

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Teori Perilaku Keuangan

Menurut Virigineni dan Rao (2017) teori perilaku keuangan adalah studi tentang psikologi manusia dan rasionalitas membuat keputusan keuangan dimana mengurangi dengan asumsi tradisional tentang memaksimalkan utilitas yang diharapkan di pasar yang efisien. Terdapat tiga aspek yang mempengaruhi keuangan perilaku.

Teori perilaku keuangan dikembangkan Virigineni dan Rao (2017) bertujuan untuk lebih memahami dan menjelaskan dampak kesalahan emosional dan kognitif pada investor dalam mengambil keputusan investasi. Dengandemikian, perilaku keuangan merupakan upaya untuk menghindari bias yang dialami investor ketika mengambil keputusan investasi. Keuangan perilaku didasarkan pada berbagai asumsi dan gagasan perilaku ekonomi. Berbagai macam intervensi yang melekat pada manusia seperti emosi, sifat, simpati, dan berbagai macam hal lainnya dalam diri manusia sebagai makhluk intelektual dan sosial akan berinteraksi dan mendukung munculnya keputusan untuk mengambil tindakan.

Menurut Virigineni dan Rao (2017), terdapat perbedaan antara keuangan tradisional dengan perilaku keuangan, yaitu pada teori keuangan tradisional seperti teori utilitas yang diharapkan dan hipotesis pasar yang efisien tidak melihat bagaimana investor yang sebenarnya. Mereka menganggap semua investor adalah seseorang yang rasional dan berdiskusi sebagaimana investor yang rasional harus bersikap. Pada teori perilaku keuangan menjelaskan bagaimana di kehidupan nyatanya seorang investor dan anomali pasar yang muncul dari perilaku ini adalah masalah yang harus ditangani oleh keuangan perilaku. Hal tersebut menjelaskan keuangan perilaku didefinisikan sebagai penerapan psikologi untuk perilaku keuangan.

2.2 Keputusan Investasi

Keputusan investasi adalah proses pengambilan keputusan tentang masalah atau masalah tertentu dengan memilih dari dua atau lebih pilihan investasi atau mengubah beberapa input menjadi output (Putri dan Hamidi, 2019). Menurut Budiarto (2017), keputusan investasi adalah kebijakan dari dua atau lebih alternatif investasi. Ketika mengambil keputusan investasi, seseorang akan mempertimbangkan banyak hal, seperti nilai suatu aset, manfaat yang akan diterimanya di masa depan, tingkat risiko, dan lainnya. Pertimbangan ini mempengaruhi orang ketika membuat keputusan investasi. Kemudian, jika ditinjau lebih dalam dasar keputusan investasi terdiri dari tingkat return yang diharapkan, tingkat risiko, serta hubungan antara return dan risiko.

Sementara menurut Yuni S (2019), keputusan investasi seorang individu selama ini dilihat dari dua sisi, yaitu sejauh mana keputusan dapat memaksimalkan kekayaan (*economic*) dan *Behavioral motivation* (keputusan investasi berdasarkan aspek psikologi investor).

Menurut Phan & Zhou (2014) terdapat beberapa indikator yang dapat digunakan dalam menilai keputusan investasi, yaitu:

- a) Keyakinan dalam berinvestasi
- b) Tingkat konsumsi individu
- c) Motivasi dari lingkungan sosial
- d) Ketersediaan dana
- e) Kemampuan mengelola dana.

Berdasarkan definisi diatas, penulis menyimpulkan keputusan investasi merupakan keputusan individu untuk menanamkan sejumlah dana pada produk investasi tertentu. Selain itu, penilaian keputusan investasi dapat dinilai dengan persentase

individu dalam menentukan besarnya dana yang diinvestasikan pada pasar modal atau pasar uang.

2.3 Literasi Keuangan

Menurut Awais (2016), literasi keuangan adalah kemampuan kognitif seseorang untuk mengambil keputusan keuangan dengan melihat periode waktu dan memilih periode waktu terbaik. Literasi keuangan adalah investasi pada manusia untuk dapat memiliki kecerdasan agar dapat memperoleh kesejahteraan. Literasi keuangan adalah kemampuan seseorang dalam memproses informasi ekonomi dan membuat keputusan tentang perencanaan keuangan (Dikria, 2016). Literasi keuangan bertujuan agar seseorang memiliki kemampuan untuk memilih, membaca, menganalisis serta memahami pilihan produk keuangan. Bhusan (2013) menjelaskan literasi keuangan sangat penting karena beberapa alasan, yaitu

1. Konsumen yang memiliki literasi keuangan bisa melalui masa-masa keuangan yang sulit karena faktanya bahwa mereka mungkin memiliki akumulasi tabungan, membeli asuransi dan diversifikasi investasi mereka.
2. Literasi keuangan juga secara langsung berkorelasi dengan perilaku keuangan yang positif seperti pembayaran tagihan tepat waktu, angsuran pinjaman, tabungan sebelum habis dan menggunakan kartu kredit secara bijaksana.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Faalih (2020) Literasi keuangan berpengaruh terhadap keputusan investasi dimana semakin tinggi tingkat literasi keuangan maka semakin baik keputusan investasi. Literasi keuangan yang baik ditunjukkan dengan pemahaman yang baik mengenai pengetahuan umum keuangan, asuransi, tabungan dan pinjaman serta investasi. Literasi keuangan sangat penting bagi seseorang agar mereka tidak salah dalam mengambil keputusan investasinya. Dengan begitu mereka akan lebih berhati-hati dalam memilih investasi yang tepat.

Dalam memahami dan mengukur tingkat literasi keuangan individu terdapat beberapa indikator yang dapat digunakan. Adapun indikator yang digunakan merujuk pada penelitian yang dilakukan oleh Hamdani (2018), antara lain:

1. Paham atas pengetahuan dasar keuangan
2. Mengetahui atau memiliki pengetahuan tentang investasi
3. Mengetahui pengetahuan tentang tabungan dan produk keuangan kredit
4. Mengetahui pengetahuan dasar tentang asuransi atau jaminan.

2.4 Toleransi Risiko (*Risk Tolerance*)

Risk tolerance merupakan penerapan dari ilmu manajemen keuangan yang berhubungan dengan psikologi individu dalam merespon dan melakukan keputusan pada suatu kondisi keuangan (Afriany, 2021). Risiko toleransi sangat mempengaruhi berbagai jenis keputusan dikarenakan seluruh orang yang memiliki uang pasti akan dihadapkan dengan segala jenis kemungkinan yang terjadi dengan keuangannya dalam seluruh aktivitas keuangan, toleransi resiko ini dilihat dari jumlah resiko yang membuat seorang pemangku keuangan atau investor untuk merasa yakin akan keputusan untuk melakukan investasi.

Sementara menurut Putra (2016), *risk tolerance* atau toleransi risiko adalah tingkat kemampuan yang dapat diterima dalam melakukan investasi yang *notabene* memiliki risiko. Oleh karena itu, setiap investor mempunyai perbedaan dalam tingkat toleransi berdasarkan risiko yang sedia mereka terima. Apabila dikaitkan dengan preferensi investor terhadap risiko, maka jenis investor dapat dibedakan menjadi tiga, yaitu

1. Investor yang suka terhadap risiko (*risk seeker*), yaitu artinya investor yang apabila dihadapkan pada dua pilihan investasi yang memberikan *return* yang sama dengan risiko yang berbeda, maka ia akan lebih mengambil risiko yang lebih tinggi. Biasanya, investor jenis ini bersikap agresif dan spekulatif dalam mengambil keputusan investasi karena mereka tahu bahwa hubungan *return* dan risiko adalah positif.

2. Investor yang netral terhadap risiko (*risk neutral*), artinya investor yang akan meminta kenaikan *return* yang sama untuk setiap kenaikan risiko. Jenis investor ini umumnya cukup fleksibel dan bersikap hati-hati (*prudent*) dalam mengambil keputusan investasi.
3. Investor yang tidak menyukai risiko atau menghindari risiko (*risk averter*), artinya investor yang apabila dihadapkan pada dua pilihan investasi yang memberikan return yang sama dengan risiko yang berbeda, maka ia akan lebih suka mengambil investasi dengan risiko yang lebih rendah. Perbedaan dalam memberikan toleransi risiko juga dapat disebabkan antara lain usia, status karir, sosial ekonomi, pendapatan, kekayaan dan jangka waktu prospek pendapatan.

Adapun dalam mengukur tingkat *risk tolerance* seseorang digunakan indikator yang merujuk dalam penelitian yang dilakukan oleh Wulandari & Iramani (2014), yaitu:

1. Pilihan dalam pemberian pinjaman tanpa jaminan
2. Penggunaan pendapatan untuk investasi yang bersifat untung-untungan
3. Pembelian aset untuk usaha tanpa pertimbangan
4. Investasi pada kegiatan yang memberikan return besar.

2.5 Herding

Dalam pengambilan keputusan bagi investor, kadang dipengaruhi oleh perilaku herding. Herding behavior dapat diidentifikasi sebagai kecenderungan perilaku investor untuk mengikuti tindakan orang lain atau investor lain (Yusnita, 2021). Selain itu, menurut Aristiwati dan Hidayatullah (2021), *Herding* merupakan perilaku investor yang irasional dengan kecenderungan mengikuti keputusan investor lain dalam berinvestasi. Investor irasional tersebut akan membuat keputusan yang sama dengan orang lain atau sekelompok orang mengenai pemilihan jenis investasi atau bahkan transaksi pembelian dan penjualan instrumen investas. Namun, investor yang rasional tidak mengikuti aliran massa atau keputusan dari yang merupakan penyebab utama pasar yang efisien. Selain itu, menurut Aristiwati dan Hidayatullah (2021), perilaku *herding* yang irasional mengarahkan pasar menjadi tidak efektif karena pasar akan ke arah gelembung

spekulatif. Artinya, di dalam pasar terjadi kenaikan antusiasme investor dikarenakan banyak orang yang berspekulatif.

Untuk mengukur kecenderungan herding seseorang maka digunakan beberapa indikator. Adapun indikator yang digunakan merujuk pada penelitian yang telah dilakukan Subash (2012) dalam Fridana & Asandimitra (2020), yaitu:

1. Pengambilan keputusan berdasarkan suara mayoritas.
2. Kurangnya keputusan yang dibuat secara individual.

2.6 Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu yang dapat dijadikan sebagai acuan dalam penelitian ini, antara lain:

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Penulis dan Tahun	Judul	Metode	Hasil
1	Rita Yusnita (2021)	Keputusan Investasi ditinjau dari perilaku herding dan risk tolerance serta faktor demografi: studi di kota tasikmalaya	Regresi Linier Berganda	Hasil penelitian menunjukkan pula bahwa perilaku herding dan risk tolerance, secara simultan, berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi keluarga. Perilaku herding, secara parsial, tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi, namun risk tolerance, secara parsial, berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi.
2	Ni Putu Priscilia Kartika Dewi dan Krisnawati, (2020)	Pengaruh Literasi Keuangan, Risk Tolerance, dan overconfidance terhadap Pengambilan	Regresi Linier Berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial variabel Financial Literacy, Risk Tolerance, dan Overconfidence berpengaruh signifikan

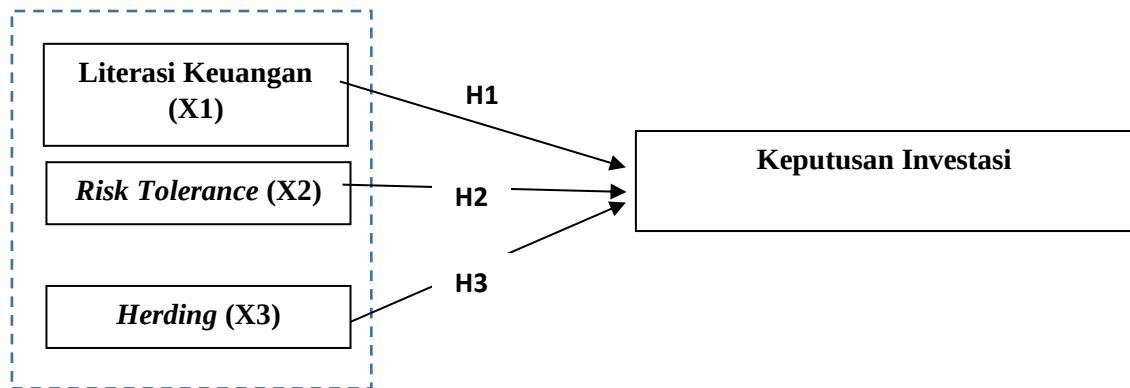
		Keputusan Investasi pada Usia Produktif di Kota Bandung		terhadap pengambilan Keputusan Investasi pada usia produktif di Kota Bandung, dan Financial Literacy, Risk Tolerance, dan Overconfidence berpengaruh signifikan secara simultan terhadap pengambilan keputusan investasi pada usia produktif di Kota Bandung.
3	Siti Meilina Nuryassin dan Elan Nurhadi (2021)	Pengaruh Literasi Keuangan dan <i>Risk tolerance</i> Terhadap Keputusan Investasi Saham (Studi Pada Galeri Investasi Universitas Pertamina)	Regresi Linier Berganda	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa literasi keuangan dan <i>risk tolerance</i> memiliki pengaruh positif dan signifikan secara simultan maupun parsial terhadap keputusan investasi di pasar modal pada investor saham di Galeri Investasi Universitas Pertamina. Namun terdapat keterbatasan penelitian, yaitu penelitian dilakukan untuk ruang lingkup kecil yaitu Galeri Investasi Universitas Pertamina, disarankan untuk penelitian selanjutnya dapat dilakukan penelitian dengan ruang lingkup lebih luas yaitu Galeri Investasi yang berada di Jakarta. Selain itu, disarankan model variabel dapat dikembangkan karena terdapat variabel behavioural finances lainnya yang dapat menjelaskan keputusan

				investasi, seperti motivasi, <i>experienced regret</i> , <i>regret aversion</i> , <i>risk perception</i> , dan <i>overconfidence</i> .
4	Fridana dan Asandimitra (2020)	Analisis Faktor yang Mempengaruhi Keputusan Investasi (Studi Pada Mahasiswa di Surabaya)	<i>Partial Least Square</i>	asil penelitian ini menunjukkan bahwa literasi keuangan, <i>overconfidence</i> , herding, toleransi risiko dan persepsi risiko berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. Hasil penelitian ini dapat membantu Galeri Investasi sebagai lembaga untuk sering melakukan sosialisasi seperti pemahaman finansial, manfaat berinvestasi, cara mengantisipasi risiko untuk berinvestasi sehingga pemahaman tentang investasi dapat menyeluruh dan dapat menarik calon investor baru nantinya.
5	Mandagie <i>et al.</i> , (2020)	Analisis Pengaruh Literasi Keuangan, Pengalaman Investasi, dan Toleransi Risiko Terhadap Keputusan Investasi (Studi Kasus Mahasiswa Akuntansi Universitas Pancasila)	Regresi Linier Berganda	Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel literasi keuangan, pengalaman investasi dan toleransi risiko berpengaruh terhadap keputusan investasi mahasiswa akuntansi Universitas Pancasila anggota KIPM. Di mana setiap variabel yang digunakan berpengaruh secara signifikan baik parsial maupun simultan.

Sumber: Data diolah, 2022

2.7 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan uraian di atas, pada penelitian ini penulis akan menganalisis pengaruh dari literasi keuangan, *risk tolerance*, dan *herding* terhadap keputusan investasi pada investor. Oleh karena itu, berikut merupakan ilustrasi kerangka konseptual yang menjadi pedoman dalam proses analisis.



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

2.8 Pengembangan Hipotesis

Pengertian Hipotesis Penelitian Menurut Sugiyono (2018), hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, di mana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk pertanyaan. Dikatakan sementara karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori. Hipotesis dirumuskan atas dasar kerangka pikir yang merupakan jawaban sementara atas masalah yang dirumuskan. Berdasarkan rumusan masalah, kerangka pemikiran serta jurnal terdahulu yang telah diuraikan, maka hipotesis dari penelitian ini sebagai berikut.

2.8.1 Pengaruh Literasi Keuangan dan keputusan investasi.

Literasi keuangan merupakan wawasan dan interpretasi terkait dengan risiko dan konsep keuangan, serta motivasi, keyakinan dan kemampuan dalam mengaplikasikan wawasan dan interpretasi yang dimilikinya untuk menentukan kebijakan keuangan yang tepat dalam berinvestasi. Terkait pengaruhnya terhadap keputusan investasi, penelitian Zahida (2021) menunjukkan bahwa secara parsial literasi keuangan berpengaruh secara signifikan terhadap keputusan investasi pada mahasiswa. Hasil tersebut sejalan dengan penelitian Hikmah *et al.*, (2020), dan

Nuryassin (2021). Kemudian, dalam *behaviour finance theory* telah dijelaskan bahwa keputusan investasi juga berhubungan dengan informasi-informasi yang dimiliki oleh individu. Dalam hal ini, literasi keuangan yang baik bermula dari banyaknya informasi yang membangun wawasan individu dalam mengatur dan mengalokasikan keuangannya (Salisa, 2021). Alhasil, literasi keuangan berpengaruh terhadap keputusan investasi seseorang.

Berdasarkan penelitian terdahulu maka penelitian ini menguji kembali variabel tersebut dengan hipotesis sebagai berikut:

H1: Literasi keuangan berpengaruh positif terhadap keputusan berinvestasi saham pada investor

2.8.2 Pengaruh *Risk tolerance* dan keputusan investasi.

Risk tolerance diartikan sebagai tingkatan kemampuan yang dimiliki individu yang mampu mereka terima dalam suatu resiko yang terjadi. Kemudian, jika dikaitkan dengan referensi investor maka dapat dibedakan menjadi tiga, yaitu investor yang suka dengan tantangan resiko, investor yang menghindari resiko dan investor yang memiliki sikap netral terhadap resiko. Melihat hal tersebut, *risk tolerance* yang merupakan bagian dari perilaku seseorang berpengaruh dalam mengambil keputusan investasi mengingat setiap produk investasi memiliki tingkat risiko yang berbeda-beda (Hikmah *et al.*, 2020). Berhubungan dengan hal tersebut, dalam penelitian yang dilakukan oleh Hikmah *et al.*, (2020), menemukan bahwa *risk tolerance* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. Artinya, semakin tinggi ketertarikan investor dengan risiko, tingkat investasi yang dilakukan akan semakin besar. Begitu juga jika dikaji lebih dalam pada *behaviour finance theory*, seseorang tentunya telah memiliki keyakinan akan perencanaan investasinya dan tentunya memiliki *risk tolerance* yang sebanding. Bahkan, *risk tolerance* juga memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi (Syarfi dan Asandimitra, 2020). Dengan demikian, adapun hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah

H2: Risk tolerance berpengaruh positif terhadap keputusan berinvestasi saham pada investor.

2.8.3 Pengaruh *Herding* dan keputusan investasi.

Herding menggambarkan situasi di mana orang melakukan suatu bersama-sama dengan apa yang dilakukan oleh banyak orang lainnya. *Herding* terjadi ketika informasi pribadi individu lebih banyak oleh pengaruh informasi publik tentang keputusan kelompok atau individu. Investor menganggap investor lain memiliki kemampuan yang lebih saat memutuskan investasi, sehingga investor tersebut akan mengikuti investor yang memiliki kemampuan lebih. Hal tersebut juga diperkuat dengan penelitian yang dilakukan oleh Yusnita (2021) yang menyatakan bahwa investor muda akan cenderung mengikuti perilaku investor yang berpengalaman mengingat pengetahuan dan pengalaman investasi pada investor baru masih rendah. Penelitian yang dilakukan oleh Addinpujoartanto dan Darmawan (2020) menemukan pengaruh signifikan dari perilaku *herding* terhadap pengambilan keputusan investasi pada investor. *Herding* juga dijelaskan oleh *behaviour finance theory* yang menyatakan bahwa perilaku *herding* berasal dari emosi dan ketertarikan terhadap keputusan investor lain yang dapat menyebabkan perilaku irrasional (Mutawally dan Haryono, 2019). Oleh karena itu, hipotesis yang diujikan pada penelitian, sebagai berikut:

H3 : Herding berpengaruh positif terhadap Keputusan Investasi pada investor