

**PENGARUH TINGKAT LITERASI KEUANGAN, *EXPERIENCED*  
*REGRET*, dan *RISK TOLERANCE* TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI**

**ARTIKEL ILMIAH**

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian  
Program Pendidikan Sarjana  
Jurusan Manajemen



Oleh:

**I PUTU SANTIKA PUTRA**  
**2011210258**

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS  
SURABAYA  
2015**

## PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : I Putu Santika Putra  
Tempat, Tanggal Lahir : Sidoarjo, 17 September 1993  
N.I.M : 2011210258  
Jurusan : Manajemen  
Program Pendidikan : Strata 1  
Konsentrasi : Manajemen Keuangan  
Judul : **PENGARUH TINGKAT LITERASI KEUANGAN,  
*EXPERIENCED REGRET*, dan *RISK TOLERANCE*  
TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI**

**Disetujui dan diterima baik oleh :**

Dosen Pembimbing,

Tanggal : 07 April 2015



**Meliza Silvi, SE, M.Si, CFP**

Ketua Jurusan Manajemen

Tanggal : 07 April 2015



**Dr. Muazaroh, SE, M.T**

# **PENGARUH TINGKAT LITERASI KEUANGAN, *EXPERIENCED REGRET*, DAN *RISK TOLERANCE* TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI**

**I Putu Santika Putra**

STIE Perbanas Surabaya

Email: 2011210258@students.perbanas.ac.id

## ***ABSTRACT***

*This purpose of study is to examine the effect of financial literacy, experienced regret, and risk tolerance on investment decision making among society in Surabaya and Madura. This study used purposive, convenience and snow-ball sampling method. There are 185 respondents taken from questionnaire by survey method. To test hypotheses, this study employs descriptive analysis and multiple regression analysis. Moreover, by performing multiple regression analysis, this study found that only experienced regret have significant effect on investment decision making, but risk tolerance and overconfidence do not impact on investment decision.*

*Key word: financial literacy, experienced regret, risk tolerance, and investment decision*

## **PENDAHULUAN**

Perekonomian yang semakin berkembang pesat membuat masyarakat berpikir untuk memperoleh pendapatan di luar gaji yang mereka dapat dari bekerja. Salah satu jalan untuk memperolehnya yakni dengan melakukan investasi. Investasi merupakan kegiatan menanamkan modal, baik langsung maupun tidak langsung dengan harapan pada waktunya nanti pemilik modal mendapatkan sejumlah keuntungan dari hasil penanaman modal tersebut.

Sayangnya, dengan semakin meningkatnya minat masyarakat dalam berinvestasi, hal ini malah di manfaatkan oleh segelintir orang untuk melakukan penipuan dengan kedok investasi. Saat ini semakin banyak penipuan-penipuan yang berkedok

investasi, namun banyak kalangan masyarakat yang mempunyai dana besar masih belum seberapa memahami instrumen-instrumen investasi yang mereka pilih. Alhasil dengan tingkat pengetahuan tentang ragam investasi yang minim serta janji imbal profit yang besar, masyarakat masuk dalam perangkap penipuan. Dalam hal inilah pengetahuan masyarakat akan instrumen investasi dan penyesalan pengalaman dalam berinvestasi mempengaruhi alam psikologis masyarakat dalam menentukan keputusan investasi.

Literasi keuangan menjadi hal yang tidak terpisahkan dalam kehidupan seseorang karena literasi keuangan merupakan alat yang berguna untuk membuat keputusan keuangan yang terinformasi, namun dari pengalaman-pengalaman di berbagai negara masih

menunjukkan relatif kurang tinggi. Byrne (2007) juga menemukan bahwa pengetahuan keuangan yang rendah akan menyebabkan pembuatan rencana keuangan yang salah, dan menyebabkan bias dalam pencapaian kesejahteraan di saat usia tidak produktif lagi.

Seorang investor yang pernah memperoleh pengalaman buruk dalam berinvestasi mengindikasikan bahwa investor tersebut mempunyai pengalaman yang cukup untuk berinvestasi. Seorang investor yang mempunyai pengalaman dalam berinvestasi akan ketagihan untuk melakukan investasi lagi, serta akan memilih jenis investasi yang memiliki risiko lebih tinggi. Selain itu, dalam berinvestasi seorang investor juga mempunyai batas toleransi terhadap risiko yang akan dia terima.

Selain itu, seorang investor akan selalu mempertimbangkan setiap keputusannya dalam melakukan investasi, karena dalam setiap investasi tidak hanya keuntungan yang akan diperoleh namun juga risiko yang akan selalu membayangi suatu investasi. Investor yang rasional tentu mengharapkan *return* tertentu dengan tingkat risiko yang lebih kecil atau mengharapkan *return* yang tinggi dengan risiko tertentu. Investasi mana yang dipilih dan besarnya dana yang diinvestasikan sangat dipengaruhi oleh toleransi investor terhadap risiko (*risk tolerance*), yakni sikap terhadap risiko yang akan dihadapi, apakah investor menyukai risiko (*risk seeker*), menghindari risiko (*risk averter*), atau mengabaikan risiko (*risk indifference*). Bailey & Kinerson (2005) menemukan bahwa *risk tolerance* merupakan *predictor* yang sangat kuat dalam pengambilan keputusan investasi. Kita mengenal beberapa tipe investor yakni konservatif,

moderat, dan agresif. Tiap investor pasti mempunyai keputusan investasi yang berbeda-beda, terutama dalam jenis investasinya.

Dengan latar belakang tersebut maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul “**Pengaruh tingkat literasi keuangan, *experienced regret* dan *risk tolerance* terhadap keputusan investasi**”.

## **RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS**

### **Keputusan Investasi**

Keputusan investasi adalah suatu keputusan atau kebijakan yang diambil untuk menanamkan modal pada satu atau lebih aset untuk menghasilkan keuntungan di masa yang akan datang (Iramani dan Dewi:2014). Ada dua sikap investor dalam pengambilan keputusan investasi, sikap rasional dan irasional. Sikap rasional adalah sikap seseorang yang berfikir yang berdasarkan akal sehat, sedangkan sikap irasional adalah sikap berfikir seseorang yang tidak didasari akal sehat. Seorang investor dengan sikap rasional akan mengambil sebuah keputusan dengan didasari literasi keuangan. Contohnya saat seseorang akan menginvestasikan dananya pada jenis investasi tertentu, dia akan menggunakan informasi yang ada, seperti keuntungan dan resiko yang ada pada jenis investasi tersebut. Sedangkan seorang investor dengan sikap irasional keputusannya akan didasari dengan beberapa faktor, seperti psikologis dan demografi.

Tandelilin (2010:9) menyatakan ada beberapa hal yang mendasari seseorang dalam mengambil keputusan investasi. Pertama adalah *return* yang merupakan

alasan utama yang membuat seseorang berinvestasi. Kedua *risk* atau risiko, semakin besar return yang diharapkan dari sebuah jenis investasi maka akan semakin tinggi pula risikonya. Ketiga adalah hubungan antara *return* dan resiko. Hubungan tingkat resiko dan tingkat *return* diharapkan *linier* atau searah.

### **Literasi Keuangan**

Literasi keuangan atau *financial literacy* dalam hal ini berkaitan erat dengan manajemen keuangan secara individu atau pribadi yang mencakup keputusan investasi, pendanaan, dan pengelolaan aset dengan baik. Pengetahuan keuangan sangat penting untuk meningkatkan taraf hidup dan pola laku guna memiliki perencanaan yang baik untuk masa depan. Menginvestasikan sumber pendapatan yang didapat oleh individu dilakukan dengan pilihan ragam investasi secara umum seperti saham, obligasi, rumah dan berbagai macam alternatif lainnya.

Sandra J. Houston mengungkapkan (2010), pengetahuan keuangan memiliki dimensi aplikasi tambahan yang berarti bahwa seseorang harus memiliki kemampuan dan kepercayaan diri untuk menggunakan pengetahuan keuangan untuk membuat keputusan keuangan. Ketika mengembangkan alat untuk mengukur pengetahuan keuangan, itu akan menjadi penting untuk menentukan tidak hanya jika seseorang tahu informasi tetapi juga jika dapat menerapkannya dengan tepat.

H1 : Literasi Keuangan Berpengaruh Signifikan Terhadap Keputusan Investasi

### ***Experienced Regret***

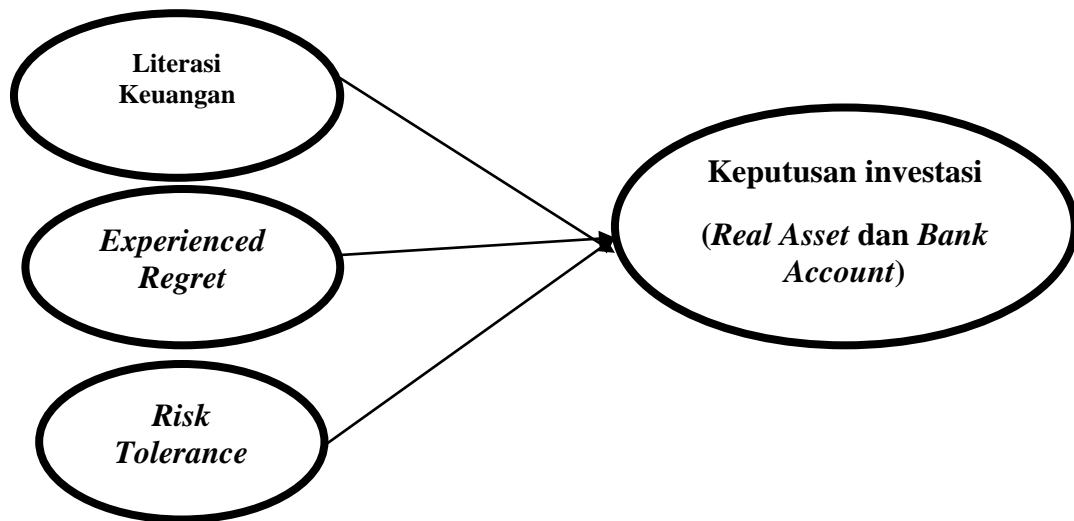
*Experienced regret* adalah pengalaman yang dialami seseorang yang menyebabkan orang tersebut menyesal atau kecewa dalam pengambilan keputusan investasi atau bahkan menerima risiko hasil dari pengambilan keputusan investasi terdahulu (Yohson, 2008). Hal tersebut akan membuat seseorang lebih berani untuk melakukan investasi pada jenis investasi yang memiliki risiko lebih tinggi, serta akan menghitung risiko-risiko yang akan muncul ketika orang tersebut akan mengambil suatu keputusan investasi. Sehingga dapat dikatakan bahwa orang dengan *experienced regret* tinggi akan cenderung memilih jenis investasi yang memiliki risiko lebih tinggi, dikarenakan seseorang yang telah memiliki *experienced regret* telah mempunyai pengalaman yang cukup dalam pengambilan keputusan investasi.

H2 : *Experienced Regret* Berpengaruh Signifikan Terhadap Keputusan Investasi

### ***Risk Tolerance***

*Risk tolerance* atau toleransi risiko adalah tingkat kemampuan yang dapat anda terima dalam mengambil suatu risiko investasi. Setiap investor mempunyai perbedaan dalam tingkat toleransi. Menurut Abdul Halim (2005:42), bila dikaitkan dengan preferensi investor terhadap risiko maka investor dibedakan menjadi tiga, pertama adalah Investor yang suka terhadap risiko (*risk seeker*), 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.

**Gambar 1**  
**Kerangka Pemikiran**



Biasanya investor jenis ini bersikap agresif dan spekulatif dalam mengambil keputusan investasi karena mereka tahu bahwa hubungan *return* dan risiko adalah positif. Jenis yang kedua adalah 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. Ketiga adalah 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 dapat disebabkan antara lain usia, status karir, sosial ekonomi, pendapatan, kekayaan dan jangka waktu prospek pendapatan. Oleh karena perbedaan tersebut, bisa dikatakan bahwa toleransi risiko mempunyai pengaruh terhadap pengambilan keputusan

investasi ditambahkan dari penelitian terdahulu.

H3 : *Risk Tolerance* Berpengaruh Signifikan Terhadap Keputusan Investasi

## **METODE PENELITIAN**

### **Klasifikasi Sampel**

Populasi yang diambil dalam penelitian ini adalah masyarakat Surabaya yang pernah melakukan investasi. Sampel akan diambil dari berbagai wilayah Surabaya dan Madura sebagai perwakilan keseluruhan masyarakat. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah metode *purposive sampling* dengan Kriteria sebagai berikut:

1. Masyarakat dengan pendapatan minimal Rp 4.000.000/bulan

Pada tahap berikutnya pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *convenience sampling*, yaitu salah satu bentuk metode sampel non-random atau non-probabilistik yang tidak dibatasi (*unrestricted*) (Cooper and Schindler, 2006 : 139), dimana anggota sampel dipilih

karena mudah dijangkau atau mudah didapatkan.

Sumber data yang dipakai pada penelitian ini adalah sumber data primer yang diperoleh secara langsung oleh peneliti dari para responden melalui kuesioner, dan bukan berasal dari pengumpulan data yang pernah dilakukan sebelumnya. Metode pengumpulan data melalui kuesioner yang berisi pernyataan yang secara logis berhubungan dengan rumusan masalah dan setiap pernyataan merupakan jawaban yang memiliki makna dalam menguji hipotesis untuk mengetahui pengaruh literasi keuangan, *experienced regret*, dan *risk tolerance* terhadap pemilihan jenis investasi.

### **Definisi Operasional Variabel dan Pengukuran Variabel**

1. Literasi keuangan adalah kemampuan untuk membaca, menganalisis, mengelola dan berkomunikasi tentang kondisi keuangan pribadi yang mempengaruhi kesejahteraan materi. Pengukuran variabel literasi keuangan menggunakan 11 item pernyataan yang disajikan dalam kuisisioner dengan nomer item LK 1-LK 11. Pada variabel ini, ada empat aspek yang menjadi tolok ukur seseorang dikatakan memiliki literasi keuangan adalah:

- a. *Basic financial concept*, penilaian yang dilakukan meliputi beberapa hal seperti, tingkat suku bunga, inflasi, dan nilai tukar mata uang.
- b. *Saving and borrowing*, penilaian yang dilakukan meliputi pengetahuan mengenai tabungan dan pinjaman, seperti kredit.
- c. *Insurance*, penilaian yang dilakukan meliputi pengetahuan mengenai asuransi, seperti produk-produk

asuransi jiwa, kesehatan, dan kendaraan bermotor.

- d. *Investment*, penilaian yang dilakukan meliputi pengetahuan tentang suku bunga pasar, saham, obligasi, dan risiko investasi.

Hasil yang diperoleh dari jawaban responden akan diubah dalam bentuk skala rasio, dimana total keseluruhan jawaban yang benar di bagi dengan total item pernyataan. Responden yang berhasil menjawab pernyataan literasi keuangan lebih dari lima item akan di kategorikan mempunyai literasi keuangan yang tinggi, sebaliknya responden yang menjawab kurang dari lima item pernyataan di kategorikan mempunyai literasi keuangan yang rendah.

2. Variabel *Experienced regret* adalah pengalaman yang dialami seseorang yang menyebabkan orang tersebut menyesal dalam pengambilan keputusan investasi. Variabel ini diukur dengan menggunakan skala interval *range* sangat tidak setuju (skor 1) sampai dengan sangat setuju (skor 5).

3. Variabel *Risk Tolerance* adalah tingkat kemampuan yang dapat diterima dalam mengambil suatu risiko investasi. Setiap investor mempunyai perbedaan dalam tingkat toleransi. Terdapat tiga tipe orang dalam pengambilan keputusan, yakni *risk seeker*, moderat, dan *risk averter*. Pengukuran variabel *risk tolerance* menggunakan beberapa pernyataan yang menggambarkan kondisi obyek. Setiap jawaban mencerminkan masing-masing tipe risiko dan akan diberi skor seperti yang terlihat dalam tabel 3.3. Semakin rendah nilai dari setiap jawaban menandakan responden yang kurang menyukai risiko, sebaliknya semakin tinggi nilai dari

jawaban mengindikasikan responden yang menyukai risiko.

**Tabel 1**  
**Penilaian Jawaban *Risk Tolerance***

| Jawaban | Skor |
|---------|------|
| A       | 1    |
| B       | 2    |
| C       | 3    |
| D       | 4    |

### Alat Analisis

Untuk menguji hubungan antara literasi keuangan, *experienced regret*, dan *risk tolerance* digunakan model regresi linear berganda (MRA)

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Di mana:

- Y = Keputusan Investasi
- $\alpha$  = koefisien konstanta
- $\beta_1$  = koefisien regresi yang diuji
- $X_1$  = literasi keuangan
- $\beta_2$  = koefisien regresi yang diuji
- $X_2$  = *experienced regret*
- $\beta_3$  = koefisien regresi yang diuji
- $X_3$  = *risk tolerance*
- e = residual / pengganggu

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Gambaran Subyek Penelitian

Hasil pengolahan data kuesioner menunjukkan karakteristik berdasarkan demografi responden. Berdasarkan tabel 2 menunjukkan bahwa dari data yang diolah sebanyak 71 persen responden berjenis kelamin perempuan dan 29 persen responden berjenis kelamin laki-laki. Selanjutnya, karakteristik berdasarkan usia tabel 2 menunjukkan bahwa sebagian besar responden yang menjadi penelitian ini berusia diatas 21 tahun sampai 50 tahun dengan total persentase 87 persen atau sebesar 156 responden. Selanjutnya karakteristik responden berdasarkan tingkat pendidikan, pada tabel 2 dapat dijelaskan

bahwa proporsi terbesar responden dalam penelitian ini berpendidikan tinggi (Diploma, Sarjana, dan Pasca Sarjana) dengan persentase 64 persen atau sebesar 119 responden. Pada tabel 2 juga menunjukkan bahwa proporsi responden yang pernah berinvestasi diatas satu tahun dengan total persentase 70 persen atau sebesar 128 responden. Karakteristik responden selanjutnya dilihat dari pilihan jenis investasi responden. Berdasarkan tabel 2, dapat ditunjukkan dari dua jenis investasi bahwa proporsi terbesar yaitu investor yang menginvestasikan dananya pada asset riil yakni sebesar 60 persen, dan untuk jenis investasi yang dipilih pada akun bank yakni sebesar 40 persen.

**Tabel 2**  
**Karakteristik Demografi Responden**

| Demografi                    | Prosentase (%) |
|------------------------------|----------------|
| <b>Jenis Kelamin:</b>        |                |
| ▪ Laki-laki                  | 29             |
| ▪ Perempuan                  | 71             |
| <b>Usia:</b>                 |                |
| ▪ 17 s/d 20 tahun            | 1              |
| ▪ 21 s/d 30 tahun            | 31             |
| ▪ 31 s/d 40 tahun            | 28             |
| ▪ 41 s/d 50 tahun            | 28             |
| ▪ ≥51 tahun                  | 12             |
| <b>Pendidikan:</b>           |                |
| ▪ ≤SMP                       | 3              |
| ▪ SMU                        | 33             |
| ▪ Diploma                    | 5              |
| ▪ Sarjana                    | 55             |
| ▪ Pasca Sarjana              | 4              |
| <b>Pengalaman Investasi:</b> |                |
| ▪ <6 Bulan                   | 12             |
| ▪ 6 bulan s/d 11 bulan       | 18             |
| ▪ 1 Tahun s/d 3 Tahun        | 21             |
| ▪ 3 Tahun s/d 5 Tahun        | 18             |
| ▪ ≥5 Tahun                   | 31             |
| <b>Jenis Investasi:</b>      |                |
| ▪ Akun Bank                  | 40             |
| ▪ Aset Riil                  | 60             |



### Uji Validitas dan Reliabilitas

Uji validitas digunakan untuk mengukur sah atau valid tidaknya suatu kuesioner. Suatu kuesioner dikatakan sah jika pertanyaan pada kuesioner mampu untuk mengungkapkan sesuatu yang akan diukur oleh kuesioner tersebut (Imam Ghozali 2006:49). Dalam penelitian ini valid tidaknya butir (item) dilihat dari taraf signifikansinya (*sig* atau *p-value* < 0,05).

Uji reliabilitas adalah alat ukur kuesioner yang merupakan indikator dari variabel. Suatu kuesioner dikatakan reliabel jika jawaban seseorang terhadap pertanyaan adalah konsisten atau stabil dari waktu ke waktu (Imam Ghozali 2006:46). Uji reliabilitas dilakukan dengan melihat koefisien alpha atau *Cronbach's alpha*.

Suatu item pengukuran dikatakan reliabel jika variabel memberikan nilai *cronbach alpha* lebih dari 0,6. Pengujian validitas dan reliabilitas ini digunakan untuk menguji variabel-variabel dalam penelitian ini yang berbentuk dalam skala *likert*.

Dalam kuesioner penelitian ini hanya variabel *experienced regret* saja yang berbentuk skala likert. Pengujian validitas dan reliabilitas data penelitian terhadap 185 kuesioner yang telah disebar yang kemudian diolah dengan menggunakan SPSS. Tabel 3 merupakan ringkasan hasil uji validitas, sedangkan tabel 4 uji reliabilitas yang telah dilakukan terhadap data terkait dengan penelitian

**Tabel 3**  
**Uji Validitas**

| Variabel           | Kode Kuesioner | Pertanyaan  | Hasil Uji Validitas |       |                   |
|--------------------|----------------|---|---------------------|-------|-------------------|
|                    |                |   | Pearson Correlation | Sig   | Valid/Tidak Valid |
| Experienced Regret | ER_1           | Saya pernah mengalami kerugian dalam berinvestasi   | 0.686               | 0,000 | Valid             |
|                    | ER_2           | Saya pernah mengalami penipuan dalam investasi  | 0.821               | 0,000 | Valid             |
|                    | ER_3           | Saya merasa menyesal telah melakukan investasi  | 0.782               | 0,000 | Valid             |
|                    | ER_4           | Pengalaman buruk yang saya alami ketika berinvestasi membuat saya tidak berani untuk berinvestasi kembali | 0.748               | 0,000 | Valid             |

**Tabel 4**  
**Uji Reliabilitas**

| Variabel           | Hasil Uji Reliabilitas |                         |
|--------------------|------------------------|-------------------------|
|                    | <i>Cronbach Alpha</i>  | Reliabel/Tidak Reliabel |
| Experienced Regret | 0,7566                 | Reliabel                |

Berdasarkan tabel 3 dapat diketahui bahwa pada variabel *experienced regret* item ER\_2 memiliki nilai *pearson correlation* yang paling tinggi, yaitu 0,821 hal tersebut berarti bahwa item ER\_2 merupakan item yang paling bisa mewakili variabel *experienced regret*. Pengujian reliabilitas untuk variabel *experienced regret* memiliki nilai alpha sebesar 0,7566 yang menunjukkan bahwa seluruh item dalam variabel *experienced regret* reliabel.

## **Analisis Deskriptif**

### **1. Literasi Keuangan**

Aspek pertama adalah tentang *Basic financial concept* yang tertuang dalam item pernyataan LK1, LK2, dan LK11. Pada indikator *Basic financial concept* ini sebagian besar responden telah memahami dengan baik konsep dasar tingkat suku bunga, inflasi, dan nilai tukar mata uang.

Aspek kedua yakni *Saving and borrowing*, aspek ini tertuang dalam item pernyataan LK3 dan LK4. Pada item pernyataan LK 3 sebanyak 87.57 persen responden menjawab dengan benar. Artinya responden memahami cara menghemat biaya bunga dengan mengambil periode angsuran yang pendek dalam kredit. Namun disisi lain, untuk item pernyataan LK4 hanya 56.76 persen dijawab benar dan 43.24 persen responden salah menjawab.

Hasil ini menunjukkan bahwa responden belum sepenuhnya paham dalam pengelolaan kredit yang benar dan batasan dalam mengambil kredit yang sehat untuk keuangan keluarga.

Aspek ketiga yakni *Insurance*, aspek ketiga tertuang dalam item pernyataan LK 5 dan

LK 6. Pada item pernyataan LK 5 sebesar 66.49 persen responden salah menjawab. Artinya sebagian besar responden masih belum memahami bahwa fungsi asuransi adalah memindahkan resiko, bukan menghilangkan resiko. Item pernyataan LK 6 dijawab benar oleh 85,95% responden yang artinya responden telah memahami bahwa kewajiban yang harus dibayarkan sebagai tertanggung dalam keikutsertaan di asuransi disebut premi. Hal ini mengindikasikan sebagian besar responden masih belum memiliki pemahaman tentang pengetahuan konsep dasar *Insurance* dengan baik.

Aspek yang terakhir yakni *Investment*, aspek keempat tertuang dalam item pernyataan LK 7, LK 8, LK 9, dan LK 10. Pada indikator terakhir ini persentase jawaban benar dan salah masing-masing item pernyataan hampir berimbang. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat beberapa responden yang masih belum memiliki pemahaman tentang konsep berinvestasi.

### **2. Experienced Regret**

Berdasarkan tabel 6 dilihat bahwa Sebesar 60 persen responden menanggapi setuju bahwa semasa mereka berinvestasi pernah mengalami kerugian. Seseorang yang pernah mengalami kerugian bisa diartikan memiliki pengalaman buruk dalam berinvestasi. Hal tersebut mengartikan bahwa pengalaman buruk yang dialami seseorang akan membuat mereka lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan investasi. Hal ini juga bermakna bahwa sebagian besar responden dalam penelitian ini memiliki pengalaman berinvestasi yang cukup lama, seperti yang terdapat pada tabel 1, sehingga pernah merasakan suatu kerugian dan cenderung telah mengetahui jenis-jenis alternatif investasi.

**Tabel 5**  
**Persentase Jawaban Literasi Keuangan Per Aspek**

| Item<br>Pertanyaan | Pertanyaan   | Jawaban Responden |              |
|--------------------|--|-------------------|--------------|
|                    |  | Benar<br>(%)      | Salah<br>(%) |
| <b>Basic</b>       |  |                   |              |
| -<br>LK1           | Jika nilai tukar rupiah pada dollar saat ini adalah Rp 12.000,00 per 1 USD, maka jika Anda memiliki 5 USD sama dengan Anda memiliki Rp 60.000                      | 95.68             | 4.32         |
| -<br>LK2           | Tingkat Suku bunga mempengaruhi keuntungan suatu investasi.  | 96.22             | 3.78         |
| -<br>LK11          | Hutang boleh lebih dari 30% pendapatan.  | 71.89             | 28.11        |
| <b>Perbankan</b>   |  |                   |              |
| -<br>LK3           | Kita bisa menghemat biaya bunga dengan memilih KPR 15 tahun dibandingkan 30 tahun.   | 87.57             | 12.43        |
| -<br>LK4           | Kredit konsumsi (kredit motor dan KPR) boleh lebih dari 35% pendapatan.  | 56.76             | 43.24        |
| <b>Asuransi</b>    |  |                   |              |
| -<br>LK5           | Fungsi asuransi adalah menghilangkan risiko  | 33.51             | 66.49        |
| -<br>LK6           | Sejumlah uang yang harus dibayarkan setiap bulannya sebagai kewajiban dari tertanggung atas keikutsertaannya di asuransi adalah                                    | 85.95             | 14.05        |
| <b>Investasi</b>   |  |                   |              |
| -<br>LK7           | Ketika tingkat suku bunga sedang tinggi, merupakan saat yang tepat untuk berinvestasi pada emas.   | 50.81             | 49.19        |
| -<br>LK8           | Melakukan investasi pada properti (contoh: rumah) sangat tepat ketika suku bunga sedang meningkat.   | 51.89             | 48.11        |
| -<br>LK9           | Investasi dengan pendapatan yang tinggi akan memiliki risiko yang kecil.   | 62.70             | 37.30        |
| -<br>LK10          | Pemerintah mengeluarkan kebijakan larangan ekspor untuk produk pertambangan, saat itu juga merupakan waktu yang tepat untuk membeli saham perusahaan pertambangan. | 52.43             | 47.57        |

**Tabel 6**  
**Persentase Jawaban *Experined Regret***

| No. | Item | Pernyataan  | Persentase Jawaban Responden (%) |       |       |    |      |
|-----|------|---|----------------------------------|-------|-------|----|------|
|     |      |   | STS                              | TS    | KS    | S  | SS   |
| 1   | ER_1 | Saya pernah mengalami kerugian dalam berinvestasi | 2.70                             | 16.22 | 14.59 | 60 | 6.49 |

### 3. Risk Tolerance

Berdasarkan pada tabel 7 dapat menunjukkan bahwa sebagian besar responden dalam penelitian ini cenderung bersikap *moderate (risk neutral)* sebesar 86.49 persen atau 160 responden. 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 dalam mengambil keputusan investasi.

Hal ini sangat dimungkinkan, melihat karakteristik jenis investasi masyarakat Indonesia yang menempatkan dananya pada jenis investasi yang berisiko rendah seperti pada akun bank bank atau aset riil dibandingkan menempatkan dana mereka pada jenis investasi yang mempunyai *high risk* seperti pasar modal.

Tingkat toleransi risiko yang dimiliki oleh setiap responden tidak berpengaruh banyak terhadap pemilihan alternatif jenis investasi yang ada, yakni akun bank dan aset riil. Terlihat pada tabel 1 bahwa jenis investasi yang dipilih hampir berimbang pada setiap tingkatan toleransi risiko responden. Masyarakat yang mempunyai sikap *risk averter* berjumlah 13 responden, dengan hasil 38.46 persen responden memilih akun bank dan 61.54 persen responden memilih aset riil. Selanjutnya responden dengan sikap *moderate* berjumlah 160 responden, dengan hasil 39.38 persen responden memilih akun bank dan 60.62 persen responden memilih aset riil. Terakhir adalah responden dengan sikap *risk seeker* berjumlah 12 responden, dengan hasil 50 persen responden memilih akun bank dan 50 persen responden memilih aset riil.

**Tabel 7**  
**Persentase *Risk Tolerance* Terhadap Jenis Investasi**

|                |              | Responden (%) | Jenis Investasi |               |           |
|----------------|--------------|---------------|-----------------|---------------|-----------|
|                |              |               | Akun Bank (%)   | Aset Riil (%) | Total (%) |
| Risk Tolerance | Risk Averter | 7.03          | 38.46           | 61.54         | 100       |
|                | Moderate     | 86.49         | 39.38           | 60.62         | 100       |
|                | Risk Seeker  | 6.49          | 50              | 50            | 100       |
| Total          |              | 100           |                 |               |           |

## Analisis Inferensial

Dalam penelitian ini analisis inferensial yang digunakan adalah MRA atau *Multiple Regression Analysis*. MRA digunakan untuk menguji pengaruh beberapa variabel independen (X), yaitu literasi keuangan, *experienced regret*, dan *risk tolerance* terhadap variabel dependen (Y).

Hasil tidak signifikan ini dapat dimungkinkan, karena pada penelitian ini hanya mempunyai dua alternatif jenis investasi, yakni akun bank dan aset riil. Tingkat risiko yang dimiliki pada jenis investasi akun bank dan aset riil relatif

**Tabel 8**  
**Hasil Uji Regresi Berganda**

| Variabel                  | B     | t hitung | Sig   | r <sup>2</sup> | Keputusan   |
|---------------------------|-------|----------|-------|----------------|-------------|
| <i>Constant</i>           | 0.276 | 0.304    | 0.125 |                | -           |
| Literasi Keuangan         | 0.035 | 0.054    | 0.957 | 0.00016        | Ho Diterima |
| <i>Experienced regret</i> | 0.106 | 2.893    | 0.004 | 0.0441         | Ho ditolak  |
| <i>Risk Tolerance</i>     | 0.022 | 0.066    | 0.947 | 0.000025       | Ho diterima |
| F Hitung                  | 2.857 |          |       |                |             |
| F Tabel                   | 2.99  |          |       |                |             |
| Sig. F                    | 0.038 |          |       |                |             |

### 1. Analisis Pengujian Hipotesis Pertama (H<sub>1</sub>) dan Pembahasan

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 8 tentang pengaruh literasi keuangan terhadap pengambilan keputusan investasi menunjukkan hasil nilai *signifikansi* sebesar 0.957. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05 ( $0,957 > 0,05$ ) artinya H<sub>0</sub> diterima dan H<sub>1</sub> ditolak. Hal tersebut menunjukkan bahwa literasi keuangan secara parsial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi. Hal ini menunjukkan bahwa seseorang yang mempunyai pemahaman literasi keuangan yang lebih baik akan berpengaruh pada pengambilan keputusan investasi yang memiliki risiko lebih tinggi dalam hal ini aset riil. Meskipun pengaruh literasi keuangan tidak signifikan.

tidak jauh berbeda. Saat ini dalam berinvestasi di akun bank sangatlah mudah dan prosesnya cepat. Seseorang akan diberikan informasi yang menyeluruh oleh pihak bank ketika akan berinvestasi pada akun bank. Hal ini menjadikan pengetahuan keuangan seseorang menjadi tersamakan oleh keterbukaan informasi masa kini. Sama halnya pada aset riil, jenis investasi aset riil merupakan jenis investasi yang sudah dikenal dan dianggap *profitable* oleh semua lapisan masyarakat. Sehingga ketika masyarakat yang akan berinvestasi pada aset riil tidak memerlukan proses yang rumit, berbeda bila di dibandingkan dengan jenis investasi pada pasar modal seperti saham yang jauh memiliki tingkat risiko *high risk* serta memerlukan analisa khusus serta pengetahuan yang luas dalam berinvestasi.

Hal ini diperkuat dengan tabel 5 yang menampilkan tingkat literasi keuangan per aspek literasi keuangan. Dari 11 pernyataan yang diajukan dalam kuesioner, hanya terdapat enam item pernyataan yang memiliki persentase terbesar rata-rata jawaban dengan benar. Hal ini juga mengindikasikan bahwa secara rata-rata responden dalam penelitian ini belum memiliki bekal pengetahuan keuangan yang cukup untuk melakukan keputusan investasi dengan baik. Oleh karena itu, pada penelitian ini literasi keuangan berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi pada aset riil.

Hasil ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Al Tamimi (2009), yang mengemukakan bahwa literasi keuangan berpengaruh signifikan dalam pengambilan keputusan investasi pada saham. Perbedaan hasil ini dapat dimungkinkan perbedaan jenis investasi dan responden yang ada. Sedangkan responden yang digunakan dalam penelitian ini adalah masyarakat. Hal ini berbeda pada penelitian Al Tamimi (2009) yang meneliti keputusan investasi pada pasar modal, khususnya saham. Responden dalam penelitian Al Tamimi (2009) adalah investor yang berinvestasi saham.

## **2. Analisis Pengujian Hipotesis Kedua (H<sub>2</sub>) dan Pembahasan**

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 8 tentang pengaruh *experienced regret* terhadap keputusan investasi menunjukkan hasil nilai signifikansi sebesar 0.037. Nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 ( $0,037 < 0,05$ ) artinya H<sub>0</sub> ditolak dan H<sub>1</sub> diterima. Hal tersebut menunjukkan bahwa *experienced*

*regret* secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi. Artinya, semakin tinggi tingkat *experienced regret* seseorang, maka dalam pengambilan keputusan investasi akan cenderung lebih berani dalam memilih jenis investasi yang memiliki risiko lebih tinggi.

Hasil yang signifikan ini dimungkinkan karena jawaban responden untuk variabel *experienced regret* pada item pernyataan pernah mengalami kerugian dalam berinvestasi. Sebesar 60 persen responden menanggapi setuju bahwa semasa mereka berinvestasi pernah mengalami kerugian. Seseorang yang pernah mengalami kerugian bisa diartikan memiliki pengalaman buruk dalam berinvestasi. Hal ini menunjukkan bahwa semakin seseorang memiliki pengalaman berinvestasi, maka seseorang tersebut juga akan pernah mengalami kerugian dalam berinvestasi. Seperti halnya pada pembahasan deskriptif bahwa sebagian besar responden dalam penelitian ini memiliki pengalaman berinvestasi yang cukup lama, sehingga responden dalam penelitian pernah merasakan suatu kerugian dan cenderung telah mengetahui risiko dan keuntungan jenis-jenis alternatif investasi. Dengan demikian bisa dikatakan bahwa orang yang memiliki *experienced regret* tinggi, akan memilih jenis investasi yang memiliki risiko lebih tinggi. Oleh karena itu, *experienced regret* berpengaruh positif pada pengambilan keputusan investasi.

Hasil ini juga sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Bailey dan Kinnerson (2005) yang dalam penelitiannya mengemukakan bahwa *experienced regret* berpengaruh secara signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi seorang investor.

### 3. Analisis Pengujian Hipotesis Ketiga ( $H_3$ ) dan Pembahasan

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 8 tentang pengaruh *risk tolerance* terhadap keputusan investasi menunjukkan hasil nilai *signifikansi* sebesar 0.947. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05 ( $0.947 > 0,05$ ) artinya  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak. Hal tersebut menunjukkan bahwa *risk tolerance* secara parsial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi. Seseorang yang mempunyai *risk tolerance* yang tinggi akan cenderung mengambil keputusan yang lebih berani dibandingkan dengan orang dengan tingkat *risk tolerance* rendah. Artinya, semakin tinggi tingkat toleransi risiko yang dimiliki oleh individu, maka pengambilan keputusan investasi seseorang akan lebih berani memilih jenis investasi yang memiliki risiko lebih tinggi, dalam hal ini pada aset riil. Sedangkan semakin rendah tingkat toleransi risiko yang dimiliki individu maka individu tersebut akan lebih berhati-hati dalam memilih jenis investasi dan lebih memilih investasi yang berisiko rendah (*low risk*) dan *risk averter* tersebut cenderung hanya berani berinvestasi pada akun bank.

Apabila dilihat berdasarkan rata-rata *risk tolerance* yang dimiliki oleh responden dalam penelitian ini, responden cenderung pada perilaku *moderate (risk indifference)*. Sikap *moderate* adalah seseorang yang masih mau berinvestasi dengan resiko, akan tetapi mereka lebih *prefer* untuk berinvestasi pada jenis investasi yang tidak terlalu berisiko (*risk indifference*). Pilihan investasi yang dilakukan adalah *medium risk – medium return*. Hal ini diperkuat pada tabel 5, dengan melihat responden yang mempunyai tingkatan toleransi risiko terhadap pemilihan jenis investasi akun bank dan aset riil. Hasil menunjukkan

bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara setiap tingkat toleransi risiko pada pilihan jenis investasi di akun bank dan aset riil.

Hal ini dimungkinkan bahwa responden yang akan berinvestasi pada akun bank dan aset riil tidak perlu memiliki toleransi risiko yang terlalu tinggi, dikarenakan risiko pada pilihan jenis investasi antara akun bank dan aset riil hampir tidak jauh berbeda, namun jika didasarkan pada preferensi risikonya jenis investasi pada aset riil lebih tinggi dari pada akun bank. Akun bank dan aset riil merupakan jenis tipe investasi yang memiliki *medium risk* dan *medium return*. Selain itu berinvestasi pada akun bank terbilang mudah, hanya dengan mendatangi kantor cabang Bank setempat, masyarakat sudah dapat membuka akun bank. Investasi pada aset riil sendiri sudah sangat dikenal oleh masyarakat, salah satu jenis investasi aset riil yang paling digemari adalah tanah dan emas. Jenis investasi aset riil dianggap mempunyai *profitable* yang tinggi oleh semua lapisan masyarakat. Selain itu, toko emas juga banyak beredar dimana-mana. Hal ini membuat masyarakat lebih mudah dalam menginvestasikan dananya pada aset riil. Sehingga saat ini berinvestasi pada akun bank dan aset riil hampir jauh berbeda. Oleh karena itu, ketika berinvestasi pada akun bank dan aset riil tidak memerlukan toleransi risiko yang terlalu tinggi. Maka didapat hasil penelitian bahwa tingkat toleransi risiko tidaklah terlalu berpengaruh dalam pengambilan keputusan investasi pada akun bank atau aset riil.

Hasil ini tidak selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Johnson (2008) dan Bailey & Kinerson (2005) menunjukkan

bahwa *risk tolerance* berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi.

#### **SIMPULAN, IMPLIKASI, SARAN, DAN KETERBATASAN**

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan untuk melihat pengaruh literasi keuangan, *experienced regret*, dan *risk tolerance* terhadap keputusan investasi menunjukkan bahwa *experienced regret* berpengaruh positif signifikan dalam pengambilan keputusan investasi. Sedangkan variabel literasi keuangan dan *risk tolerance* berpengaruh positif tidak signifikan dalam pengambilan keputusan investasi.

Adapun keterbatasan dari penelitian ini adalah penelitian ini memiliki banyak item pernyataan pada kuesioner yang disebarkan sehingga menyebabkan responden kurang memahami beberapa item pernyataan yang ada dalam kuesioner. Selain itu, alternatif jenis investasi pada penelitian ini hanya ada dua, yakni akun bank dan aset riil. Sehingga kurang bisa melihat karakteristik responden yang mempunyai toleransi risiko yang tinggi.

Sehingga nantinya untuk penelitian selanjutnya disarankan melakukan penyederhanaan penggunaan kata pada kuisisioner, sehingga responden dengan latar belakang non-ekonomi dapat memahami maksud dari peneliti. Kedua, melakukan pendampingan dalam pengisian kuesioner untuk mengantisipasi kurang dipahaminya pernyataan yang ada pada kuesioner oleh responden.

#### **DAFTAR RUJUKAN**

- Abdul Halim. 2005. *Analisis Investasi*. Edisi pertama, Jakarta : Salemba Empat.
- Ayu Krishna, Rofi Rofaida, Maya Sari. *Analisis Tingkat Literasi Keuangan Di Kalangan Mahasiswa Dan Faktor-Faktor Yang Mempengaruhinya*. Proceedings of The 4<sup>th</sup> International Conference on Teacher Education; Join Conference UPI & UPSI Bandung, Indonesia, 8-10 November 2010.
- Bailey, Jeffrey J dan Kinerson, Chris. 2005. Regret Avoidance and Risk Tolerance. *Financial Counseling and Planning*, Volume 16 No.1, pages 23-28.
- Bambang Susilo. 2009. *Pasar Modal: Mekanisme Perdagangan Saham, analisis sekuritas, dan strategi investasi di Bursa Efek Indonesia*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Byrne, Alistair. 2007. Employee Saving and Investment Decisions in Defined Contribution Pension Plans: Survey Evidence from the UK. *The Financial Services Review*, Volume 16 No.1, pages 1-29.
- Cude, Brenda, Frances Lawrence, Angela Lyons, Kaci Metzger, Emily LeJeune, Loren Marks, and Krisanna Machtmes. 2006. *College Students and Financial Literacy: What They Know and What We Need to Learn*. Eastern Family Economics and Resource Management Association



- Conference Proceedings. February 23–25, in Knoxville Tennessee.
- Cooper, Donald R., dan Pamela S. Schindler. 2006. *Metode Riset Bisnis*, Vol 2, Edisi ke-9 : 8-9.
- Delpachitra, D. J. (2003). Financial Literacy Among Australian University Students. *Journal of Applied Economics and Policy* , 65-78.
- Dewi Ayu Wulandari dan Rr. Iramani. 2014. Studi Experienced Regret, Risk Tolerance, Overconfidence dan Risk Perception Pada Pengambilan Keputusan Investasi Dosen Ekonomi. *Journal of Business and Banking* Volume 4, No. 1, pages 55 – 66.
- Hassan Al-Tamimi, Hussein A. 2009. Financial literacy and investment decisions of UAE investors. *The Journal of Risk Finance*, Vol. 10 No. 5, pages 500-516.
- Hilgert, Marianne A., Hogarth Jeanne M., and Beverly, Sondra. 2003. Household Financial Management: The Connection between Knowledge and Behavior. *Federal Reserve Bulletin*, Vol.89, No. 7, pages 309–322.
- Huston, Sandra J. 2010. *Measuring Financial Literacy. The Journal Of Consumer Affairs*, Vol. 44, No. 2, pages 296 – 316.
- Imam Gozali. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang: BP Undip.
- Lusardi, A. (2008). *Financial Literacy: An Essential Tool for Informed Consumer Choice*. NBER Working Paper Series , 1-29.
- Lusardi, A & Mitchell, O. S. 2007. Baby Boomer retirement security: The roles of planning, financial literacy, and housing wealth. *Journal of Monetary Economics*, Vol 54, No. 1, pages 205–224.
- Lutfi. 2010. “The Relationship Between Demographic Factors and Investment Decision in Surabaya”. *Journal of Economics, Business and Accountancy Ventura*, Vol. 13 No.3, pages 213 – 224.
- Mudrajad Kuncoro. 2009. *Metode Riset untuk Bisnis & Ekonomi*. Jakarta : Erlangga.
- Redja, G. (2007). *Risk management and insurance. (International edition)*. USA: Pearson Education Inc.
- Sunariyah. 2003. *Pengantar pengetahuan pasar modal*. Yogyakarta :AMP YKPN.
- Syofian Siregar. 2010. *Statistika Deskriptif untuk Penelitian*. Jakarta: Raja Grafindo.
- Uma Sekaran. 2003. *Research Methods For Bussines*. Fourth edition. New York. Jhon willey & Sons Inc.
- Volpe, Ronald P and Haiyang Chen (1998). An Analysis of Personal Financial Literacy Among College Students.

*Financial Services Review* , pages  
107-128.

Volpe, Ronald P., Haiyang Chen, and  
Joseph J. Pavlicko. 1996. Personal  
Investment Literacy among  
College Students: A Survey.  
*Financial Practice and Education*,  
Vol. 6, No. 2, pages 86–94.

Yohnson. 2008. *Regret Aversion Bias dan  
Risk Tolerance Investor Muda  
Jakarta dan Surabaya Jurnal  
Manajemen Dan Kewirausahaan*,  
Vol.10, No. 2, September 163-  
168.