

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Penelitian Terhadulu

Tabel 2.1 Hasil Penelitian Terhadulu

Nama Peneliti, Tahun, Judul	Variabel Penelitian	Populasi, sampel, unit analisis, metode pengumpulan data dan analisis data	Temuan penelitian
Tahira Iram, Ahmad Raza Bilal, Zeshan Ahmad, 2023, <i>Investigating The Mediating Role of Financial Literacy on The Relationship Between Women Entrepreneurs' Behavioral Biases and Investment Decision Making</i>	Perilaku bias sebagai variabel bebas, keputusan investasi sebagai variabel terikat, serta literasi keuangan sebagai variabel mediasi.	Populasi: seluruh pengusaha wanita di provinsi Punjab, Pakistan. Sampel: 233 wanita pemilik UMKM Unit analisis: para wanita pemilik UMKM yang terdaftar di <i>Women's Chamber of Commerce and Industry (WCCI)</i> . Sampling: <i>stratified sampling</i> Metode pengumpulan data: kuesioner Analisis data: menggunakan software SmartPLS, structural equation modelling	Literasi keuangan berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Literasi keuangan dapat memediasi hubungan antara <i>behavior bias</i> dan keputusan investasi.
Hery Haryanto dan Alice, 2022, Dampak <i>Behavioral Finance</i> terhadap Keputusan Investasi dengan Persepsi Risiko sebagai Variabel Moderasi	<i>Behavioral Finance</i> sebagai variabel bebas, keputusan investasi variabel terikat, persepsi risiko sebagai variabel moderasi	Populasi: nasabah bank di Kota Batam Sampel: 375 responden Unit analisis: nasabah bank yang menjadi sampel Sampling: <i>purposive sampling</i> Metode Pengumpulan Data: kuesioner Analisis Data: model persamaan struktural dengan SEM-PLS	Pengaruh terhadap keputusan investasi oleh literasi keuangan, <i>behavior finance</i> , <i>overconfidence</i> , aversi risiko dan persepsi risiko, variabel moderasi tidak berpengaruh.

Lanjutan Tabel 2.1 Hasil Penelitian Terdahulu

<p>Sun Wixiang, Md Qamruzzam, Wang Rui, dan Rajnish Kler, 2022, <i>An empirical assessment of financial literacy and behavioral biases on investament decision Fresh evidence from small investor perception.</i></p>	<p>Literasi keuangan dan perilaku bias sebagai variabel bebas dan keputusan investasi sebagai variabel terikat.</p>	<p>Populasi : Investor individu yang berinvestasi pada pasar saham Sampel : 450 investor individu Unit Analisis: Investor individu dari negara bagian india utara Sampling: <i>Basic random sampling</i> Metode Pengumpulan Data: Kuesioner atau Skala Likert Analisis Data: Menggunakan metode SEM</p>	<p>Terdapat hubungan yang signifikan secara statistik antara bias heuristik dan perkembangan bias perilaku dalam pengambilan keputusan.</p>
<p>Barno L. Jemutai, Cheboi Josephat dan Muganda Catherine, 2020, <i>Overconfidence bias, Financial Literacy and Investment Decisions; moderation approach; a reflection from Small and Micro Enterprises in Nairobi, Kenya</i></p>	<p><i>Overconfidence bias</i> sebagai variabel bebas, keputusan investasi sebagai variabel terikat, literasi keuangan sebagai variabel moderasi</p>	<p>Populasi: 102.821 Sampel: 383 Unit analisis: para pemilik atau manajer UMKM yang menjadi sampel. Sampling: <i>stratified random sampling</i> Metode pengumpulan data: kuesioner Analisis data: regresi berganda</p>	<p><i>Overconfidence</i> tidak berpengaruh secara signifikan terhadap keputusan investasi, dan variabel literasi keuangan dapat memoderasi hubungan antara <i>overconfidence</i> dan keputusan investasi.</p>
<p>Thakshila Kumari, 2018, <i>The Impact of Financial Literacy on Investment</i></p>	<p>Literasi keuangan sebagai variabel bebas, dan keputusan</p>	<p>Populasi: seluruh mahasiswa universitas negeri di Provinsi <i>Western</i>, Sri Lanka Sampel: 200 mahasiswa</p>	<p>Literasi keuangan berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi.</p>

Lanjutan Tabel 2.1 Hasil Penelitian Terdahulu

<p><i>Decisions: with Special Reference to Undergraduates in Western Province, Sri Lanka</i></p>	<p>investasi sebagai variabel terikat.</p>	<p>Unit Analisis: mahasiswa dari 4 universitas negeri di Sri Lanka Sampling: <i>convenient sampling</i> Metode Pengumpulan Data: Kuesioner Analisis Data: SEM-PLS</p>	
<p>Samuel Alaba Ademola, Aishat Sarki Musa, dan Idachaba Odekina Innocent, 2019, <i>Moderating Effect of Risk Perception on Financial Knowledge, Literacy and Investment Decision</i></p>	<p>Pengetahuan keuangan dan literasi keuangan sebagai variabel bebas, keputusan investasi sebagai variabel terikat, persepsi risiko sebagai variabel moderasi</p>	<p>Populasi: Seluruh investor yang terdaftar pada pasar modal di Nigeria Sampel: 400 Unit analisis: investor ritel dan investor institusional pada pasar modal di Nigeria Sampling: <i>convenience sampling</i> Metode pengumpulan data: kuesioner Analisis data: Partial Least-Square (PLS)</p>	<p>Pengetahuan keuangan dan persepsi risiko berpengaruh positif terhadap keputusan investasi, literasi keuangan tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi. Persepsi risiko dapat memoderasi pengaruh literasi keuangan dan pengetahuan investasi terhadap keputusan investasi.</p>

B. Landasan Teori

1. Keputusan Investasi

Keputusan investasi adalah keputusan yang berkesinambungan (*on-going process*) sampai terjadi keputusan investasi yang terbaik (Adnyana,

2020). Keputusan ini muncul ketika individu sudah mengevaluasi setiap alternatif yang ada dengan baik dan benar. Keputusan investor untuk berinvestasi bersifat subjektif, keputusan investor bergantung pada biaya yang diharapkan, pengetahuan, dan persepsi risiko (Shefrin, 2018). Investasi adalah alokasi sumber daya untuk jangka menengah atau panjang dan efek yang diharapkan adalah untuk memulihkan biaya investasi dan memiliki keuntungan yang tinggi. Selain sumber daya keuangan, sumber daya material dan sumber daya manusia juga digunakan. Lingkungan ekonomi dan keuangan mempengaruhi investasi, sehingga hasil yang diharapkan tidak pasti (Slovic et al., 2016).

Nofsinger & Chatjuthamard (2017) mengkategorikan faktor yang mempengaruhi keputusan investasi perusahaan menjadi dua bagian sebagai berikut:

a. Faktor Psikologis

Faktor psikologi mencakup aspek-aspek mental dan emosional yang memengaruhi keputusan investasi perusahaan:

- 1) Motivasi, motivasi suatu perusahaan untuk berinvestasi dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor. Misalnya, perusahaan mungkin termotivasi untuk mencari pertumbuhan dan ekspansi, mengurangi risiko bisnis, atau meningkatkan efisiensi operasional. Motivasi ini dapat bervariasi dari perusahaan ke perusahaan, dan bahkan dalam konteks perusahaan yang sama, berdasarkan waktu dan situasi.

- 2) Identifikasi, mencakup pengenalan peluang investasi yang mungkin. Perusahaan harus mampu mengidentifikasi proyek atau peluang investasi yang sesuai dengan tujuan mereka. Ini melibatkan penilaian terhadap potensi return dan risiko yang terkait dengan setiap investasi yang mungkin diambil.
- 3) *Use of power*, pengambilan keputusan investasi sering melibatkan dinamika kekuasaan dalam organisasi. Para pemimpin dan manajer dalam perusahaan memiliki peran penting dalam menentukan arah investasi. Pengambilan keputusan ini juga bisa dipengaruhi oleh interaksi antar individu dan kelompok dalam organisasi.

b. Faktor Situasional

Faktor-faktor situasional melibatkan kondisi dan konteks eksternal serta internal yang memengaruhi keputusan investasi perusahaan:

- 1) Cara kerja manajemen, cara manajemen perusahaan mengelola investasi, termasuk proses pengambilan keputusan, pengalokasian sumber daya, dan pengawasan, memiliki dampak besar pada keputusan investasi.
- 2) Budaya organisasi, mencerminkan nilai-nilai, norma, dan sikap yang dianut oleh perusahaan. Ini dapat mempengaruhi pendekatan perusahaan terhadap risiko, inovasi, dan waktu yang dihabiskan dalam berinvestasi. Budaya yang mendukung inovasi, transparansi, dan manajemen risiko yang baik dapat berkontribusi pada keputusan investasi yang lebih bijak.

3) Konteks eksternal, faktor-faktor eksternal seperti kondisi pasar, regulasi pemerintah, dan perkembangan industri juga memainkan peran penting dalam pengambilan keputusan investasi. Perusahaan harus mempertimbangkan kondisi eksternal yang mungkin memengaruhi performa investasi mereka.

Indikator keputusan investasi yang dijelaskan oleh Tandelilin (2017) adalah sebagai berikut:

- a. Pengetahuan akan investasi, suatu informasi mengenai bagaimana cara menggunakan sebagian dana atau sumberdaya yang dimiliki untuk mendapatkan keuntungan di masa mendatang.
- b. Tingkat pengembalian, tujuan utama dalam pengambilan keputusan investasi dimana dalam proses investasi akan ada yang disebut dengan tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected return*) dan tingkat pengembalian aktual (*realized return*).
- c. Risiko, salah satu hal penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan investasi karena semakin besar tingkat pengembalian yang diharapkan maka individu tersebut harus siap dengan risiko yang sepadan dari investasi tersebut.
- d. Waktu, hal penting lainnya yang menjadi faktor sukses atau gagalnya investasi. Jangka waktu yang dipilih dalam pengambilan keputusan investasi sangat mempengaruhi tingkat risiko maupun tingkat pengembalian yang dapat diterima oleh individu.

2. Literasi Keuangan

Literasi keuangan didefinisikan Remund (2010) sebagai ukuran seberapa seseorang memahami konsep keuangan utama dan memiliki kemampuan serta kepercayaan diri untuk mengelola keuangan pribadi melalui pengambilan keputusan yang tepat jangka pendek dan perencanaan keuangan jangka panjang yang baik, sambil memperhatikan peristiwa kehidupan dan perubahan kondisi ekonomi. Finke & Huston (2014) berpendapat bahwa literasi keuangan merupakan keterampilan individu dalam mengelola keuangan dalam hal mengasuransikan, berinvestasi, menabung, dan mengatur anggaran. Orang yang melek finansial seharusnya memiliki pemahaman dasar tentang konsep keuangan seperti tingkat bunga, tingkat inflasi, bunga majemuk, dan risiko. Shefrin (2018) mendefinisikan literasi keuangan sebagai pengetahuan dan kemampuan keuangan seseorang dalam membuat keputusan keuangan.

Literasi keuangan dapat dianggap sebagai kemampuan matematis dan pemahaman tentang kosakata keuangan. Individu yang mempunyai pendidikan tinggi cenderung memiliki literasi keuangan yang tinggi pula (Yeo, 2016). Literasi keuangan juga dapat ditingkatkan oleh orang-orang yang memiliki cukup sumber daya dan memanfaatkan sumber daya tersebut untuk memperoleh informasi keuangan guna mendapatkan hasil yang lebih baik dari keputusan investasi. Individu yang lebih kaya dapat mengeluarkan lebih banyak uang untuk mendapatkan akses ke informasi keuangan. Mereka

biasanya lebih tidak ragu tentang aset berisiko karena mereka mengetahui semua informasi tentang pasar keuangan (Aprea et al., 2016).

Terdapat hubungan yang signifikan antara pendidikan keuangan dan akumulasi moneter karena individu yang memiliki pengetahuan tentang bagaimana memanfaatkan keuntungan dari premi saham pada investasi ekuitas. Kurangnya literasi keuangan sangat tinggi di antara kelompok usia, gender, pendapatan, dan kualifikasi tertentu. Bukti kurangnya pendidikan dan kurangnya kecakapan keuangan juga ditunjukkan pada responden yang lebih muda (Lusardi & Mitchell, 2014).

Indikator literasi keuangan yang dijelaskan oleh Finke & Huston (2014) adalah sebagai berikut:

- a. *Basic personal finance*, pengetahuan umum yang terkait dengan kemampuan dalam pengelolaan keuangan serta pengambilan keputusan keuangan.
- b. *Saving*, dana yang disimpan oleh individu yang pada umumnya di bank yang dapat digunakan jika diperlukan.
- c. *Borrowing*, kemampuan untuk mengatur pinjaman dan risiko dari pinjaman tersebut.
- d. *Insurance*, kesepakatan antara pihak pemegang polis yang wajib membayar iuran/premi dengan pihak perusahaan asuransi yang wajib memberikan imbalan kepada pemegang polis sesuai dengan ketentuan yang disepakati.

- e. *Investment*, kegiatan penanaman modal pada masa sekarang dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa mendatang.

3. Perilaku Keuangan

Perilaku keuangan adalah cabang ilmu keuangan yang mempelajari bagaimana faktor psikologis, sosial, dan emosional mempengaruhi keputusan finansial individu dan pasar keuangan (Baker & Wurgler, 2013). Shefrin (2018) mengemukakan bahwa perusahaan juga rentan terhadap bias dan perilaku yang tidak rasional, dan ini dapat mempengaruhi kebijakan keuangan, pengambilan risiko, dan nilai perusahaan secara keseluruhan. Behavioral finance juga menjelaskan dan meningkatkan pemahaman tentang pola-pola dari alasan investor termasuk aspek emosional dan derajat dari aspek tersebut dalam mempengaruhi proses pengambilan keputusan. Secara lebih spesifik *behavioral finance* mencoba mencari jawaban atas apa, mengapa, dan bagaimana keuangan dan investasi dari sudut pandang manusia (Baker & Ricciardi, 2014).

Ricciardi (2005) berpendapat bahwa perilaku keuangan merupakan gabungan dari beberapa ilmu pengetahuan, yaitu:

- a. Psikologi, studi ilmiah tentang perilaku dan proses kognitif, termasuk bagaimana metode ini dipengaruhi oleh kondisi fisik, mental, dan lingkungan eksternal seseorang.
- b. Sosiologi, studi sistematis tentang perilaku sosial manusia dan kelompok. Disiplin ilmu ini berfokus terutama pada pengaruh hubungan sosial terhadap sikap dan perilaku manusia.

- c. Psikologi sosial, ilmu yang mempelajari perilaku orang-orang dalam kelompok sosial. Bidang ini meneliti bagaimana seseorang memengaruhi dan berhubungan dengan orang lain.
- d. Ekonomi, ilmu yang berfokus pada produksi, alokasi, dan pengeluaran uang, serta berbagai masalah yang berkaitan dengan tenaga kerja, keuangan, modal, dan perpajakan.
- e. Keuangan, disiplin ilmu yang berkaitan dengan penentuan nilai dan pengambilan keputusan. Fungsi keuangan mengalokasikan modal, termasuk memperoleh, menginvestasikan, dan mengelola sumber daya.
- f. Perilaku ekonomi, disiplin ilmu yang mengintegrasikan psikologi dan ekonomi untuk menjelaskan bagaimana dan mengapa individu terkadang membuat keputusan yang tidak rasional atau tidak ilmiah terkait kebiasaan belanja, praktik investasi, dan ritual peminjaman.
- g. Investasi, mengalokasikan uang atau modal ke dalam aset investasi dengan tujuan untuk memperoleh pendapatan atau keuntungan.
- h. Perilaku akuntansi, bidang yang mempelajari perilaku yang berkaitan dengan bagaimana mereka memproses informasi akuntansi dan dipengaruhi oleh fungsi akuntansi.

Baker & Ricciardi (2014) mendefinisikan *behavioral finance* sebagai suatu disiplin ilmu yang didalamnya melekat interaksi berbagai disiplin ilmu dan terus menerus berintegrasi sehingga dalam pembahasannya tidak dapat dilakukan isolasi. *Behavioral finance* dibangun oleh berbagai asumsi dan ide dari perilaku ekonomi. Keterlibatan emosi, sifat, kesukaan dan berbagai

macam hal yang melekat dalam diri manusia sebagai makhluk intelektual dan sosial akan berinteraksi melandasi munculnya keputusan melakukan suatu tindakan. Dapat disimpulkan bahwa *behavioral finance* merupakan ilmu yang mempelajari bagaimana manusia mengambil tindakan pada proses pengambilan keputusan dalam berinvestasi sebagai respon dari informasi yang diperolehnya.

Indikator perilaku keuangan yang dijelaskan oleh Shefrin (2018) adalah sebagai berikut:

- a. *Consumption*, kegiatan yang bertujuan untuk menghabiskan nilai suatu barang atau jasa. Kegiatan konsumsi adalah jenis kegiatan dengan tujuan memenuhi kebutuhan individu atau secara bersamaan.
- b. *Budgeting*, penyusunan anggaran atau rencana keuangan yang dengan sistematis berdasarkan program kerja yang sudah disusun. Mulai dari kegiatan inti perusahaan, kegiatan produksi, perhitungan gaji karyawan, proyek, dan lainnya.
- c. *Credit management*, proses pemberian kredit, penetapan persyaratan kredit, pemulihan kredit pada saat jatuh tempo, dan memastikan kepatuhan terhadap kebijakan kredit perusahaan, di antara fungsi-fungsi terkait kredit lainnya.
- d. *Cashflow management*, aliran arus kas baik pendapatan maupun pengeluaran yang berasal dari aktivitas perusahaan dalam satu periode.

4. Persepsi Risiko

Persepsi risiko adalah proses penilaian subjektif yang dilakukan investor ketika menilai risiko dan tingkat ketidakpastian. Sudut pandang perilaku keuangan terhadap risiko adalah proses penilaian dan proses pengambilan keputusan yang bersifat situasional berdasarkan aset atau kondisi keuangan (Ricciardi & Rice, 2014). Persepsi risiko dibedakan dari berbagai macam faktor seperti demografis, psikologis, orientasi nilai, serta tingkat pengetahuan dan pemahaman (Slovic et al., 2016). Slovic (2016) mengemukakan bahwa setiap orang memiliki respon dan persepsi yang berbeda-beda tentang risiko dan imbal hasil yang bergantung pada informasi, respon, dan pengetahuan sebelumnya yang ditunjukkan dan dibahas bersama mereka, sehingga berarti bahwa risiko adalah faktor penting yang menentukan keputusan investasi dan bergantung pada jenis pengetahuan yang dimiliki seseorang tentang investasi.

Pengelola perusahaan sebaiknya menyadari risiko dari keputusan investasi mereka, mereka juga menentukan produk investasi mana yang sesuai dengan profil risiko mereka untuk meminimalkan kemungkinan terjadinya kerugian. Perbedaan antara pengambilan keputusan berisiko, ketidaktahuan, dan ketidakpastian adalah bahwa pengambil keputusan mengetahui probabilitas dari hasil yang mungkin terjadi dalam kasus risiko, tetapi dalam kasus ketidaktahuan, ada probabilitas yang tidak diketahui atau bahkan tidak ada probabilitas sama sekali (Ricciardi & Rice, 2014).

Indikator persepsi risiko yang dijelaskan oleh Ricciardi & Rice (2014) adalah sebagai berikut:

- a. Pengalaman, berbagai kegiatan-kegiatan investasi yang pernah dilakukan investor pada perusahaan atau pasar modal.
 - b. *Overconfidence*, sikap terlalu percaya diri oleh investor, yang dapat menyebabkan hilangnya objektivitas dari investor.
 - c. *Planning Fallacy*, kesalahan kognitif yang mengacu pada kecenderungan untuk merencanakan proyek di masa depan dengan mengabaikan risiko dan kendala yang mungkin timbul.
 - d. Hasil yang diharapkan, hasil investasi yang diharapkan oleh investor ketika melakukan investasi.
5. Usaha Kecil Menengah

UKM adalah entitas bisnis dengan penjualan/omset tahunan hingga Rp50 miliar dan investasi tetap (tidak termasuk tanah dan bangunan) kurang dari Rp10 miliar (Republik Indonesia, 2008). Bisnis dengan omset tahunan lebih dari Rp50 miliar dan investasi tetap di atas Rp10 miliar didefinisikan sebagai usaha besar (UB). UU No. 20 Tahun 2008 membagi UKM menjadi tiga kategori: (a) usaha mikro (UM), dengan hingga lima pekerja; (b) usaha kecil (UK), dengan 6 hingga 20 pekerja; dan (c) usaha menengah (UMn), dengan 21 hingga 50 pekerja. Mereka yang memiliki lebih dari 50 pekerja didefinisikan sebagai usaha besar (UB). Dalam hal jumlah total pekerja, Badan Pusat Statistik (BPS) mendefinisikan UKM sebagai unit dengan 50 karyawan atau kurang. World Bank mendefinisikan UKM dengan kriteria:

jumlah karyawan kurang dari 30; omset tahunan tidak lebih dari \$3 juta; dan total aset tidak lebih dari \$3 juta.

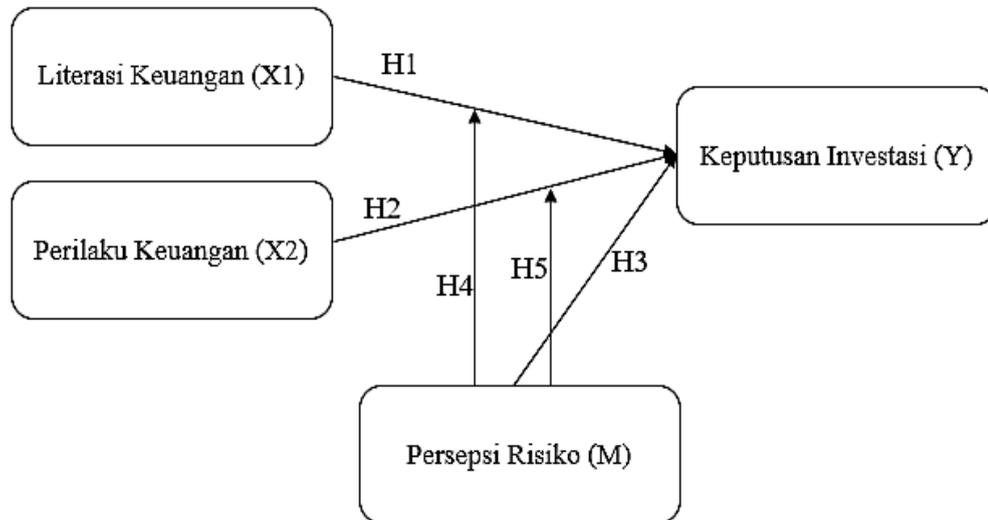
Tabel 2.2 Kriteria Usaha Kecil Menengah

Skala Usaha	Jumlah Aset Bersih (Rp)	Total Penjualan per Tahun (Rp)
Usaha Kecil	50 juta – 500 juta	300 juta – 2,5 miliar
Usaha Menengah	>500 juta – 10 miliar	>2,5 miliar – 50 miliar

Sumber: UU No. 20 Tahun 2008

Faktanya, subkategori UKM tidak hanya berbeda dalam jumlah karyawan, pendapatan tahunan, atau nilai modal/aset yang diinvestasikan sebagai kriteria untuk menentukannya, tetapi juga dalam karakteristik yang berbeda, yang meliputi formalitas atau cara berbisnis, orientasi pasar, profil sosial ekonomi pemilik/ produsen, sifat pekerjaan, sistem organisasi dan manajemen, tingkat mekanisasi (sifat proses produksi), sumber bahan baku dan modal utama, lokasi, hubungan eksternal, motivasi, tingkat kewirausahaan, dan tingkat keterlibatan wanita sebagai pengusaha (Tambunan, 2021).

C. Kerangka Pikir



Gambar 2.1 Kerangka Pikir Penelitian

Berdasarkan kerangka pikir diatas, variabel literasi keuangan dan variabel perilaku keuangan sebagai variabel bebas, variabel keputusan investasi sebagai variabel terikat, dan variabel persepsi risiko sebagai variabel moderasi.

D. Hipotesis

Berdasarkan kerangka pikir di atas dapat disusun hipotesis sebagai berikut:

H1: Literasi keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi.

Penelitian dari Ademola et al. (2019), Fadila et al. (2022), Faidah et al. (2020), Kumari (2020), dan Pratiwi & Atmoko (2022) menunjukkan bahwa literasi keuangan berpengaruh terhadap keputusan investasi.

Semakin tinggi literasi keuangan, maka semakin baik keputusan investasi yang dibuat.

H2: Perilaku keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi.

Penelitian dari Pratiwi & Atmoko (2022) dan Barno et al. (2021) menunjukkan bahwa perilaku keuangan berpengaruh terhadap keputusan investasi.

Semakin rasional perilaku keuangan, maka semakin baik keputusan investasi yang dibuat.

H3: Persepsi risiko berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi.

Penelitian dari Fadila et al. (2022) dan Ademola et al. (2019) menunjukkan bahwa persepsi risiko berpengaruh terhadap keputusan investasi.

Semakin baik perilaku keuangan, maka semakin baik keputusan investasi yang dibuat.

H4: Persepsi risiko dapat memoderasi pengaruh literasi keuangan terhadap keputusan investasi.

Penelitian dari Ademola et al. (2019) menunjukkan bahwa persepsi risiko dapat memoderasi pengaruh literasi keuangan terhadap keputusan investasi.

H5: Persepsi risiko dapat memoderasi pengaruh perilaku keuangan terhadap keputusan investasi.

Penelitian dari Haryanto & Alice (2022) menunjukkan bahwa persepsi risiko dapat memoderasi pengaruh perilaku keuangan terhadap keputusan investasi.