset tertentu yang bertujuan untuk mempengaruhi nilai perusahaan. Keputusan investasi yang baik akan menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Sedangkan keputusan yang tepat menyebabkan investor berinvestasi pada perusahaan, keputusan investasi dapat mempengaruhi nilai perusahaan, namun keputusan investasi yang salah menyebabkan investor menarik uang dari perusahaan. Dalam penelitian ini, keputusan investasi disajikan dalam bentuk return on investment (Handayani Puspita Sari et al., n.d.).

Keputusan investasi memiliki salah satu aspek utama dari penanaman modal. Keputusan alokasi modal dalam proposal investasi perlu dievaluasi dan dikaitkan dengan risiko dan pengembalian yang diharapkan. Keputusan investasi mempengaruhi struktur kekayaan perusahaan, hubungan antara aktiva lancar dan aktiva tetap.

2.5.1 Indikator Keputusan Investasi

Menurut Tandelilin dalam (Landang et al., 2021) indikator keputusan investasi antara lain yaitu:

1. Tingkat pengembalian : Tingkat pengembalian merupakan tujuan utama dalam pengambilan keputusan investasi dimana dalam proses investasi akan ada yang disebut dengan tingkat pengembalian yang diharapkan dan tingkat pengembalian aktual.
2. Risiko : Risiko merupakan salah satu hal penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan investasi karena semakin besar tingkat pengembalian yang diharapkan maka individu tersebut harus siap dengan risiko yang sepadan dari investasi tersebut.
3. Waktu investasi : Waktu merupakan hal penting lainnya yang menjadi faktor sukses atau gagalnya investasi. Jangka waktu yang dipilih dalam pengambilan keputusan investasi sangat mempengaruhi tingkat risiko maupun tingkat pengembalian yang dapat diterima oleh individu.

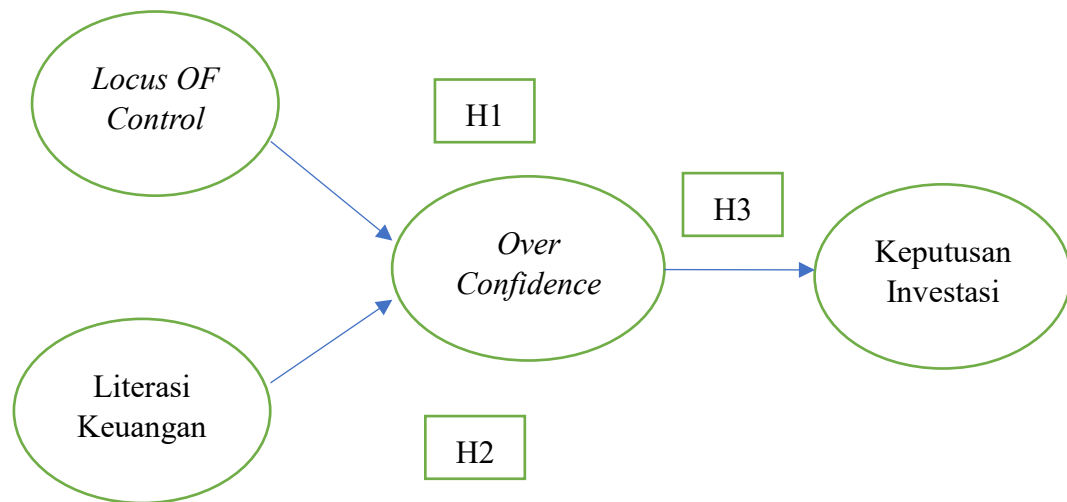
2.6 Penelitian Terdahulu

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

No.	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variable	Hasil Penelitian
1.	Puspitasari (2018).	Pengaruh Literasi Keuangan, Persepsi Risiko, Dan <i>Locus Of Control</i> Terhadap Keputusan Investasi Pengusaha Muda Di Singaraja.	Literasi Keuangan(X1), Persepsi Risiko (X2), <i>Locus Of Control</i> (X3), Keputusan Investasi(Y).	Hasil penelitian menunjukkan Bahwa <i>Locus Of Control</i> secara parsial berpengaruh terhadap keputusan investasi.

2.	Khairiyati dan Krisnawati (2019).	Pengaruh Literasi Keuangan Dan Efikasi Keuangan Terhadap Keputusan Investasi Masyarakat Malalayang Dua Lingkungan Dua.	Literasi Keuangan(X1), Efikasi Keuangan (X2), Keputusan Investasi(Y).	Hasil penelitian menunjukan bahwa literasi keuangan berpengaruh secara signifikan terhadap keputusan investasi
3.	Darmawan (2020).	Pengaruh <i>Overconfidence</i> , <i>Gambler's Fallacy</i> dan <i>Loss Aversion</i> Terhadap Keputusan Investasi di Sumatera Utara.	Pengaruh <i>Overconfidence</i> (X1), <i>Gambler's Fallacy</i> (X2), <i>Loss Aversion</i> (X3), Keputusan Investasi(Y).	Bahwasannya <i>overconfidence</i> berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi.

2.7 Kerangka Penelitian



2.8 Hipotesis

2.8.1 Pengaruh *Locus Of Control* Terhadap Keputusan Investasi

Locus of control adalah cara pandang seseorang yang dapat mengendalikan apa yang mungkin dan tidak mungkin terjadi. *Locus of Control* terdiri dari dua bagian, internal dan eksternal. *Locus of control* percaya bahwa peristiwa dalam hidupnya adalah hasil dari tindakannya sendiri. Seorang yang memiliki *locus of control* selalu mengaitkan peristiwa yang dialaminya dengan faktor internal. Karena mereka percaya bahwa akibat dari tindakan mereka disebabkan oleh faktor internal (Madya Pranata et al., n.d.). *Locus of control* eksternal diuraikan dalam dua pernyataan kontrol lingkungan pada perilaku individu dan dampak dari orang-orang di sekitar mereka .

Hipotesis ini didukung oleh penelitian-penelitian sebelumnya, seperti penelitian yang dilakukan oleh puspitasari (2018) membuktikan bahwa *locus of control* memberikan pengaruh signifikan terhadap keputusan investasi.

H1 : *locus of control* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi.

2.8.2 Pengaruh Literasi Keuangan Terhadap Keputusan Investasi

Dalam pengambilan keputusan investasi, diperlukan adanya pengetahuan mengenai keuangan atau sekarang dikenal dengan literasi keuangan. Pengetahuan tersebut berguna agar tidak terjadi kesalahan dalam berinvestasi (Jannah, 2017). Literasi keuangan saat ini menjadi bagian penting dari aspek keuangan yang banyak

diteliti dan terus diupayakan untuk ditingkatkan. Literasi keuangan umumnya disebut sebagai pengetahuan atau pemahaman mengenai pengelolaan keuangan maupun cara kerja produk keuangan, sehingga dapat kita pergunakan dengan baik. Urgensi peningkatan literasi keuangan untuk masyarakat menjadi semakin penting dikarenakan literasi keuangan memiliki kaitan yang erat dengan kesejahteraan individu (Budiman et al., 2023).

Hipotesis ini didukung oleh penelitian-penelitian sebelumnya, seperti penelitian yang dilakukan oleh Viantara, et. Al (2019), Ikbal dan Tandika (2019), dan Khairiyati dan Krisnawati (2019) membuktikan bahwa tingkat literasi keuangan memberikan pengaruh signifikan terhadap keputusan investasi.

H2 : literasi keuangan berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi.

2.8.3 Pengaruh *Overconfidence* Terhadap Keputusan Investasi

Dalam pengambilan keputusan investasi tidak dapat dipungkiri bahwa seorang investor dapat terpengaruh oleh emosional, dimana salah satunya yaitu terlalu percaya diri (*overconfidence*). Dari beberapa studi menemukan bahwa *overconfidence* mengarahkan seseorang pada keputusan investasi yang irasional. Investor yang *overconfidence* akan bereaksi secara berlebihan terhadap persepsi pribadi terkait *return* yang akan diperoleh, sehingga kurang bereaksi terhadap informasi publik. Fenomena yang sering terjadi mengenai *overconfidence* dalam pengambilan keputusan investasi yaitu ketika harga saham cenderung menurun, maka investor yang merasa memiliki pengetahuan dan intuisi yang baik akan mengabaikan potensi risiko yang akan ditanggung dan kemudian membeli saham dalam jumlah besar berdasarkan anggapan bahwa harga saham sedang murah dengan ekspektasi harga saham tersebut akan naik tinggi.

(Ariefin et al., n.d.).

Hipotesis ini didukung oleh penelitian-penelitian sebelumnya, seperti penelitian yang dilakukan oleh Pradikasari & Isbanah (2018) menyatakan bahwa *overconfidence* dapat berpengaruh pada keputusan investasi.

Hal tersebut karena responden yakin memiliki kemampuan yang telah dimiliki tanpa melihat risiko apa saja yang akan diterima pada saat berinvestasi.

H3 : *Overconfidence* memberikan pengaruh signifikan terhadap keputusan investasi.

2.8.4 Pengaruh *Overconfidence* Dalam Memoderasi *Locus Of Control* Terhadap Keputusan Investasi

Dalam pengambilan keputusan investasi, diperlukan adanya pengetahuan mengenai *Locus Of Control* atau dikenal dengan pengontrolan diri dalam mengambil keputusan. Pengetahuan tersebut berguna agar tidak terjadi kesalahan dalam berinvestasi. *Locus Of Control* saat ini menjadi bagian penting dari aspek pengontrolan diri dalam mengambil keputusan investasi yang banyak diteliti dan terus diupayakan untuk ditingkatkan. Dalam hal ini *Overconfidence* berperan sebagai variable moderasi untuk *Locus Of Control* dalam mengambil Keputusan Investasi.

H4 : *Overconfidence* memberikan pengaruh signifikan dalam memoderasi *locus of control* terhadap keputusan investasi.

2.8.5 Pengaruh *Overconfidence* Dalam Memoderasi Literasi Keuangan Terhadap Keputusan Investasi

Literasi keuangan umumnya disebut sebagai pengetahuan atau pemahaman mengenai pengelolaan keuangan maupun cara kerja produk keuangan. Dalam pengambilan keputusan investasi, diperlukan adanya pengetahuan mengenai keuangan atau sekarang dikenal dengan literasi keuangan. Pengetahuan tersebut berguna agar tidak terjadi kesalahan dalam berinvestasi. Literasi keuangan saat ini menjadi bagian penting dari aspek keuangan yang banyak diteliti dan terus diupayakan untuk ditingkatkan. Dalam hal ini *Overconfidence* berperan sebagai variable moderasi untuk *Literasi Keuangan* dalam mengambil Keputusan Investasi.

H5 : *Overconfidence* memberikan pengaruh signifikan dalam memoderasi literasi keuangan terhadap keputusan investasi.

