

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa acuan mengenai pengambilan keputusan terhadap investasi yang dipengaruhi oleh faktor literasi keuangan, percaya diri berlebih dan toleransi risiko oleh peneliti terdahulu yang dilakukan oleh:

##### 2.1.1 **Dewi Ayu Wulandari dan Raden Roro Iramani (2014)**

Penelitian yang dilakukan Dewi Ayu Wulandari dan Rr. Iramani (2014) yaitu menguji pengaruh faktor-faktor psikologi pada pengambilan keputusan investasi. Sampel penelitian sebanyak 100 orang dosen ilmu ekonomi universitas di Surabaya sebagai seorang investor yang memiliki aset riil atau aset keuangan ataupun gabungan kedua aset. Variabel bebas yang diuji yaitu *experienced regret*, *risk tolerance*, *overconfidence*, dan *risk perception*, dengan variabel terikat yaitu pengambilan keputusan investasi. Teknik analisis yang digunakan untuk menguji pengaruh adalah *Multiple Regression Analysis (MRA)*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa toleransi risiko berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi. Artinya investor yang memiliki toleransi risiko tinggi akan cenderung mengambil keputusan lebih berani dibandingkan dengan orang yang tingkat toleransi risiko rendah. Dalam penelitian Dewi Ayu dan Rr. Iramani juga menunjukkan hasil bahwa kepercayaan diri berpengaruh tidak signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi. Artinya

kepercayaan diri yang berlebihan tidak selalu menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan investasi.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh penulis terdapat persamaan dengan penelitian sebelumnya adalah

1. Keputusan investasi sebagai variabel terikat
2. Menggunakan faktor toleransi risiko dan kepercayaan diri sebagai variabel bebas
3. Metode survey dengan menggunakan kuesioner
4. Jenis data keduanya adalah data primer
5. Alat uji kedua penelitian menggunakan Multiple Regression Analysis (MRA).

Dalam penelitian yang dilakukan oleh penulis terdapat perbedaan dengan penelitian sebelumnya adalah

1. Penelitian sebelumnya menguji pengaruh dari sisi faktor psikologi yaitu *experienced regret*, *risk tolerance*, *overconfidence*, dan *risk perception* pada keputusan berinvestasi, sedangkan penelitian sekarang menguji kepercayaan diri, toleransi risikosertaliterasi keuangan pada keputusan investasi.
2. Peneliti sebelumnya memilih sampel investor dari kalangan dosen Ekonomi di Surabaya, sedangkan penelitian ini memilih sampel investor dari kalangan masyarakat Sidoarjo.

### **2.1.2 Al-Tamimi dan Kalli (2009)**

Penelitian yang dilakukan oleh Hussein A. Hassan Al-Tamimi dan Al Anood Bin Kalli pada tahun 2009 yaitu mengenai literasi keuangan investor di Emirat Arab yang berinvestasi di pasar keuangan lokal. Penelitian ini bertujuan untuk menguji

pengaruh literasi keuangan pada keputusan investasi. Sampel penelitian sebanyak 290 orang investor Emirat Arab. Variabel bebas yang diuji yaitu literasi keuangan, dan faktor demografi sedangkan variabel terikat yaitu keputusan investasi. Teknik analisis yang digunakan yaitu *Logistic Regression* untuk memprediksi faktor literasi keuangan. Selanjutnya alat uji *One-way ANOVA* digunakan untuk menguji perbedaan pada tingkat literasi keuangan. Juga alat uji *Multiple Regression Analysis* digunakan untuk menguji pengaruh literasi keuangan pada keputusan investasi.

Hasil penelitian Al-Tamimi dan Kalli menunjukkan terdapat hubungan yang signifikan antara literasi keuangan dan keputusan investasi. Artinya investor yang memiliki tingkat literasi keuangan yang tinggi cenderung memilih investasi yang memiliki *return* tinggi dengan memanfaatkan kelebihan dana dan pengetahuan yang dimiliki. Perbedaan literasi keuangan yang signifikan juga ditemukan dalam penelitian ini berdasarkan jenis kelamin investor, wanita memiliki literasi keuangan lebih rendah dibanding pria sehingga wanita cenderung memilih jenis investasi yang berisiko kecil.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh penulis terdapat persamaan dengan penelitian sebelumnya adalah

1. Keputusan investasi sebagai variabel terikat
2. Metode survey dengan menggunakan kuesioner
3. Jenis data adalah data primer

Dalam penelitian yang dilakukan oleh penulis terdapat perbedaan dengan penelitian sebelumnya adalah

1. Penelitian sebelumnya menggunakan variabel bebas yaitu literasi keuangan dengan faktor demografi, sedangkan penelitian ini menggunakan variabel bebas yaitu literasi keuangan, kepercayaan diri berlebih dan toleransi risiko.
2. Penelitian sebelumnya men-survey lokasi di Uni Emirat Arab, sedangkan penelitian ini survey lokasi di Sidoarjo.
3. Penelitian sebelumnya menggunakan teknik analisis sebanyak tiga macam yaitu *Logistic Regression*, *One-way ANOVA* dan *Multiple Regression Analysis*, sedangkan penelitian sekarang menggunakan teknik *Multiple Regression Analysis*.

### 2.1.3 Barber dan Odean (2001)

Barber dan Odean pada tahun 2001 melakukan penelitian mengenai *behavior finance* yaitu uji pengaruh jenis kelamin dan kepercayaan diri investor yang mengalokasikan dana pada jenis investasi saham, dan pengaruh kepercayaan diri pada frekuensi perdagangan. Sampel penelitian Barber dan Odean yaitu investor di Bursa Efek Amerika Serikat. Teknik pengambilan sample penelitian dengan cara *random sampling*. Teknik analisis penelitian sekarang menggunakan Uji Beda t-Test untuk menguji perbedaan antara wanita dan pria dalam mengambil keputusan investasi.

Hasil penelitian Barber dan Odean menunjukkan bahwa investor pria cenderung lebih percaya diri dibanding investor wanita, sehingga pria lebih sering melakukan transaksi perdagangan dan memilih investasi berisiko tinggi yang

berdampak investor pria menanggung risiko lebih besar dibanding investor wanita.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh penulis terdapat persamaan dengan penelitian sebelumnya adalah

1. Variabel terikat dari kedua penelitian yaitu pengambilan keputusan investasi
2. Jenis data penelitian yaitu data primer
3. Metode survey dengan membagikan kuesioner.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh penulis terdapat perbedaan dengan penelitian sebelumnya adalah

1. Penelitian sebelumnya menggunakan variabel *gender* dan *overconfidence*, sedangkan penelitian ini menggunakan variabel literasi keuangan, kepercayaan diri dan toleransi risiko
2. Penelitian sebelumnya berlokasi di Amerika Serikat, sedangkan penelitian saat ini berlokasi di Sidoarjo, Indonesia
3. Alat uji pada penelitian sebelumnya menggunakan Uji Beda t-test, sedangkan penelitian sekarang menggunakan uji pengaruh *Multiple Regression Analysis* (MRA).

**Tabel 2.1**  
**PERBANDINGAN PENELITIAN TERDAHULU DAN SEKARANG**

Peneliti	Tujuan	Sample	Variabel		Teknik Analisis	Hasil
			Terikat	Bebas		
Dewi A.W. dan Rr. Iramani	Untuk menguji adakah pengaruh experienced regret, risk tolerance, overconfidence, dan risk perception pada keputusan investasi	Investor di kalangan dosen Ekonomi Surabaya	Keputusan Investasi	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Experienced Regret</li> <li>2. Risk Tolerance</li> <li>3. Overconfidence</li> <li>4. Risk Perception</li> </ol>	Multiple Regression Analysis	Toleransi risiko berpengaruh signifikan pada keputusan investasi, sehingga investor yg memiliki toleransi risiko tinggi cenderung berani mengambil risiko
Al-Tamimi dan Kalli	Untuk menguji hubungan antara literasi keuangan dan faktor yang mempengaruhi keputusan investasi	Investor dari Uni Emirat Arab	Keputusan Investasi	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Literasi Keuangan</li> <li>2. Faktor Demografi</li> </ol>	Multiple Regression Analysis, Logistic Regression dan One-way ANOVA	Literasi keuangan mempengaruhi pengelolaan keuangan dalam menentukan pengambilan keputusan investasi
Barber and Odean	Untuk menguji hubungan antara faktor demografi dengan faktor psikologi pada keputusan investasi	Investor di bursa efek Amerika Serikat	Keputusan Investasi	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Jenis kelamin</li> <li>2. Kepercayaan Diri</li> </ol>	Uji Beda t-Test	Terdapat perbedaan signifikan antara pria dan wanita dalam pengambilan keputusan investasi, pria cenderung lebih berani mengambil risiko dibanding wanita
Ni Putu Astri Indah Pratiwi	Untuk menguji pengaruh literasi keuangan, percaya diri berlebih dan toleransi risiko pada keputusan investasi	Investor di kalangan masyarakat Sidoarjo	Keputusan Investasi	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Literasi Keuangan</li> <li>2. Percaya Diri Berlebih</li> <li>3. Toleransi Risiko</li> </ol>	Multiple Regression Analysis	-

Sumber: Dewi Ayu Wulandari dan Rr.Iramani (2014), Al-Tamimi dan Kalli (2009), Barber dan Odean (2001), Ni Putu Astri Indah Pratiwi (2015).

## 2.2 Landasan Teori

Dalam penelitian ini, terdapat beberapa teori yang mendukung penjelasan dan mendukung analisis pembahasan yang dilakukan.

### 2.2.1 Pengambilan keputusan investasi

Pengambilan keputusan investasi yaitu kebijakan yang diambil untuk menanamkan modal pada satu atau lebih aset yang menghasilkan keuntungan di masa datang (Dewi Ayu dan Rr. Iramani, 2014). Sikap investor dalam menentukan keputusan ada dua macam yaitu sikap rasional dan sikap irasional. Investor yang bersikap rasional akan mengambil keputusan didasari literasi keuangan dengan mempertimbangkan informasi yang relevan, sedangkan investor yang bersikap irasional akan mengambil keputusan investasi didasari faktor psikologi seperti percaya diri berlebih dan toleransi risiko.

Menurut Eduardus Tandelilin (2012 : 1) investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang. Suatu investasi dikatakan bermanfaat jika investasi tersebut bisa membuat pemodal memperoleh pendapatan lebih. Jadi kemakmuran investor menjadi lebih besar setelah melakukan investasi.

Pilihan investasi menurut bentuknya terdiri dari dua bentuk yaitu investasi aset nyata dan investasi aset keuangan. Menurut Irham Fahmi (2012 : 4), investasi aset nyata secara umum melibatkan aset berwujud jangka panjang yang memiliki *return* besar dengan *risk* yang tinggi, seperti pembelian emas, tanah, dan *real estate*, sedangkan investasi aset keuangan melibatkan kontrak tertulis berupa

kertas dari pihak lain yang berjangka waktu relatif pendek dengan *return* kecil serta *risk* yang rendah seperti Tabungan dan Deposito. Dari kedua bentuk aset, antara aset nyata dan aset keuangan dapat disimpulkan bahwa aset nyata memiliki keuntungan dan risiko lebih tinggi dibanding aset keuangan. Lutfi (2010) mengelompokkan jenis investasi berdasarkan tingkat risiko yaitu:

1. *Low Risk Asset* adalah investasi yang dilakukan pada sektor perbankan. Investasi pada sektor perbankan adalah investasi yang dilakukan pada produk-produk perbankan seperti tabungan dan deposito.
2. *Moderate Risk Asset* adalah investasi yang dilakukan pada sektor riil. Investasi pada sektor riil adalah investasi yang dilakukan pada aset yang bisa terlihat dan dapat diukur dengan jelas seperti emas, tanah, rumah, mobil, dan sebagainya.
3. *High Risk Asset* adalah investasi yang dilakukan pada sektor pasar modal. Investasi pada sektor pasar modal adalah investasi yang dilakukan pada produk-produk pasar modal seperti saham.

Dalam mengambil keputusan investasi seorang investor harus memahami konsep dasar investasi yang menjadi dasar pedoman pembuatan keputusan. Hal yang mendasar tersebut adalah pemahaman hubungan antara *return* yang diharapkan dan *risk* suatu investasi. Setiap jenis investasi mempunyai *return* dan *risk* yang harus dipertimbangkan, karena investasi yang memperoleh *return* besar akan memiliki *risk* yang besar, begitu pula sebaliknya. *Risk* merupakan kemungkinan yang tidak sesuai dengan harapan dalam investasi dapat disebut kerugian, sedangkan *return* merupakan tingkat keuntungan dari investasi



disebut juga imbalan. *Return* dan *risk* akan mempengaruhi pencapaian tujuan, kebijakan dalam mengambil keputusan investasi. Investor cenderung memilih investasi yang memiliki untung besar dengan risiko tertentu, atau risiko rendah dengan keuntungan tertentu. Ryan Filbert (2014 : 3) menyatakan bahwa tidak sedikit masyarakat Indonesia lebih memilih investasi dalam bentuk riil aset karena keuntungannya yang diperoleh lebih besar daripada investasi dalam bentuk aset keuangan meskipun risiko yang harus dihadapi juga tinggi. Namun, bagi investor yang tidak menyukai risiko dan bermain aman, tabungan dan deposito merupakan aset keuangan yang lebih diminati karena terdapat risiko yang rendah meskipun *return* yang akan diperoleh juga rendah (Lutfi, 2010).

### **2.2.2 Literasi keuangan**

Lusardi dan Mitchell (2014) menyatakan bahwa literasi keuangan merupakan pengetahuan keuangan dan kemampuan untuk mengaplikasikannya. Menurut Atkinson dan Messy (2010), literasi keuangan didefinisikan sebagai kombinasi kesadaran, pengetahuan, keterampilan, sikap dan perilaku yang diperlukan untuk membuat keputusan keuangan yang sehat untuk mencapai kesejahteraan keuangan individu. Hailwood (2007) menyatakan bahwa kecakapan financial lebih menekankan pada kemampuan untuk memahami konsep dasar dari ilmu ekonomi dan keuangan, hingga bagaimana menerapkannya secara tepat. Literasi keuangan akan mempengaruhi bagaimana orang menabung, meminjam, berinvestasi dan mengelola keuangan. Literasi keuangan investor yang diperoleh tidak hanya melalui pendidikan formal, namun bersumber dari seminar, surat kabar, serta informasi dari keluarga dan teman. Hilgert, *et al*, (2003) juga menyatakan bahwa

diperlukan pengetahuan keuangan serta teknik berinvestasi merupakan hal yang tidak dapat diabaikan lagi.

Chen dan Volpe (1998) menyebutkan bahwa literasi keuangan dapat dibedakan menjadi beberapa aspek yaitu:

1. *General Personal Finance Knowledge* yaitu pengetahuan umum tentang keuangan yang didasari pada beberapa hal seperti pengetahuan tentang tingkat suku bunga, inflasi, dan nilai tukar.
2. *Saving and Borrowing* yaitu pengetahuan tentang tabungan dan pinjaman diartikan dengan pengetahuan mengenai produk-produk perbankan yang meliputi tabungan, deposito.
3. *Insurance* yaitu pengetahuan tentang asuransi atau perlindungan dapat dinilai dengan pengetahuan masyarakat pada produk-produk asuransi.
4. *Investment* yaitu pengetahuan tentang investasi seorang dapat dinilai dari sejauh mana seorang mengetahui tentang jenis-jenis investasi dan risiko-risiko yang dihadapi saat memilih jenis investasi tertentu.

Cummins (2009) menyatakan bahwa literasi keuangan yang dimiliki seseorang untuk mengelola keuangannya menjadi salah satu faktor penting untuk mencapai sukses dalam hidup sehingga pengetahuan akan pengelolaan keuangan yang baik dan benar menjadi penting bagi semua anggota masyarakat. Byrne (2007) menyatakan bahwa pengetahuan keuangan yang rendah akan menyebabkan pembuatan keputusan yang salah, serta menyebabkan bias dalam mencapai kesejahteraan.

Al-Tamimi dan Kalli (2009) membuktikan bahwa investor yang berliterasi tinggi cenderung menggunakan publikasi keuangan dalam mengambil keputusan sedangkan investor berliterasi rendah lebih mengandalkan saran keluarga, rekan, dll. Dalam penelitian Mittal dan Vyas (2011) membuktikan bahwa investor laki-laki memiliki literasi keuangan lebih tinggi dibanding investor perempuan sehingga cenderung berani mengambil risiko dengan memanfaatkan pengetahuan yang dimiliki.

### **2.2.3 Percaya diri berlebih**

Percaya diri berlebih adalah kecenderungan orang untuk melebih-lebihkan pengetahuan, kemampuan, dan ketepatan informasi mereka, atau menjadi optimis tentang masa depan dan kemampuan mereka untuk mengontrolnya (Ackert dan Deaves, 2010 : 106). Faktor kepercayaan diri merupakan salah satu bias psikologi yang menyangkut seberapa baik seseorang memahami keterbatasan yang dimilikinya (Okky Putrie, 2013). Terlalu percaya diri akan membuat investor menjadi melebih-lebihkan pengetahuan atau kemampuan yang dimiliki dan meremehkan prediksi yang dilakukan investor (Nofsinger, 2005:10). Terlalu percaya diri juga mempengaruhi investor berperilaku mengambil risiko, investor yang rasional berusaha untuk memaksimalkan keuntungan sementara memperkecil jumlah risiko yang diambil (Nofsinger, 2005 : 15).

Pengaruh percaya diri berlebih yang dimiliki investor dalam proses pengambilan keputusan investasi menyebabkan investor menanggung risiko yang lebih besar karena investor yang terlalu percaya diri akan memandang suatu risiko itu rendah, dan investor yang tidak percaya diri lebih memandang suatu risiko itu

tinggi (Dewi Ayu dan Rr. Iramani, 2014). Dalam penelitian Mittal dan Vyas (2011) juga membuktikan bahwa investor yang mempunyai rasa terlalu percaya diri cenderung mengabaikan risiko yang ada dan percaya pada kemampuan diri dalam mengambil keputusan investasi sehingga lebih memilih investasi yang memiliki *return* tinggi. Investor pria cenderung lebih percaya diri dibanding investor wanita, percaya diri yang berlebihan menyebabkan investor melakukan *trading* yang berlebihan yang berdampak perolehan *return* portofolio rendah, percaya diri berlebih juga dapat menyebabkan investor menanggung risiko yang lebih besar dalam mengambil keputusan investasi (Barber dan Odean, 2001).

#### **2.2.4 Toleransi risiko**

Toleransi risiko adalah sejauh mana seorang investor bersedia menanggung risiko lebih tinggi atas investasi. Menurut Bodie, Kane, dan Marcus (2006), berdasarkan kecenderungan terhadap risiko, investor dibedakan menjadi tiga yaitu:

1. Penghindar Risiko (*Risk Averse*) adalah investor yang menghindari risiko, artinya investor akan bersedia mempertimbangkan prospek yang bebas risiko atau premi risikonya positif. Mudahnya, investor penghindar risiko menuntut tingkat imbal hasil yang diharapkan dari portofolio berisiko pada presentase pasti untuk mengompensasi risiko yang melekat. Jadi semakin besar risiko, semakin besar tuntutan kompensasi (Bodie, Kane, dan Marcus, 2006 : 219).
2. Netral Terhadap Risiko (*Risk Neutral*) adalah investor yang menilai prospek berisiko hanya dari imbal hasil yang diharapkannya, artinya tingkat risiko tidak relevan bagi investor yang netral terhadap risiko berarti tidak ada

tuntutan imbalan dari risiko yang ditanggung (Bodie, Kane, dan Marcus, 2006 : 221).

3. Pecinta Risiko (*Risk Lover*) adalah investor yang suka terhadap risiko, artinya investor jenis ini menyesuaikan ekspektasi imbal hasil ke atas dengan memasukkan kesenangan dalam menghadapi prospek berisiko (Bodie, Kane, dan Marcus, 2006 : 222).

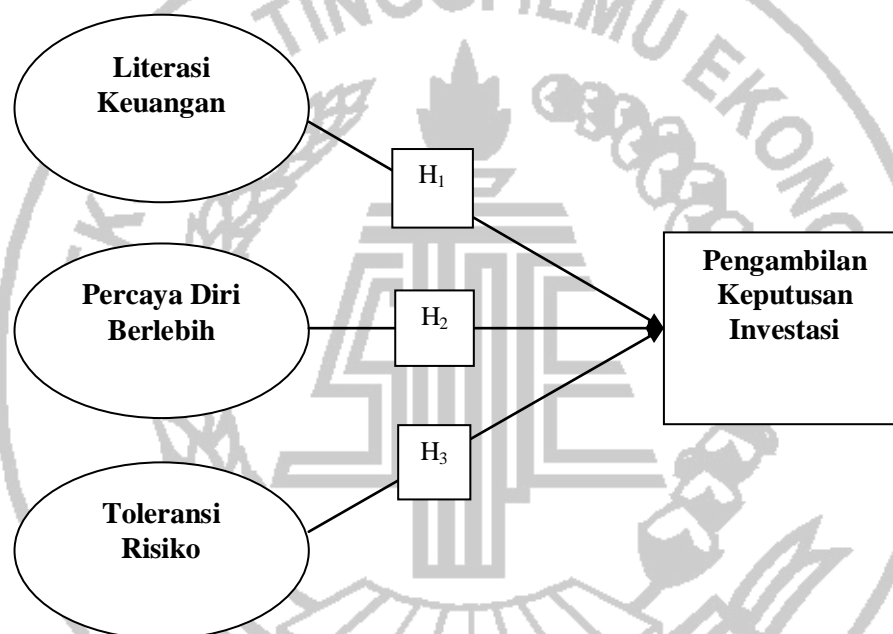
Perbedaan investor berdasarkan toleransi risiko disebabkan karena perbedaan usia, status karir, sosial ekonomi, tingkat pendapatan, kekayaan dan jangka waktu prospek pendapatan.

Menurut penelitian Dewi Ayu dan Rr. Iramani (2014) menyatakan bahwa toleransi risiko berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi artinya dengan toleransi risiko yang tinggi seseorang akan cenderung mengambil keputusan yang lebih berani dibandingkan investor dengan toleransi risiko rendah. Bailey dan Kinerson (2005) juga menunjukkan bahwa toleransi risiko berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi artinya investor yang memiliki toleransi risiko tinggi cenderung memilih investasi saham, sedangkan investor yang memiliki toleransi risiko rendah cenderung akan memilih investasi pada produk tabungan dan deposito.

### **2.3 Kerangka Pemikiran**

Kerangka pemikiran dari penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh literasi keuangan, kepercayaan diri dan toleransi risiko pada keputusan investasi. Al-Tamimi dan Kalli (2009) menyatakan bahwa literasi keuangan berpengaruh signifikan pada keputusan investasi. Selain literasi keuangan,

investor juga dipengaruhi faktor psikologi yaitu percaya diri berlebih, Barber dan Odean (2001) menyatakan bahwa percaya diri berlebih berpengaruh signifikan pada keputusan investasi. Faktor psikologi yang turut berpengaruh yaitu toleransi risiko, Dewi Ayu dan Rr. Iramani (2014) menunjukkan bahwa toleransi risiko berpengaruh signifikan pada keputusan investasi. Jadi berdasarkan deskripsi di atas susunan kerangka pemikiran sebagai berikut:



Sumber: diolah.

Gambar 2.1  
KERANGKA PEMIKIRAN

#### 2.4 Hipotesis Penelitian

Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini berdasarkan permasalahan di atas, yaitu

H<sub>1</sub>: Literasi keuangan berpengaruh pada pengambilan keputusan investasi masyarakat Sidoarjo

- H<sub>2</sub>: Percaya diri berlebih berpengaruh pada pengambilan keputusan investasi masyarakat Sidoarjo
- H<sub>3</sub>: Toleransi risiko berpengaruh pada pengambilan keputusan investasi masyarakat Sidoarjo

