

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. *Behavioral Finance Theory*

Keuangan perilaku, yang secara umum didefinisikan sebagai penerapan psikologi untuk membiayai, telah menjadi topik yang sangat panas, menghasilkan kepercayaan baru dengan pecahnya gelembung stok-teknologi pada bulan Maret 2000. Sementara istilah keuangan perilaku dibahas dalam buku, artikel majalah, dan makalah investasi, banyak orang tidak memiliki pemahaman yang kuat tentang konsep di balik keuangan perilaku. Kebingungan tambahan mungkin timbul dari proliferasi topik yang menyerupai keuangan perilaku, setidaknya dalam nama, termasuk ilmu perilaku, psikologi investor, psikologi kognitif, ekonomi perilaku, ekonomi eksperimental, dan ilmu kognitif. (Pompian, 2006).

Faktor psikologi mempengaruhi seseorang dalam berinvestasi dan hasil yang akan dicapai. Analisis berinvestasi menggunakan ilmu psikologis dan ilmu keuangan dikenal sebagai tingkah laku atau perilaku keuangan (*Behaviour Finance*). Shefrin (2000) mendefinisikan *behaviour finance* adalah studi yang mempelajari bagaimana fenomena psikologi mempengaruhi tingkah laku keuangan. Menurut Bodie, Kane, dan Marcus (2016) perilaku keuangan

(*behavioural finance*) adalah teori keuangan tentang sikap orang-orang mengabaikan segala hal dalam pengambilan keputusan dan sengaja membuat perbedaan. Salah satu faktor dalam pengambilan keputusan yaitu faktor psikologi. Faktor psikologi mempengaruhi dalam pengambilan keputusan berinvestasi dari seorang investor dan hasil yang akan dicapai. Faktor psikologi cenderung mempengaruhi seseorang untuk bertindak secara tidak rasional (Pradikasari, 2018).

Ketika mempelajari konsep perilaku keuangan, keuangan tradisional masih menjadi pusat perhatian. Namun, aspek perilaku psikologi dan sosiologi adalah katalis integral dalam bidang studi ini. Karena itu, orang yang mempelajari perilaku keuangan harus memiliki pemahaman dasar tentang konsep psikologi, sosiologi, dan keuangan.

Perilaku keuangan berupaya menjelaskan dan meningkatkan pemahaman pola penalaran investor, termasuk proses emosional yang terlibat dan sejauh mana mereka terlibat dalam mempengaruhi pengambilan keputusan. Pada dasarnya, upaya perilaku keuangan yaitu untuk menjelaskan apa, mengapa, dan bagaimana keuangan dan investasi dari perspektif manusia (Ricciardi dan Simon, 2000). Ricciardi dan Simon (2000) membagi empat tema utama yang tercakup dalam keuangan perilaku:

a. *Overconfidence Theory*

Keyakinan berlebihan sudah menjadi salah satu topik menarik yang mendapatkan perhatian luas dari para peneliti dibidang

psikologis dan keuangan perilaku. Sebagai manusia, tidak dapat disangkal bahwa pengusaha atau manajer memiliki kecenderungan untuk terlalu yakin atas kemampuan dan prediksi untuk berhasil. Kondisi ini merupakan hal yang normal yang sekaligus merupakan cermin dari tingkat keyakinan seseorang untuk mencapai atau mendapatkan sesuatu. Keyakinan yang berlebihan juga muncul dari sudut pandang bidang pemasaran.

b. *Financial Cognitive Dissonance Theory*

Teori ketidakberaturan kognitif keuangan (*financial cognitive dissonance*) menyatakan bahwa manusia merasakan tekanan internal dan keraguan atau ketakutan manakala dihadapkan pada benturan atau perbedaan keyakinan. Sebagai individu, sebaiknya mencoba untuk mengurangi konflik internal yang ada pada diri (mengurangi *dissonance*) setidaknya dengan satu dari dua cara berikut, yaitu merubah nilai masa lalu, perasaan atau opini, dan mencoba untuk merasionalisasi pilihan-pilihan.

c. *Regret Theory*

Teori penyesalan menyatakan bahwa individual melakukan evaluasi reaksi harapan pada suatu kejadian atau situasi di masa depan. Bell (1982) menggambarkan penyesalan (*regret*) sebagai emosi yang disebabkan oleh perbandingan pada suatu keluaran tertentu (*a given outcome*) atau suatu kejadian dengan sesuatu yang tidak jadi dipilih (*foregone choice*).

d. *Prospect Theory*

Teori prospek berkaitan dengan ide bahwa manusia tidak selalu berperilaku secara rasional. Teori ini beranggapan bahwa ada bias yang melekat dan terus ada yang dimotivasi oleh faktor-faktor psikologi yang mempengaruhi pilihan orang dibawah kondisi ketidakpastian. Teori prospek mempertimbangkan preferensi sebagai suatu fungsi timbangan-timbangan keputusan dan berasumsi bahwa timbangan-timbangan keputusan dan berasumsi bahwa timbangan-timbangan tersebut tidak selalu tepat dan dengan probabilitas. Secara spesifik, teori prospek berpendapat bahwa timbangan-timbangan cenderung lebih tinggi daripada probabilitas yang rendah dan lebih rendah daripada probabilitas yang moderat atau tinggi.

Konsep *behavioural finance* menyimpulkan bahwa keputusan investasi yang dilakukan oleh investor lebih mempertimbangkan aspek-aspek non-ekonomi terutama aspek psikologis yang dapat mempengaruhi perilaku investor. Investor dalam kenyataanya seringkali melakukan tindakan berdasarkan *judgment* dan bertentangan dengan teori yang selama ini dikemukakan dalam pasar modal tentang asumsi rasionalitas. Pasar mungkin memberikan reaksi cepat terhadap informasi (seperti yang disyaratkan dalam *Efficient Market Hypothesis*), namun pengaruh reaksi tersebut justru lebih banyak dipengaruhi oleh unsur

subyektifitas, emosi, dan berbagai psikologi lainnya (Tanusdjaja, 2018).

2. Keputusan Investasi

a. Pengertian Keputusan Investasi

Investasi merupakan suatu kegiatan yang menanamkan modal untuk mendapatkan return yang baik di masa depan. Dengan meningkatnya aktivitas investasi, hal ini berhubungan dengan pengambilan keputusan investasi yang dilakukan investor. Keputusan investasi adalah suatu tindakan atau kebijakan yang diambil dalam penanaman modal pada suatu asset atau lebih untuk menghasilkan *return* yang bersifat untung di masa mendatang (Wulandari dan Iramani, 2014).

b. Proses Keputusan Investasi

Proses keputusan investasi merupakan proses keputusan yang berkesinambungan (*on going process*). Proses keputusan investasi terdiri dari lima tahap keputusan yang berjalan terus menerus sampai tercapai keputusan investasi yang terbaik. Tahap-tahap keputusan tersebut meliputi:

1. Penentuan Tujuan Berinvestasi

Tujuan investasi setiap investor berbeda, misalnya lembaga dana pension yang bertujuan untuk memperoleh dana untuk membayar dana pension nasabahnya dimasa depan

berkemungkinan memilih investasi pada portofolio reksadana. Sedangkan bagi lembaga penyimpanan dana seperti bank bertujuan untuk memperoleh return yang lebih tinggi dan akan berinvestasi pada sekuritas yang lebih mudah diperdagangkan ataupun pada penyalur kredit yang lebih beresiko namun memberikan harapan return tinggi.

2. Penentuan Kebijakan Investasi

Tahap ini merupakan tahap penentuan kebijakan untuk memenuhi tujuan investasi yang telah ditetapkan. Dimulai dengan penentuan keputusan alokasi aset (*asset allocation decision*). Keputusan ini menyangkut pendistribuan dana yang dimiliki pada berbagai kelas asset yang tersedia (saham, obligasi, property, dll). Batasan yang mempengaruhi kebijakan investasi, investor juga harus diperhatikan oleh investor, seperti jumlah dana yang dimiliki, porsi pendistribusian dana tersebut, serta bebab pajak dan pelaporan yang harus ditanggung.

3. Pemilihan Strategi Portofolio

Strategi portofolio yang dipilih harus konsisten dengan dua tahap sebelumnya. Dua strategi portofolio yang dapat dipilih, yaitu strategi portofolio aktif dan strategi portofolio pasif. Kegiatan penggunaan informasi yang tersedia dan teknik-teknik peramalan secara aktif untuk mencari kombinasi portofolio yang lebih baik disebut strategi portofolio aktif.

Strategi portofolio pasif meliputi aktivitas investasi pada portofolio yang seiring dengan kinerja indeks pasar (Jogiyanto, 2015). Asumsi strategi pasif ini adalah bahwa semua informasi yang tersedia akan diserap pasar dan direfleksikan pada harga saham.

Dengan strategi aktif, investor berusaha mengidentifikasi saham yang memiliki kemungkinan bagus dimasa mendatang. Dalam hal ini, investor mencoba mencari *winner*s. Sebaliknya dengan strategi pasif, investor dapat membeli reksadana (*mutual fund*), dimana fungsi pertimbangan alokasi asset dan pemilihan sekuritas dipindahkan kepada manajer investasi dalam reksadana tersebut.

4. Pemilihan asset

Tahap ini bertujuan mencari kombinasi portofolio efisien, yaitu portofolio yang menawarkan *return* harapan tertinggi dengan tingkat resiko tertentu, atau sebaliknya menawarkan *return* harapan tertentu dengan tingkat resiko terendah.

5. Pengukuran dan evaluasi kinerja portofolio

Pengukuran dan evaluasi kinerja portofolion adalah tahap paling akhir dari proses keputusan investasi, namun bukanlah tahap terakhir. Karena keputusan investasi merupakan proses keputusan yang berkesinambunga dan terus menerus, artinya jika tahap pengukuran dan evaluasi kerja telah dilewati namun

hasilnya kurang baik, maka proses keputusan investasi harus dilakukan evaluasi lagi dimulai dari tahap pertama dan seterusnya hingga dicapai keputusan investasi yang paling optimal.

c. Pengambilan Keputusan Investasi

Dasar-dasar untuk pengambilan investasi ada tiga yaitu:

1. Return

Dalam konteks manajemen investasi, perlu dibedakan antara *return* yang diharapkan (*expected return*) dan *return* yang terjadi (*realized return*). *Return* yang diharapkan merupakan tingkat *return* yang diantisipasi investor dimasa yang akan datang. *Return* yang terjadi atau *actual return* merupakan tingkat *return* yang telah diperoleh investor di masa lalu. Ketika investor menginvestasikan dananya, ini akan mensyaratkan tingkat *return* tertentu dan jika periode investasi telah berlalu, investor tersebut akan diharapkan pada tingkat *return* yang sesungguhnya dia terima. Perbedaan antara *return* yang diharapkan dan *return* yang diterima (*actual return*) merupakan resiko yang harus selalu dipertimbangkan dalam proses investasi.

2. Risiko

Hal penting yang harus dipertimbangkan yaitu berapa besar resiko yang harus ditanggung dari suatu investasi. Investor

adalah makhluk yang rasional yang tidak menyukai ketidakpastian atau risiko (*risk-averse investors*). Sikap investor terhadap risiko akan tergantung pada preferensi investor tersebut terhadap risiko.

3. Hubungan Tingkat Risiko Dan *Return* Yang Diharapkan

Hubungan antara risiko dan *return* yang diharapkan merupakan hubungan yang bersifat searah dan linear, yang artinya semakin besar resiko suatu asset, semakin besar pula *return* yang diharapkan atas assets tersebut dan begitu pula sebaliknya.

3. *Financial Literacy*

a. Pengertian *Financial Literacy*

Menurut Otoritas Jasa Keuangan (OJK), *financial literacy* merupakan rangkaian proses atau aktivitas untuk meningkatkan pengetahuan keyakinan dan keterampilan konsumen dan masyarakat luas sehingga mereka mampu mengolah keuangan dengan baik (OJK, 2017).

Literasi kuangan diartikan sebagai kombinasi dari kesadaran, pengetahuan keterampilan, sikap, dan perilaku yang diperlukan untuk membuat keputusan keuangan yang sehat yang pada akhirnya mencapai kesejahteraan keuangan individu.

b. Aspek tolak ukur *financial literacy*

Pada variabel ini empat aspek yang menjadi tolak ukur seseorang dikatakan memiliki literasi keuangan:

1. *Basic financial concept*, yaitu penilaian yang dilakukan untuk memenuhi beberapa hal seperti pengetahuan mengenai tingkat suku bunga, inflasi dan nilai tukar mata uang.
2. *Saving and borrowing*, yaitu penilaian yang dilakukan meliputi pengetahuan mengenai tabungan dan pinjaman, seperti kredit.
3. *Insurance*, yaitu penilaian yang dilakukan meliputi pengetahuan mengenai asuransi, seperti produk-produk asuransi jiwa, kesehatan, dan kendaraan bermotor.
4. *Investmen*, yaitu penilaian yang dilakukan meliputi pengetahuan mengenai suku bunga, pasar, saham, obligasi dan resiko investasi.

4. *Illusion of Control*

Istilah *illusion of control* pertama kali diperkenalkan oleh Langer (1975), *illusion of control* merupakan harapan probabilitas keberhasilan diri sendiri yang secara tidak tepat lebih tinggi daripada probabilitas obyektif yang akan dijamin (Langer, 1975). Menurut Pompian (2006) *illusion of control* merupakan kecenderungan untuk percaya bahwa kita dapat mengendalikan atau setidaknya mempengaruhi hasil, akan tetapi sebenarnya tidak dikuasai.

Illusion of control adalah bias yang membuat seseorang seakan-akan mampu mengontrol apa yang merupakan putusan, namun kenyataannya tidak. Investor membuat keputusan berdasarkan ketrampilan dan preferensi mereka untuk mengendalikan kejadian yang tidak pasti dimasa depan, dan mereka menilai terlalu tinggi tentang ketrampilan dan kemampuan mereka (Ullah, 2015). Menurut Kartini & Nugraha (2015) seseorang yang memiliki *illusion of control* yang tinggi pada suatu kegiatan seharusnya seseorang tersebut kurang hari-hati dalam tindakannya.

5. *Overconfidence*

a. *Pengertian Overconfidence*

Overconfidence merupakan kepercayaan yang tidak beralasan dalam penalaran intuisi seseorang, penilaian, dan kemampuan kognitif. Konsep *overconfidence* berasal dari percobaan psikologis kognitif dan survey di mana subyek melebih-lebihkan baik kemampuan prediktif mereka sendiri dan ketetapan informasi yang mereka telah diberikan (Budiarto, 2017).

Investor dengan *overconfidence bias* ini akan mengesampingkan informasi yang didapat karena dia terlalu percaya pada keyakinan sendiri. Mereka terlalu yakin dan percaya pada pandangan dan pengetahuan mereka sendiri sehingga informasi lain yang mereka dapat tidak terlalu mereka hiraukan.

Rasa percaya diri yang berlebihan menyebabkan investor menaksir terlalu tinggi terhadap pengetahuan yang dimiliki, menaksir terlalu rendah terhadap resiko dan melebih-lebihkan kemampuan dalam hal melakukan control atas apa yang terjadi.

Investor percaya bahwa dengan melakukan investasi akan mendapatkan *return* yang tinggi dan resiko yang rendah, padahal hal ini tidak bisa dijamin dan belum tentu terjadi demikian karena hal bisa meleset dari perkiraan. Jenis bias ini mampu mempengaruhi pengambilan keputusan seorang investor (Jannah & Ady, 2017).

6. *Risk Tolerance*

a. *Pengertian Risk Tolerance*

Risk tolerance atau toleransi resiko adalah tingkat kemampuan yang dapat anda terima dalam mengambil suatu resiko investasi. Setiap investor mempunyai perbedaan dalam tingkat toleransi. Menurut Budiarto (2017) *risk tolerance* merupakan kemampuan yang dapat diterima dalam pengambilan risiko saat melakukan investasi. Investor dibagi menjadi tiga tipe yaitu *risk seeker*, *risk neutral*, dan *risk averter* (Halim, 2003:38).

Risk seeker merupakan investor yang lebih memilih resiko yang tinggi karena investor mengetahui bahwa *risk* dan return berhubungan positif. *Risk neutral* merupakan investor yang netral

terhadap *risk*, akan tetapi investor akan cukup fleksibel dan berhati-hati dalam pengambilan keputusan investasi. *Risk averter* merupakan investor yang menghindari terhadap risiko, karena investor akan lebih memilih menghindari atas risiko yang ada.

7. *Risk Perception*

a. *Pengertian Risk Perception*

Menurut Rosyidah & Lestari (2013) *risk perception* merupakan penilaian seseorang terhadap situasi berisiko, penilaian tersebut sangat tergantung pada karakteristik psikologis dan keadaan orang tersebut. Menurut Wulandari & Iramani (2014) *risk perception* merupakan pandangan seorang investor terhadap risiko yang akan diperolehnya ketika melakukan pengambilan keputusan investasi.

Seorang cenderung mendefinisikan situasi berisiko apabila mengalami kerugian akibat buruknya dalam mengambil keputusan. *Risk perception* merupakan pandangan seorang investor terhadap risiko yang akan diperolehnya ketika pengambilan keputusan berinvestasi. *Risk perception* merupakan pandangan seorang investor terhadap risiko yang akan diperolehnya ketika pengambilan keputusan berinvestasi. Sehingga semakin tinggi tingkat *risk perception* maka investor akan berhati-hati dalam mengambil keputusan investasi (Pradikasari & Isbanah, 2018).

8. *Regret Aversion Bias*

a. *Pengertian Regret Aversion Bias*

Regret aversion bias merupakan dimana investor tidak bisa untuk bertindak tegas karena kesalahan dimasa lalu. Sehingga investor selalu beranggapan apa saja yang akan dilakukan merupakan hal yang salah. Sehingga hal ini menyebabkan investor akan terlalu lama dalam memperthankan sebuah instrument yang harusnya sudah mereka lepaskan untuk mendapat keuntungan (Budiarto, 2017).

Orang-orang menunjukkan penyesalan-penyesalan akan menghindari mengambil tindakan tegas karena mereka takut bahwa apa pun yang mereka lakukan akan terbukti kurang optimal. Pada dasarnya, bias ini berupaya mencegah rasa sakit akibat penyesalan terkait dengan pengambilan keputusan yang buruk. Fenomena kognitif yang sering muncul pada investor menyebabkan mereka bertahan dan kehilangan posisi terlalu lama untuk menghindari kesalahan, mengakui dan merealisasikan kerugian. (Pompian, 2006).

B. Hasil Penelitian Terdahulu

Berikut ini adalah hasil penelitian terdahulu yang berhubungan dengan *financial literacy*, *illusion of control*, *overconfidence*, *risk tolerance*, *risk perception* dan *regret aversion bias* dilihat sebagai berikut:

Tabel 2.1
Hasil Penelitian Terdahulu

No	Penulis dan Tahun Penelitian	Variabel yang digunakan	Hasil Penelitian
1.	Ellen Pradikasari dan Yuyun Isbanah.2017.	Y : Keputusan Investasi X1 : Literasi Keuangan X2 : <i>Illusion of control</i> X3: Kepercayaan berlebih X4 : Toleransi risiko X5 : Persepsi resiko	Literasi keuangan tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi <i>Risk perception</i> tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi. <i>Illusion of control</i> tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi. <i>Overconfidence</i> berpengaruh terhadap keputusan investasi. <i>Risk tolerance</i> berpengaruh terhadap keputusan investasi . <i>Risk perception</i> tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.
	I Putu Santika Putra, Herliana Ananingtiyas, Dea Racmalia Sari, Aninda Sandra Dewi dan Mellyza Silvi.2016	Y : Keputusan investasi X1: Literasi keuangan X2: <i>Risk tolerance</i>	literasi keuangan secara parsial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi. <i>Risk tolerance</i> secara parsial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi.
3.	Hendang Tanusdjaja.2018.	Y : Keputusan Investasi X1 : <i>Overconfidence</i>	Variabel <i>overconfidence</i> secara parsial positif signifikan mempengaruhi keputusan investasi.
4.	Angga Budiarto dan Susanti.2017.	Y : Keputusan investasi X1: <i>Financial literacy</i> X2: <i>Overconfidence</i> X3 : <i>Risk tolerance</i> X4 : <i>Regret Aversion</i>	<i>Financial literacy</i> tidak berpengaruh terhadap Keputusan Investasi. <i>Overconfidence</i> berpengaruh terhadap

		<i>Bias</i>	Keputusan Investasi. <i>Risk tolerance</i> berpengaruh terhadap keputusan investasi. <i>Regret aversion bias</i> berpengaruh terhadap keputusan investasi.
5.	Rafinza Widiar Pradhana.2017.	Y: Keputusan investasi X1 : Literasi keuangan X2 : <i>Regret Aversion Bias</i>	<i>Financial literacy</i> tidak berpengaruh keputusan investasi. <i>Regret aversion bias</i> berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.
6.	Waiqotul Jannah dan Sri Utami Ady.2017.	Y: Keputusan investasi X : <i>overconvidence</i>	<i>Overconfidence</i> berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi.
7.	Sofi Ariani, Putri Asiza Agustien Aulia Rahmah, Yurisha Ramadhani Putri, Maulidatur Rohmah, Antika Budiningrum, Lutfi.2016.	Y: Keputusan investasi X : Literasi keuangan	Tingkat literasi keuangan dalam penelitian ini tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi.
8.	Putri, F. K., Bramanti, W. G., dan Hakim, M. S. 2017.	Y: Keputusan investasi X : Faktor kepribadian M : Toleransi resiko	Kepribadian tidak berpengaruh kepada toleransi risiko investor. Tingkat toleransi risiko memiliki pengaruh positif terhadap keputusan untuk berinvestasi saham
9.	Suzaida Bakara and Amelia Ng Chui Yia. 2016.	X1: <i>Overconfidence</i> Y: <i>Investors' Decision Making</i>	Faktor <i>overconfidence</i> memiliki dampak positif yang signifikan terhadap pengambilan keputusan investor
10.	<u>OlgaPak, Monowar Mahmood</u> , (2015).	X1:Kepribadian (keterbukaan terhadap pengalaman, keramahan)	Toleransi Resiko memiliki signifikan negative terhadap keputusan investasi.

		X2: Toleransi resiko Y: Keputusan investasi	
11.	Bella Puspitasari, (2017).	X1 : <i>Risk Tolerance</i> X2 : <i>Risk Perception</i> Y : Keputusan Investasi	<i>Risk Tolerance</i> parsial berpengaruh positif signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi. Persepsi risiko secara parsial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi.
12	Kartini dan Nuris Firmansyah Nugraha, (2015).	Y : Keputusan Investasi X1 : <i>Illusion of control</i> X2 : <i>Overconfidence</i>	<i>Illusions Of Control</i> berpengaruh signifikan terhadap Pengambilan keputusan investasi. <i>Overconfidence</i> berpengaruh signifikan terhadap Pengambilan keputusan investasi
13	Afriani dan Nadia Asandumitra, (2019).	Y : Keputusan Investasi X1 : <i>Overconfidence</i> X2 : <i>Accounting Information</i> X3 : <i>Behavioural Motivation</i>	<i>Overconfidence</i> , <i>Accounting Information</i> , dan <i>self-image/ firm image</i> tidak dalam keputusan investasi. <i>Social relevance</i> , <i>advocate recommendation</i> dan <i>personal financial needs</i> berpengaruh terhadap keputusan investasi
14	IGA Mertha Dewi dan Ida Bagus Anom Purbawangsa (2018)	Y : Perilaku Keputusan Investasi X1 : Literasi Keuangan	Literasi keuangan berpengaruh signifikan terhadap perilaku keputusan investasi.

15	Faris Wildan Mutawally dan Nadia Asandimitra (2019)	Y : Keputusan Investasi X1 : Literacy Keuangan X2 : Risk Perception	<i>Financial literacy</i> dan <i>Risk Perception</i> tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.
16	Wulandari & Iramani (2014)	Y : Keputusan Investasi X1 : <i>Risk Tolerance</i> X2 : <i>Overconfidence</i> X3 : <i>Risk Perception</i>	<i>Risk Tolerance</i> berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. <i>Risk Perception</i> berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. <i>Overconfidence</i> berpengaruh tidak signifikan terhadap keputusan investasi
17	Astri Kusuma Wardani & Lutfi (2019)	Y : Keputusan Investasi X1 : Literasi Keuangan X2 : Risk Tolerance	Literasi keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Risk Tolerance berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi

Sumber: Diolah sendiri, 2018

C. Kerangka Pemikiran

Berdasarkan landasan teori dan penelitian terdahulu yang telah dipaparkan, penelitian ini menggunakan variabel independen yaitu *financial literacy*, *illusion of control*, *overconfidence*, *risk tolerance*, *risk perception* dan *regret aversion bias* sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini yaitu keputusan investasi. Berdasarkan hubungan diantara variabel tersebut dapat dimasukkan dalam kerangka pemikiran:

1. Pengaruh financial literacy terhadap keputusan investasi

Financial literacy sangat penting dalam proses pengambilan keputusan keuangan termasuk investasi. Dengan pemahaman keuangan, sumber pendapatan yang dimiliki dapat diinvestasikan dalam ragam investasi seperti saham, obligasi, rumah dan alternative lainnya dengan mengetahui risiko-risiko yang ada. Sehingga dapat dikatakan bahwa seorang investor yang memiliki tingkat literasi yang tinggi maka investor tersebut mempunyai pemahaman keuangan yang membuat lebih bijak dan lebih berani dalam pengambilan keputusan investasi yang berisiko (Pradikasari & Isbanah, 2018).

Menurut hasil penelitian terdahulu yang dilakukan Ariani, (2016) menyatakan bahwa tingkat literasi keuangan dalam penelitian ini tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan investasi terkait dengan asset riil dana akun bank. Penelitian yang dilakukan Budiarto, (2017), Widiar dan Padhana (2018) menyatakan bahwa *financial literacy* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi. Penelitian yang dilakukan Dewi Mertha dan Purbawangsa, (2018) bahwa literasi keuangan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi. Penelitian yang dilakukan oleh Wardani (2016) literasi keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Menurut hasil penelitian Kumala, (2019) menyatakan bahwa *financial literacy* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi.

2. Pengaruh *illusion of control* terhadap keputusan investasi

Bias *illusion of control* yaitu seseorang yang mempunyai percaya diri yang tinggi dan merasa mampu mengendalikan keadaan, mengendalikan orang lain tanpa memikirkan resiko yang akan dihadapi di kemudian hari. Investor pasar modal saat ini cenderung melakukan sendiri transaksi portofolio mereka.

Jika dalam beberapa tahun lalu para investor biasanya mempercayakan investasi mereka kepada manajer portofolio, saat ini mereka cenderung melakukan sendiri. Landasan dasar perilaku investor ini didasari oleh dua asumsi, yaitu mereka cenderung beranggapan dapat membuat keputusan yang rasional, serta keyakinan mereka atas prediksi yang dibuat (Kartini & Nugraha, 2015).

Menurut penelitian Pradikasari & Isbanah, (2018) Mutawally & Asandimitra (2019) menyatakan bahwa *Illusion of control* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi. Menurut Kartini & Nugraha, (2015) menyatakan bahwa *Illusion of control* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Rafiza Widiar, (2018) *Illusion of control* berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi. Menurut penelitian Manuel & Mathew (2017), Pradhana (2018), Ullah (2015) memberikan hasil positif signifikan antara *illusion of control* terhadap keputusan investasi.

3. Pengaruh *overconfidence* terhadap keputusan investasi

Menurut Pompian (2006) mengatakan bahwa investor yang memiliki perilaku *overconfidence* menyebabkan orang *overestimate* terhadap pengetahuan yang dimiliki, *underestimate* terhadap risiko. Tinggi rendahnya tingkat *overconfidence* investor dapat mempengaruhi dalam pengambilan keputusan investasi. Seorang investor dengan tingkat *overconfidence* yang tinggi akan semakin berani dalam membuat keputusan investasi.

Sedangkan investor dengan *overconfidence* rendah cenderung sangat berhati-hati dalam membuat sebuah keputusan. Hal ini menunjukkan bahwa perilaku *overconfidence* berpengaruh dalam hal pengambilan keputusan investasi. Dalam beberapa kasus terdapat pengaruh *overconfidence* terhadap keputusan investor dalam pasar bursa. Seperti yang diungkapkan oleh Adel dan Mariem Talbi (2013) bahwa pentingnya bias kepercayaan diri dalam analisis khusus pasar modal di Tunisia.

Overconfidence berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi (Jannah, 2017). Faktor *overconfidence* memiliki dampak positif yang signifikan terhadap keputusan investasi (Bakara, 2016). Menurut Kartini & Nugraha (2015) *overconfidence* berpengaruh signifikan terhadap Pengambilan keputusan investasi. Pada penelitian Pradikasari & Isbanah, Tanusdjaja (2018) dan Budiarto, (2017) *Overconfidence* berpengaruh terhadap keputusan

investasi. Jannah & Ady (2017) *Overconfidence* berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi. Dan pada penelitian Bakar & Yi (2016) faktor *overconfidence* memiliki dampak positif yang signifikan terhadap keputusan investasi. Berbeda dengan penelitian Rakhmatulloh (2019) yang menyatakan bahwa *overconfidence* berpengaruh negatif signifikan terhadap keputusan investasi.

4. Pengaruh *risk tolerance* terhadap keputusan investasi

Risk tolerance merupakan tingkat kemampuan yang dapat diterima .menanggung risiko investasi, investor dapat dikategorikan menjadi 3 kelompok. Tipe *risk seeker* jika dihadapkan pada dua pilihan yang memberikan *return* yang sama dengan risiko yang berbeda, maka investor lebih memilih risiko yang lebih tinggi. Tipe *risk neutral* akan meminta kenaikan *return* yang sama untuk setiap kenaikan risiko.

Tipe *risk averter* apabila dihadapkan pada dua pilihan yang memberikan *return* yang sama dengan risiko yang berbeda, maka investor lebih memilih risiko yang lebih rendah. Dalam setiap kategori atau kelompok *risk tolerance* memiliki pertimbangan masing-masing dalam menentukan sebuah keputusan investasi, hal ini dapat dikatakan bahwa *risk tolerance* berpengaruh dalam membuat keputusan investasi (Budiarto, 2017).

Menurut penelitian Pradikasari & Isbanah (2018) *risk tolerance* berpengaruh terhadap keputusan investasi. (Putra, 2016) berpendapat bahwa *risk tolerance* secara parsial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi. Penelitian Budiarto (2017) *risk tolerance* berpengaruh terhadap keputusan investasi. Menurut Putri, Bramanti, & Hakim (2017) dan Kumala & Susanti (2019) Tingkat toleransi risiko memiliki pengaruh signifikan dan positif terhadap keputusan untuk berinvestasi saham. Berbeda dengan penelitian Anggirani (2017) bahwa *risk tolerance* berpengaruh negatif signifikan terhadap keputusan investasi.

5. Pengaruh *risk perception* terhadap keputusan investasi

Persepsi risiko diartikan sebagai suatu penilaian dari investor mengenai kemungkinan adanya sesuatu yang berisiko. Persepsi risiko dapat dijadikan sebagai bahan evaluasi dan merupakan pertimbangan bagi para pengambil keputusan khususnya investor, agar dapat meminimalkan kemungkinan risiko yang akan terjadi. Berdasarkan pada hasil pengujian pada tabel tentang pengaruh persepsi risiko terhadap pengambilan keputusan investasi.

Penelitian yang dilakukan Dewi Ayu (2014) bahwa *risk perception* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Hal ini tidak sejalan dengan penelitian Pradikasari & Isbanah (2018) dan Mutawally (2019) *risk perception* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi. Persepsi risiko secara

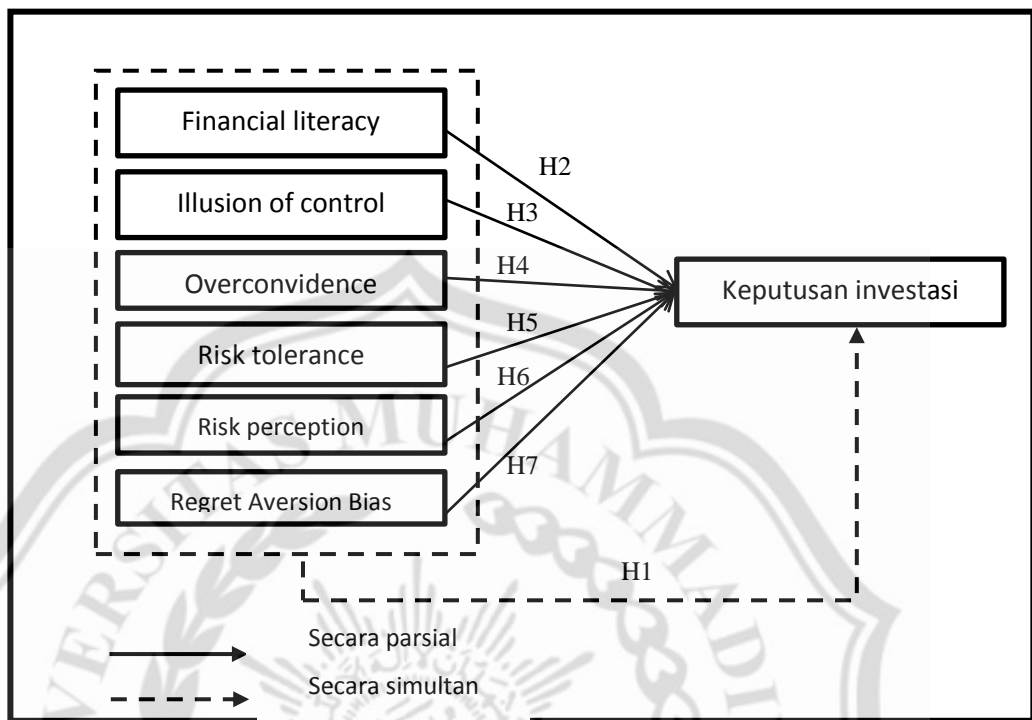
parsial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi (Puspitasari Bela, 2017).

6. Pengaruh *regret aversion bias* terhadap keputusan investasi.

Orang-orang menunjukkan penyesalan-penyesalan akan menghindari mengambil tindakan tegas karena mereka takut bahwa apa pun yang mereka lakukan akan terbukti kurang optimal. Pada dasarnya, bias ini berupaya mencegah rasa sakit akibat penyesalan terkait dengan pengambilan keputusan yang buruk. Fenomena kognitif yang sering muncul pada investor menyebabkan mereka bertahan dan kehilangan posisi terlalu lama untuk menghindari kesalahan, mengakui dan merealisasikan kerugian. (Pompian, 2006).

Penelitian yang dilakukan oleh Budiarto, (2017) dan Rafinza Widiar, (2017) menyatakan bahwa *regret aversion bias* berpengaruh terhadap keputusan investasi. Tidak dengan penelitian Pujiyanto dan Maastanti, (2015) yang menyatakan *Regret aversion bias* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi

Desain kerangka pemikiran adalah sebagai berikut:



Gambar 2.1
Bagan Kerangka Pemikiran

D. Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut:

H1 : *Financial literacy, illusion of control, overconfidence, risk tolerance, risk perception dan regret aversion bias secara simultan berpengaruh terhadap keputusan investasi.*

H2 : *Financial literacy berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi.*

H3 : *Illusion of control berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi.*

H4 : *Overconfidence* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi.

H5 : *Risk tolerance* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi.

H6 : *Risk perception* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi.

H7 : *Regret aversion bias* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi.

