

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Teori Pasar Modal

1. Definisi Pasar Modal

Pasar merupakan suatu tempat para penjual dan pembeli bertemu untuk melakukan transaksi. Pembeli dan penjual bisa langsung bertemu untuk melakukan transaksi dalam suatu tempat yang disebut dengan pasar atau bisa juga tidak harus bertemu dalam suatu tempat secara langsung. Hubungan antara keduanya dapat dilakukan dengan menggunakan sarana informasi yang ada seperti internet, telepon seluler ataupun sarana-sarana yang lain. Pasar modal adalah mekanisme pasar yang mempertemukan pihak-pihak yang mempunyai kelebihan dana dengan pihak-pihak yang lain yang membutuhkan dana dalam jangka panjang secara terorganisir¹.

Menurut Kasmir :

“Pasar modal adalah suatu tempat bertemunya para penjual dan pembeli saham untuk melakukan suatu transaksi dalam rangka memperoleh modal. Penjual dalam pasar modal ialah suatu perusahaan yang membutuhkan modal (*emiten*), dengan cara menjual efek-efek²”.

Menurut Undang-Undang Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995 :

“Pasar modal adalah Kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang

¹ I Nyoman Tjager dkk, Peluang dan Tantangan Pasar Modal Indonesia Menghadapi Era Perdagangan Bebas, Jakarta, *Jurnal Keuangan dan Moneter*, 1997, hlm 25.

² Kasmir, *Bank & Lembaga Keuangan Lainnya*, (Jakarta : PT Raja Grafindo Persada, 2004), hal. 193

berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek³”.

Sehingga dapat disimpulkan bahwa pasar modal merupakan suatu tempat bertemunya para penjual (suatu perusahaan yang membutuhkan modal atau disebut *emiten*) dan pembeli (*investor*) untuk melakukan suatu transaksi jual beli saham dalam rangka memperoleh modal.

2. Sejarah Pasar Modal

Pasar modal konvensional berkembang di Indonesia pada tahun 1912. Saham dan obligasi merupakan efek yang dijual belikan pada masa itu oleh perusahaan Belanda dan pemerintah Hindia Belanda.

Namun, kegiatan tersebut berhenti saat perang dunia kedua terjadi. Kemudian, pada tahun 1950 saat Indonesia memperoleh kemerdekaan, kegiatan bursa efek dibuka kembali dengan diterbitkannya obligasi pemerintah Indonesia. Kegiatan pengaktifan ini didukung oleh UU Darurat tentang Bursa No. 13 tahun 51 yang kemudian ditetapkan dengan UU No. 15 tahun 52.

Sedangkan pasar modal syariah telah resmi dibuka pada tanggal 14 Maret 2003 oleh Menkeu Boediono yang didampingi oleh Ketua Bapepam Herwidayatmo, wakil dari MUI, Wakil DSN dari direksi SRO, Direksi Perusahaan Efek, Pengurus Organisasi Pelaku dan Asosiasi Profesi di Pasar Modal Indonesia.

³ Tjiptono darmadji dan HENDY M. FAKHRUDDIN, *Op Cit*, hal. 1

Dengan adanya pasar modal syariah ini, bisa menjadi tonggak sejarah baru seperti BMT atau Bank Muamalat Indonesia yang telah resmi dibuka pada satu dasawarsa yang lalu. Pada tahun 1997, sebelum adanya aktifitas pasar modal syariah yang dibarengi dengan peluncuran JII atau *Jakarta Islamic Index* pada tahun 2000 telah muncul reksadana syariah⁴.

3. Pasar Modal Syariah

Prinsip produk pasar modal syariah berbeda dengan pasar modal konvensional. Saham yang diperdagangkan di pasar modal syariah harus dari penerbit yang memenuhi standar syariah. Obligasi yang diterbitkan juga harus menggunakan prinsip *Syariah Mudharabah, Musyarakah, Ihara, Istishna, Salam, Murabahah*, dll. Selain saham dan obligasi syariah, ini adalah reksa dana syariah, kendaraan investasi hibrida yang menggabungkan saham dan obligasi syariah yang diperdagangkan di pasar modal syariah menjadi satu produk. Dikelola oleh manajer investasi. Dengan demikian, pengertian pasar modal syariah adalah pasar dimana penjual dan pembeli saham berkumpul untuk berdagang guna memperoleh modal yang memenuhi standar syariah.

⁴ Sholahuddin, *Lembaga Ekonomi dan Keuangan Islam*, (Surakarta : Muhammadiyah University Press, 2006) hal 100.

4. Fungsi Pasar Modal Syariah

Fungsi pasar modal syariah adalah sebagai berikut⁵ :

- a. Memungkinkan bagi masyarakat berpartisipasi dalam kegiatan bisnis dengan memperoleh bagian dari keuntungan dan resikonya.
- b. Memungkinkan para pemegang saham menjual sahamnya guna mendapatkan likuiditas.
- c. Memungkinkan perusahaan untuk meningkatkan modal dari luar untuk membangun dan mengembangkan lini produksinya.
- d. Memisahkan operasi kegiatan bisnis dari fluktuasi jangka pendek pada harga saham yang merupakan ciri umum pasar modal konvensional.
- e. Memungkinkan investasi pada ekonomi itu ditentukan oleh kinerja kegiatan bisnis sebagaimana tercermin pada harga saham.
- f. Dari beberapa fungsi pasar modal syariah di atas diketahui bahwa keberadaan pasar modal syariah sangat bermanfaat dalam rangka meningkatkan aktifitas perekonomian umat Islam dan selanjutnya dapat meningkatkan kesejahteraan mereka.

⁵ Heri Sudarsono, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah Deskripsi dan Ilustrasi*, (Yogyakarta: Ekonosia, 2007) Hal. 186

5. Pelaku Pasar Modal

Dalam pasar modal, terdapat beberapa pihak yang terlibat dalam kegiatannya. Pihak-pihak tersebut adalah emiten, investor, perusahaan pengelola dana dan reksa dana:

a. Emiten

Emiten adalah perusahaan yang menjual atau menerbitkan sekuritas atau surat berharga. Saat menerbitkan ke penerbit, penerbit dapat memilih produk pasar modal dari kedua macam instrumen pasar modal yang bersifat kepemilikan atau hutang. Pilih produk milik emiten untuk menerbitkan saham. Namun, jika ia memilih produk bersifat hutang, maka ia akan menerbitkan obligasi⁶.

b. Investor

Pelaku kedua di pasar modal adalah investor atau pemodal. Dia adalah pembeli atau investor di penerbit. Sebelum membeli suatu surat-surat berharga, biasanya investor melakukan riset dan analisis terlebih dahulu. Penelitiannya berfokus pada prospek bisnis yang jujur dari penerbit dan analisis lainnya.

c. Perusahaan Pengelola Dana (*Investman Company*)

Perusahaan pengelola dana merupakan perusahaan yang beroperasi di pasar modal dengan mengelola modal yang berasal dari investor. Perusahaan ini mempunyai dua unit, yaitu

⁶ *Ibid*, hal. 199

pengelolaan dana (*fund management*) dan penyimpanan dana (*custodian*). Bagian pengelolaan dana adalah divisi yang memutuskan efek mana yang harus dijual dan harus dibeli. Sedangkan, *custodian* adalah bagian yang melakukan penjualan atau pembelian efek. Selain itu, kustodian juga melakukan menerima bunga (pada pasar modal konvensional) dan deviden kepada emiten⁷.

d. Reksa Dana

Reksa dana merupakan salah satu alternatif investasi bagi masyarakat pemodal. Terutama investor kecil dan mereka yang kekurangan waktu dan keahlian untuk menghitung risiko investasi. Reksadana dirancang untuk mengumpulkan modal dari orang-orang yang memiliki modal dan ingin berinvestasi. Tetapi mereka memiliki waktu dan pengetahuan yang terbatas. Manajemen juga diharapkan dapat memperkuat peran investor lokal di pasar modal.

⁷ Veithzal Rivai, *Bank and Financial Institution Management Conventional & Sharia System*, (Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2007) hal. 934.

6. Jenis-Jenis Pasar Modal

Dalam menjalankan fungsinya, pasar modal dibagi menjadi tiga macam. Yaitu, pasar primer, pasar sekunder dan bursa parallel⁸ :

a. Pasar Perdana (*Primary Market*)

Pasar perdana merupakan pasar di mana emiten pertama kali memperdagangkan saham atau surat berharga lainnya. Kegiatan ini umumnya disebutkan oleh penawaran umum atau *Initial Public Offering* (IPO). Informasi tentang perusahaan yang menawarkan tindakannya untuk pertama kalinya di masyarakat harus diamati setidaknya dalam dua surat kabar harian harian, biaya publik atau brosur. Prosedur pembelian yang menyelesaikan Formulir Pemesanan Pembelian (FPP) didistribusikan oleh *underwriter* atau penjamin emisi efek atau agen-agen penjual lainnya. Harga saham di pasar primer didefinisikan hadiah yang tidak dapat dinegosiasikan. Harga ini ditentukan oleh peserta dan perusahaan penerbit.

b. Pasar Sekunder (*Secondary Market*)

Pasar sekunder adalah pasar yang memperdagangkan efek setelah penawaran di pasar perdana. Perdagangan pasar sekunder hanya terjadi antara investor dengan yang lain. Transaksi ini tidak dapat dipisahkan dari pasar saham sebagai fasilitator perdagangan

⁸ *Ibid*, hal.935

di pasar modal. Pembelian di pasar ini hanya dalam tindakan yang bersirkulasi berdasarkan aturan pasar yang telah ditetapkan.

Prosedurnya, investor membeli atau menjual diri melalui broker, dan kemudian memeriksa pasar atau bursa. Harga saham di pasar sekunder tidak lagi ditentukan oleh emiten dan pelanggan, tetapi berdasarkan atas teori penawaran dan permintaan serta prospek perusahaan yang menerbitkan saham. Akibatnya, harga saham di pasar sekunder dapat lebih tinggi di pasar pertama.⁹

c. Bursa Paralel

Semua efek yang dipublikasikan tidak dapat dijual di pasar saham, karena persyaratan untuk mendaftar di bursa efek sangat ketat. Bursa paralel merupakan alternatif bagi perusahaan yang *go public* yang tidak dapat memenuhi syarat yang ditentukan bursa efek. Emiten-emiten yang mendaftarkan efeknya di bursa paralel, modalnya relatif lebih kecil. Atas dasar ini, bursa paralel saling melengkapi dengan pasar pasar yang ada.

7. Instrumen Pasar Modal Syariah

Dalam transaksi pasar modal, investor dapat langsung meninjau dan menganalisis manfaat atau keuntungan dari masing-masing perusahaan yang menawarkan modal. Begitu mereka anggap menguntungkan untuk membeli dan menjualnya jika harga naik dalam

⁹ Nasrun Harun, *Saham di Bursa Efek Tinjauan Hukum Islam*. (Jakarta: Yayasan Kalimah, 2002) hal. 82

pasar yang sama. Dalam hal ini, investor juga dapat pula menjadi penjual kepada para investor lainnya. Adapun instrument di pasar modal yakni sebagai berikut¹⁰ :

a. Saham (*Stock*)

Saham adalah surat bukti penyertaan modal pada perusahaan atau surat berharga yang bersifat kepemilikan. Hal tersebut berarti si pemilik saham ialah pemilik perusahaan. Apabila semakin besar saham dimiliki, maka akan semakin besar juga perusahaan tersebut menguasai. Keuntungan dari saham yang diperoleh disebut deviden, deviden adalah keuntungan yang diberikan emiten kepada pemegang saham. Pembagian deviden ditentukan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

b. Obligasi (*Bonds*)

Obligasi adalah surat bukti pengakuan hutang dari perusahaan penerbit obligasi. Surat berharga obligasi merupakan instrument hutang untuk perusahaan yang ingin menerima modal. Keuntungan dari membeli obligasi diwujudkan dalam bentuk kupon. Berbeda dengan saham, maka obligasi tidak memiliki hak manajemen dan kekayaan perusahaan. Maka dari itu, dalam struktur modal perusahaan yang terlihat dalam anggaran, obligasi dimasukkan dalam hutang jangka panjang. Hutang ini akan

¹⁰ Kasmir, *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*hal. 190

diganti ketika tiba tepat waktunya. Obligasi yang dikeluarkan oleh emiten tergantung pada keinginan emiten.

c. *Deviratif*

Derivatif merupakan bentuk turunan dari sekuritas utama yang ada, dalam hal ini saham. *Derivatif* yang banyak dikenal di Indonesia barulah *warrant* dan *right*. *Warrant* adalah hak untuk membeli sebuah saham untuk harga tetap pada waktu yang telah ditetapkan pula. *Warrant* ini umumnya dikeluarkan oleh perusahaan sebagai 'pemanis' bagi investor ketika mereka mengeluarkan saham. *Right* mirip dengan *warrant*, *right* merupakan hak untuk membeli saham pada harga tertentu pada waktu yang telah ditetapkan. *Right* diberikan pada pemegang saham lama yang berhak untuk mendapatkan tambahan saham baru yang dikeluarkan perusahaan pada *second offering*. Berbeda dengan *warrant* masa perdagangan *right* sangat singkat, berkisar hanya ada 1-2 minggu saja.

B. Teori Investasi

1. Definisi Investasi

Investasi merupakan suatu kegiatan untuk mengelola dana yang mempunyai tujuan supaya dapat menghasilkan keuntungan pada jangka panjang. Investasi memiliki macam-macam bentuk, seperti menyimpan emas, mendirikan usaha, serta membeli berbagai properti

namun yang paling sederhana dan menguntungkan yaitu dengan investasi saham ataupun reksadana. Ada beberapa alasan seseorang untuk melakukan investasi, diantara lain¹¹:

- a. Untuk memperbaiki kehidupannya agar lebih baik dan layak di masa mendatang. Tarif hidup yang lebih baik disini diartikan sebagai tingkat pendapatan pada seseorang yang ada sekarang dan tidak berkurang di masa yang akan datang sehingga seseorang tersebut telah mencapai tujuan dari investasi.
- b. Mengurangi tekanan inflasi. Seseorang dapat mengurangi tekanan dari risiko pada penurunan nilai kekayaan atau hak miliknya karena diakibatkan pengaruh inflasi hanya dengan melakukan investasi melalui pemilikan perusahaan atau obyek lain.
- c. Dorongan untuk menghemat pajak. Banyak negara memiliki kebijakan yang mendorong pertumbuhan investasi di komunitas mereka dengan menawarkan fasilitas pengurangan pajak kepada orang-orang yang berinvestasi di bisnis tertentu.

2. Tujuan dan Kegunaan Investasi

Tujuan dari Investasi adalah sebagai berikut¹² :

- a. Mendapat keuntungan

Investasi dengan bertujuan mendapatkan keuntungan.

¹¹ Eduardus Tandelilin, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, (Yogyakarta : BPFE, 2001) hal. 23

¹² *Ibid*, hal. 30

b. Memperluas usaha

Profit dalam investasi tidak menerus berupa uang, tetapi bisa berupa aset yang tentu bisa dijual kembali.

Pengertian dan tujuan investasi diatas, banyak pelaku bisnis yang berinvestasi memperoleh keuntungan dan memperluas usaha. Kegunaan investasi dapat meningkatkan aset, gaya hidup hemat, dan memenuhi kebutuhan mendatang. Sehingga dapat disimpulkan bahwa investasi sekarang yang bertujuan untuk kebutuhan mendatang.

3. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Investasi

Ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi besar kecilnya investasi diantaranya adalah ¹³:

a. Suku Bunga

Semakin tinggi tingkat bunga, maka akan semakin tinggi tingkat investasi yang timbul. Hal ini terjadi karena pinjaman dari bank menguntungkan untuk mengadakan investasi. Sebaliknya ketika suku bunga tinggi, maka tingkat investasi akan rendah, hal ini terjadi karena tingkat kredit dari bank tidak dapat memberikan keuntungan dalam proyek investasi.

b. Inflasi

Inflasi berpengaruh negatif terhadap tingkat investasi. Hal ini terjadi karena tingkat inflasi yang tinggi maka akan terjadi

¹³ Eko Prasetyo, *Fundamental Makro Ekonomi*, (Yogyakarta: Beta Offset, 2009) hal. 25

penurunan output. Namun, jika tingkat investasi rendah, inflasi juga dapat berpengaruh positif terhadap investasi. Hal tersebut karena dapat membantu pengusaha.

c. Tenaga Kerja

Jumlah tenaga kerja yang ada merupakan daya tarik bagi investor untuk berinvestasi. Karena jumlah pekerja yang besar, kapasitas produksi ditingkatkan dan investasi dalam produksi juga meningkat.

d. Pendapatan Nasional

Dengan meningkatnya pendapatan nasional, semakin banyak barang modal yang dibutuhkan. Oleh karena itu, perusahaan harus melakukan investasi yang lebih tinggi dan membutuhkan lebih banyak modal.

e. Upah Minimum

Upah minimum yang lebih tinggi akan menurunkan tingkat investasi. Penurunan investasi ini karena perusahaan investor mengalami peningkatan pengeluaran atau biaya produksi, dan perubahan biaya produksi berdampak secara langsung pada jumlah investasi yang dilakukan perusahaan. Sebaliknya, semakin rendah tingkat upah, maka semakin tinggi tingkat investasi perusahaan. Namun kenyataannya, tingkat upah tidak pernah turun.

f. Kestabilan Politik Suatu Negara

Semakin stabil situasi politik suatu negara, maka akan semakin baik lingkungan investasi negara tersebut, sehingga investasi baik dalam bentuk PMA atau PMDN di Negara tersebut akan meningkat. Situasi politik yang stabil mengurangi risiko negara dan meningkatkan laba atas investasi.

g. Faktor-faktor lain

Selain keenam faktor tersebut, investasi juga cukup dipengaruhi oleh faktor-faktor seperti tingkat kemajuan teknologi, ramalan mengenai keadaan ekonomi di masa depan, dan perubahan-perubahannya.

4. Keputusan Investasi

Dengan meningkatnya aktivitas investasi, hal ini berhubungan dengan pengambilan keputusan investasi yang dilakukan investor. Keputusan merupakan suatu kebijakan yang akan kita ambil untuk mencapai tujuan yang diinginkan. Keputusan investasi adalah suatu pilihan atau keputusan yang diambil calon investor dalam menggunakan dana untuk investasi terhadap suatu asset yang diharapkan akan memberikan keuntungan atau imbal hasil yang diinginkan dalam jangka waktu tertentu. Dasar keputusan investasi itu sendiri terdiri dari ¹⁴:

¹⁴ Eduardus Tandelilin, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, hal. 25

- a. *Return*. Alasan utama orang berinvestasi adalah untuk mendapatkan keuntungan. Dalam konteks manajemen investasi, tingkat pengembalian suatu investasi dikenal sebagai *return*.
- b. Risiko. Tidak heran apabila investor mengharapkan *return* yang setinggi-tingginya dari investasi. Namun, selalu ada beberapa hal penting yang perlu dipertimbangkan yaitu berapa besar risiko yang harus ditanggung dari investasi tersebut. Secara umum, semakin tinggi risiko, semakin tinggi pengembalian yang diharapkan.
- c. Hubungan Tingkat Risiko dan *Return* Harapan. Hubungan antara tingkat risiko dan *return* harapan bersifat searah dan linier, artinya semakin tinggi risiko suatu aset, maka semakin tinggi *return* yang diharapkan atas aset tersebut dan sebaliknya.

Proses keputusan investasi bersifat berkesinambungan (*going process*) atau berjalan terus-menerus hingga tercapai keputusan investasi yang terbaik. Tahapan pengambilan keputusan investasi diantaranya yaitu¹⁵:

- a. Menentukan Tujuan Investasi

Tujuan investasi setiap investor berbeda tergantung pada investor yang membuat keputusan tersebut. Investor umumnya lebih menyukai investasi pada sekuritas yang mudah

¹⁵ *Ibid*, hal. 27

diperdagangkan atau pada penyaluran kredit yang lebih berisiko namun memberikan harapan return yang tinggi.

b. Menentukan Kebijakan Investasi

Tahapan ini dimulai dengan menentukan keputusan alokasi aset (*asset allocation decision*). Keputusan ini berkaitan dengan pendistribusian dana yang dimiliki pada berbagai kelas aset yang tersedia seperti saham, obligasi sekuritas luar negeri.

c. Pemilihan Strategi Portofolio

Ada 2 (dua) strategi portofolio yaitu strategi portofolio aktif dan strategi portofolio pasif. Strategi portofolio aktif meliputi kegiatan penggunaan informasi yang tersedia dan teknik peramalan secara aktif untuk mencari kombinasi portofolio yang lebih baik. Strategi portofolio pasif meliputi aktivitas informasi pada portofolio yang seiring dengan kinerja indeks pasar. Pilihlah strategi portofolio yang konsisten dengan dua tahap sebelumnya.

d. Pemilihan Aset

Setelah strategi portofolio ditentukan, selanjutnya pilih aset yang akan dimasukkan dalam portofolio. Pada tahap ini membutuhkan evaluasi pada setiap sekuritas yang ingin dimasukkan dalam portofolio. Tujuan pemilihan aset ini yaitu untuk mencari kombinasi portofolio yang efisien, yaitu portofolio yang menawarkan return diharapkan tertinggi dengan tingkat risiko

tertentu atau sebaliknya menawarkan return diharapkan tertentu dengan tingkat risiko terendah.

e. Pengukuran dan Evaluasi Kinerja Portofolio

Apabila sudah mencapai tahap pengukuran dan evaluasi kinerja telah dilakukan namun hasilnya kurang baik maka proses keputusan investasi diulang kembali dari tahap pertama hingga tercapai keputusan investasi yang paling optimal.

5. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Keputusan Investasi

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi seseorang dalam mengambil keputusan investasi, diantaranya yaitu ¹⁶:

a. Literasi Keuangan (*Financial Literacy*)

Literasi keuangan atau *financial literacy* merupakan suatu pengetahuan keuangan dan ketrampilan keuangan untuk menerapkan pengetahuan keuangan tersebut. Semakin tinggi tingkat literasi keuangan seseorang, maka semakin bijak seseorang tersebut dalam membuat keputusan. Tingkat literasi keuangan seseorang dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, termasuk jenis kelamin, usia, dan pengalaman.

b. *Overconfidence*

Overconfidence atau sikap terlalu percaya diri berkaitan dengan seberapa besar prasangka atau perasaan tentang seberapa

¹⁶ Ellen dan Yuyun, "Pengaruh Financial Literacy, Illusion Of Control, Overconfidence, Risk Tolerance, dan Risk Perception Terhadap Keputusan Investasi Pada Mahasiswa di Kota Surabaya", *Jurnal Ilmu Manajemen* Vol. 6 No.4, 2018.

baik seseorang mengerti kemampuan mereka dan batas pengetahuan mereka sendiri. Investor yang mempunyai percaya diri yang berlebihan maka akan membahayakan bagi portofolio.

c. *Cognitive Dissonance*

Kondisi yang tidak nyaman akan mengakibatkan seorang investor ketika informasi yang baru diterima bertentangan dengan informasi sebelumnya yang secara konsisten dipercayai. Investor dengan bias kognitif disonansi akan mengambil keputusan dengan cepat berdasarkan catatan masa lalu karena mudah mengingat peristiwa dalam rentang waktu yang kecil tanpa analisis sesaat.

d. *Illusion of Control*

Bias *illusion of control* membuat seseorang percaya bahwa mereka dapat mengendalikan situasi, tetapi pada kenyataannya bukan itu masalahnya. Investor membuat keputusan investasi berdasarkan basis keterampilan dan kemampuan mereka dan preferensi untuk mengendalikan kejadian tidak pasti di masa depan serta *overestimate* terhadap keterampilan dan kemampuan mereka.

e. *Regret Aversion Bias*

Kesalahan dalam proses pengambilan keputusan dan mengakibatkan penyesalan yang dalam adalah karakteristik seorang investor dengan *regret aversion bias*. Tidak hanya menyesal karena mengalami kerugian, tetapi juga ketika mengalami keuntungan yang harus bisa lebih menguntungkan dari

keputusan yang diambil. Dapat dikatakan bahwa semakin tinggi tingkat *regret aversion bias* maka semakin buruk pula keputusan investasi yang dibuat.¹⁷

f. *Risk Tolerance*

Ada investor yang berani mengambil risiko dengan menunjukkan toleransi kerugian besar bahkan mempertaruhkan seluruh kelimpahan kekayaan untuk mendapatkan hasil yang besar pula, ada juga yang lebih konservatif dengan memberikan toleransi risiko yang sangat kecil untuk mendapatkan hasil yang relatif kecil pula. Investor yang memiliki *risk tolerance* yang tinggi cenderung akan memilih investasi yang memiliki risiko tinggi pula seperti saham.

g. *Risk Perception*

Seseorang cenderung mendefinisikan situasi berisiko mereka mendapatkan kerugian hasil dari buruknya kerana 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.

¹⁷ Rafinza Widiar, "Pengaruh Financial Literacy, Cognitive Bias, dan Emotional Bias terhadap Keputusan Investasi", *Jurnal Ilmu Manajemen* Vol. 6 No. 3, 2018.

C. *Overconfidence*

1. Definisi *Overconfidence*

Overconfidence diartikan sebagai sikap terlalu percaya diri berkaitan dengan seberapa besar investor menilai kemampuan dalam sebuah aktivitas investasi. *Overconfidence* merupakan sikap atau perasaan percaya diri pada individu yang berlebihan yang mengakibatkan seseorang akan cenderung mengambil taksiran yang tinggi mengenai kemampuan dan ketetapannya terhadap suatu informasi yang dimiliki.

Overconfidence akan mempengaruhi investor dalam berperilaku mengambil risiko, dimana investor yang rasional berusaha untuk memaksimalkan keuntungan sementara memperkecil jumlah dari risiko yang diambil, seperti halnya ketepatan pemilihan investasi, keyakinan terhadap keberhasilan suatu rencana, keyakinan pemilihan, kemampuan, dan pengetahuan investasi yang dimiliki¹⁸. *Overconfidence* juga dapat menyebabkan investor menanggung risiko yang lebih besar dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi. Dengan kata lain orang yang *overconfidence* lebih memandang suatu risiko itu rendah dan sebaliknya, orang yang tidak *overconfidence* lebih memandang suatu risiko itu tinggi.

Pandangan islam mengenai perasaan percaya diri pada diri seseorang adalah sesuatu hal yang baik, seperti halnya dalam

¹⁸John R. Nofsinger, *Psychology of Investing*, Edisi Kedua, (New Jersey : Prentice Hall Inc, 2005), hal. 56

berdakwah. Berdakwah merupakan aktivitas yang mulia, sehingga Allah memuji mereka para pendakwah sebagai orang yang mempunyai perkataan paling baik. Namun, banyak umat islam yang tidak percaya diri melakukan dakwah ini. Mereka menganggap bahwa percaya diri itu selalu dikaitkan dengan kesuksesan dan bekal dalam menghadapi tantangan hidup. Al- Qur'an sebagai rujukan pertama juga menegaskan tentang percaya diri dengan jelas dalam beberapa ayat-ayat yang mengindikasikan percaya diri seperti Q.S. Ali Imran Ayat 139 :

وَلَا تَهِنُوا وَلَا تَحْزَنُوا وَأَنْتُمْ الْأَعْلَوْنَ إِنْ كُنْتُمْ مُؤْمِنِينَ

Artinya :

“Janganlah kamu bersikap lemah, dan janganlah (pula) kamu bersedih hati, padahal kamulah orang-orang yang paling tinggi (derajatnya), jika kamu orang-orang yang beriman”.

Ayat di atas dapat dikategorikan dengan ayat yang berbicara tentang persoalan percaya diri karena berkaitan dengan sifat dan sikap seorang mukmin yang memiliki nilai positif terhadap dirinya dan memiliki keyakinan yang kuat.

Investor yang terlalu percaya diri cenderung melakukan perdagangan, dan investor yang terlalu percaya diri lebih berhati-hati saat melakukan perdagangan di pasar modal. Hal ini didukung oleh

penelitian Riaz dan Iqbal¹⁹ yang menemukan hasil bahwa *overconfidence* berpengaruh terhadap keputusan investasi. Hasil ini sesuai dengan teori prospek yaitu seseorang bertindak tidak rasional yang membuat investor merasa terlalu percaya diri sehingga menyebabkan mereka melebih-lebihkan pengetahuan dan meremehkan risiko yang ada tanpa mempertimbangkan risiko yang akan mereka peroleh di masa depan. mereka telah melakukan sesuatu, investasi mereka selalu menguntungkan, pengetahuan dan kemampuan mereka lebih baik dari yang lain, dan mereka penuh percaya diri dengan pilihan investasi mereka. Hal ini menunjukkan bahwa investor memiliki tingkat *overconfidence* yang tinggi, sehingga investor akan lebih berani dalam mengambil keputusan investasi.

Namun berbeda dengan hasil penelitian dari Wulandari dan Iramani²⁰ yang menemukan hasil bahwa *overconfidence* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Kansal dan Seema²¹ memamparkan bahwa laki-laki memiliki tingkat *overconfidence* lebih tinggi dibandingkan perempuan, pernyataan ini didukung oleh beberapa studi kasus yang ada di India. Namun ini

¹⁹Tabassum Riaz dan Haroon Iqbal, "Impact of Overconfidence, illusion of control, self-control and optimism bias on Investor decision making: Evidence from developing Markets", *Research Journal of Finance and Accounting*.6(11), 2015, hal.110-115

²⁰Dewi Ayu Wulandari dan Rr.Iramani, "Studi Experienced Regret, *journal of Business and Banking*.4(1), 2014, hal.55-66.

²¹Priya Kansal dan Seema Sigh, "Determinants of Overconfidence Bias in Indian Stock Market", *Qualitative Research in Financial Markets*, 2018, hal. 2-5

bertentangan dengan hasil penelitian Kufepaksi²² yang menemukan hasil bahwa *overconfidence* antara laki-laki dan perempuan itu relatif sama ketika informasi yang didapatkan dianggap sama.

2. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Perilaku *Overconfidence*

a. Faktor Demografi

Faktor demografi adalah salah satu dari sekian banyak faktor eksternal dari lingkungan pemasaran. Faktor demografi dari *overconfidence* yaitu :

1) Jenis Kelamin

Hasil penelitian Jain dan Mandot²³ menyimpulkan bahwa pria lebih berani untuk melakukan investasi yang berisiko tinggi, karena pria cenderung percaya diri daripada wanita. Demikian pula hasil penelitian Bhandari dan Deaves²⁴ bahwa investor pria cenderung lebih percaya diri dalam berinvestasi dibandingkan dengan investor wanita.

²² Mahatma Kufepaksi, *Investor Overconfidence dalam Penilaian Saham: Perspektif Gender dalam Eksperimen Pasar Kinerja.14*, 2010, hal. 55-57.

²³ D.Jain & Mandot, "Impact Of Demographic Factors On Investment Decision Of Investors In Rajasthan" *Journal of Arts, Science & Commerce* E-ISSN2229-4686 ISSN2231-4172, 2012

²⁴ G. Bhandari & Deaves, "The Demographics of Overconfidence" *Journal of Behavioral Finance*, 7(1), 2006, hal. 5–11.

2) Usia

Usia mempengaruhi perilaku investasi. Semakin tua usia investor semakin kecil risiko yang akan mereka ambil²⁵. Temuan ini didukung oleh penelitian Bhandari dan Deaves²⁶ yang menyatakan bahwa investor yang berpendidikan untuk berinvestasi berdasarkan pengetahuan, kemampuan, dan kepercayaan diri mereka.

3) Pendidikan

Tingkat pendidikan mempunyai hubungan langsung terhadap *overconfidence*. Semakin tinggi pendidikan akan meningkatkan level *confidence* seseorang.

4) Penghasilan

Penghasilan adalah pendapatan yang diperoleh dari apa yang mereka hasilkan melalui kerja mereka maupun penggajian mereka atas pekerjaan tersebut. Menurut Mittal dan Vyas²⁷, menjelaskan bahwa penghasilan memiliki hubungan dengan sikap *overconfidence*, hasil penelitiannya menunjukkan bahwa semakin tinggi penghasilan maka dapat meningkatkan juga sikap *overconfidence*. Jika seseorang

²⁵ B. Jamshidinavid, M.Chavoshani, and Amiri, "The Impact of Demographic and Psychological Characteristics on the Investment Prejudices in Tehran Stock" *European Journal of Business and Social Sciences*, Vol.1, No. 5, 2012, hal. 41-53

²⁷ Mittal dan Vyas, "Does Irrationality in Investment Decisions Vary With Income", *Journal of Behavioral Finance*, 2009.

memiliki penghasilan diatas rata-rata maka akan lebih cenderung percaya diri dalam membelanjakan uangnya.

b. Faktor Kepribadian

Disamping faktor demografi, *overconfidence* dipengaruhi oleh faktor kepribadian. Investor yang mempunyai sifat *agreeableness* yang tinggi cenderung lebih mudah percaya pada informasi pasar yang ada sehingga akan menimbulkan kepercayaan diri yang berlebih. Investor dengan tingkat partisipasi yang tinggi cenderung percaya pada kinerja mereka sendiri dalam berinvestasi dan merasa lebih baik daripada investor lainnya. Sifat dari *openness to experience* yang penasaran dan suka mencari informasi baru membuat investor dengan trait ini seringkali melakukan transaksi menjual dan membeli saham yang disebabkan oleh kepercayaan diri yang tinggi. Dari sini terlihat bahwa *openness to experience* rentan untuk bersikap *overconfidence* dalam investasi.

D. *Financial Literacy*

1. Definisi *Financial Literacy*

Literasi keuangan merupakan kemampuan individu untuk mengambil keputusan dalam mengelola keuangan pribadi. Pengetahuan keuangan atau financial knowledge merupakan bagian penting dari kehidupan sehari-hari, sehingga setiap orang dapat menggunakan produk atau produk keuangan dan mengambil keputusan yang tepat.

Menurut Otoritas Jasa Keuangan (OJK), literasi keuangan adalah serangkaian proses yang meningkatkan pengetahuan, keterampilan, dan kepercayaan diri konsumen dan masyarakat agar dapat mengelola keuangan pribadinya dengan baik. Oleh karena itu, diyakini bahwa masyarakat luas tidak hanya dapat mengetahui dan memahami mengenai lembaga jasa keuangan dan layanan keuangan, tetapi juga mengubah perilaku masyarakat dan meningkatkan kesejahteraan mereka dalam pengelolaan keuangan.

Dari definisi yang berbeda tersebut, dapat disimpulkan bahwa literasi keuangan adalah pengetahuan yang mencakup konsep dasar keuangan (bunga majemuk, perbedaan antara nilai nominal dan nilai aktual, diversifikasi risiko, dan nilai waktu uang), yang memandu pengelolaan pribadi dan pengelolaan yang tepat. manajemen keuangan Memutuskan untuk meningkatkan kesejahteraan pribadi

2. Aspek dalam *Financial Literacy*

Pengetahuan dan keterampilan dalam mengelola keuangan pribadi penting dalam kehidupan sehari-hari. Dalam beberapa tahun terakhir, literasi keuangan berkembang pesat. Adapun faktor-faktor yang melatarbelakangi berkembangnya literasi keuangan antara lain²⁸:

- a. Tingkat bunga tabungan yang rendah.
- b. Tingkat kebangkrutan meningkat.
- c. Peningkatan utang pribadi dan tanggungjawab dalam pengambilan keputusan akan mempengaruhi perekonomian mereka di masa depan.

Literasi keuangan dapat membantu setiap orang menghindari masalah keuangan. Masalah keuangan seperti kesulitan keuangan, dapat terjadi tidak hanya ketika pendapatan pribadi rendah, tetapi juga dapat timbul apabila terjadi kesalahan dalam mengelola keuangan (*Miss Management*) seperti kesalahan penggunaan kredit dan tidak adanya perencanaan keuangan. Literasi keuangan mencakup 5 (lima) konsep keuangan²⁹, yaitu :

- a. Pengetahuan Dasar Mengenai Keuangan Pribadi (*Basic Personal Finance*)

Konsep ini meliputi berbagai pemahaman seseorang mengenai suatu sistem keuangan (perhitungan tingkat bunga

²⁸ Kaetsner, Nurfadhilah dkk, "Financial Literacy: a study among the university Students", Vol. 5:2. 2008.

²⁹ Lusardi, "Household Saving Behavior: The Role of Financial Literacy, Information, and Financial Education Programs", *National Bureau of Economic Research Working Paper*. No. 13824, February 2008.

sederhana, bunga majemuk, tingkat inflasi, nilai waktu uang, modal kerja dan lain-lain).

b. Pengetahuan Mengenai Manajemen Uang (*Money Management*).

Konsep ini berkaitan dengan bagaimana seorang individu dapat mengelola dan menganalisis keuangan pribadi mereka.

Pemahaman yang baik mengenai pengetahuan literasi keuangan dapat menghasilkan praktik keuangan yang baik dalam manajemen keuangan setiap individu. Dalam hal tersebut, setiap individu juga dilatih untuk menyusun bagaimana anggaran dan memprioritaskan penggunaan dana yang baik dan layak. Hal tersebut dapat membantu setiap individu untuk membuat keputusan yang tepat dan mengatur serta mengelola keuangan dengan benar.

c. Pengetahuan mengenai Kredit dan Utang (*Credit and Debt Management*)

Undang-undang No 10 Tahun 1998 tentang perubahan atas Undang-undang No 7 Tahun 1992 tentang perbankan, dengan kesepakatan para pihak, peminjam harus membayar bunga dan melunasi pinjaman setelah jangka waktu tertentu. Kredit disini ialah konsep proses penyelesaian hutang dimana pihak ketiga terlibat untuk membantu penjamin. Konsep ini mencakup bagaimana memanfaatkan pinjaman dan hutang ketika setiap individu menghadapi kekurangan uang. Seiring dengan

meningkatnya kebutuhan individu, yang menyebabkan ketidakseimbangan antara pengeluaran dan pendapatan, individu dapat menggunakan kredit dan hutang sebagai solusi untuk masalah ini.

d. Pengetahuan Mengenai Tabungan dan Investasi (*Saving and Investment*)

Tabungan adalah bagian dari pendapatan masyarakat yang tidak digunakan untuk kegiatan konsumsi, dan investasi adalah bagian dari tabungan yang digunakan untuk kegiatan ekonomi yang menguntungkan apabila diproduksi dalam bentuk barang dan jasa.

e. Pengetahuan Mengenai Resiko (*Risk Management*)

Secara umum resiko yang dihadapi setiap individu adalah :

- 1) Risiko kematian, kecelakaan ataupun penyakit (*Individual Risk*).
- 2) Tanggung jawab (*risk of liability*) atas kerugian finansial yang ditimbulkan kepada orang lain sebagai akibat dari kelalaian kita.
- 3) Risiko kerusakan atau kehilangan harta benda yang dimiliki (*property risk*).

Cara menangani resiko akan berpengaruh terhadap keamanan *financial* dimasa yang akan datang. Salah satu cara tepat yang dapat menanggulangi resiko tersebut yaitu dengan mengasuransikan

asset dan hal-hal beresiko. Literasi keuangan penting dalam memilih asuransi properti sebagai pengelola risiko dan menghindari risiko tambahan yang mungkin timbul.

3. Kategori *Financial Literacy*

Tingkat *Financial Literacy* dapat dikategorikan menjadi tiga kelompok. Berikut adalah daftar klasifikasi untuk mengukur tingkat *financial literacy*³⁰ :

Tabel 2.1.
Kategori *Financial Literacy*

Kategori	Tinggi	Sedang	Rendah
Ukuran	$\geq 80\%$	$60\% < 80\%$	$< 60\%$

Berdasarkan Tabel 2.1 dapat dijelaskan bahwa literasi keuangan dengan skor rata-rata $\geq 80\%$ berarti literasi keuangan berada pada kategori tinggi, dan tingkat literasi keuangan $60\% < 80\%$ berarti tingkat literasi keuangan tergolong dalam kategori sedang, sedangkan literasi keuangan berada di ukuran rata-rata $< 60\%$ berarti tingkat literasi keuangan tergolong dalam kategori rendah. Klasifikasi ini didasarkan pada persentase orang yang menjawab benar dalam beberapa laporan yang digunakan untuk mengukur literasi keuangan.

³⁰ Chen dan Volpe, *An Analysis of Personal Financial Literacy Among College Student. Financial Services Review*, 7(2), 2008. hal. 107-128.

4. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Financial Literacy*

Setiap individu mempunyai tingkat literasi keuangan yang berbeda-beda. Perbedaan tingkat literasi tersebut dapat menunjukkan perbedaan yang signifikan antar individu satu dengan lainnya. *Financial literacy* terjadi ketika diri seseorang atau individu memiliki kemampuan dan keahlian yang menjadikan seseorang tersebut mampu mencapai tujuan dengan menggunakan sumber daya yang ada³¹.

Menurut penelitian yang dilakukan Irin Widayati³², ada 3 faktor yang dapat mempengaruhi literasi keuangan, yaitu :

- a. Status sosial ekonomi orang tua.
- b. Pelatihan manajemen keuangan keluarga.
- c. Belajar di Perguruan Tinggi.

Sementara itu, Chiara Monticone³³ menjelaskan bahwa faktor-faktor yang dapat mempengaruhi literasi keuangan adalah karakteristik demografi seperti jenis kelamin, etnis, kemampuan pendidikan dan kognitif, latar belakang, keluarga, kekayaan, dan preferensi waktu. Dari penjelasan di atas, kita dapat melihat bahwa kinerja keuangan dapat dipengaruhi oleh banyak faktor internal dan eksternal dari setiap individu.

³¹ *Ibid*, hal. 56

³² Irin Widiyati, "Faktor-faktor yang mempengaruhi Literasi Financial Mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya", *Jurnal Akuntansi dan Pendidikan*, Vol 1, No. 1. 2012

³³ *Ibid*, hal. 112-113

E. Risk Tolerance

1. Definisi Risk Tolerance

Risk tolerance merupakan kemampuan yang dapat diterima dalam pengambilan risiko saat melakukan investasi, keberaniannya dalam mengambil keputusan investasi maka semakin tinggi tingkat *risk tolerance* yang dimiliki. Dalam berinvestasi, risiko adalah tingkat kerugian yang mungkin terjadi untuk memperoleh hasil yang berbeda dari hasil investasi yang diharapkan.

Risk tolerance didefinisikan sebagai kemampuan investor untuk menerima dan menanggapi risiko saat berinvestasi. Toleransi risiko mengacu pada tingkat motivasi individu untuk menerima risiko dari keputusan investasi terbuka. Investor yang berbeda memiliki tingkat toleransi yang berbeda, dan toleransi risiko keuangan tidak hanya dipengaruhi oleh karakteristik individu tetapi juga oleh faktor kontekstual yang mendorong toleransi risiko, berubah dari waktu ke waktu³⁴.

Investor berusaha untuk meminimalkan berbagai risiko yang mungkin timbul dalam jangka pendek atau panjang ketika membuat keputusan investasi. Perubahan yang terjadi pada situasi ekonomi skala mikro maupun makro akan ikut membantu membentuk berbagai situasi yang membuat seorang investor membuat keputusan apa yang

³⁴ Nguyen, "The Influence of Financial Risk Tolerance on Investment Decision Making in a Financial Advice", *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, 322, 2016.

perlu dikerjakan serta strategi apa yang perlu dipakai agar ia tetap mendapatkan pengembalian sesuai harapan³⁵.

2. Preferensi Investor Terhadap Risiko

Risk tolerance adalah tingkat kemampuan dan bakat yang dapat diterima investor ketika membuat keputusan tentang risiko investasi. Pandangan investor tentang risiko terbagi dalam tiga kategori³⁶ yaitu:

- a. *Risk seeker* adalah investor yang menyukai risiko. Jika investor tersebut harus memilih antara dua pilihan investasi dengan return yang sama tetapi risiko yang berbeda, investor akan memutuskan untuk memilih opsi investasi yang lebih berisiko. Secara umum, tipe investor ini seringkali lebih agresif dan spekulatif ketika merumuskan kebijakan investasi, karena investor mengetahui bahwa ada korelasi positif antara pengembalian dan risiko.
- b. *Risk neutral* investor memiliki sikap netral terhadap risiko. Investor dalam kategori ini biasanya adalah orang-orang yang mengharapkan tingkat pengembalian yang sama setiap kali risiko mereka meningkat. Secara umum sikap pengambilan keputusan investasi investor tipe ini lebih fleksibel dan hati-hati.
- c. *Risk averter* adalah jenis investor yang tidak suka terhadap risiko atau menghindari risiko. investor yang tidak menyukai atau menghindari risiko Investor dalam kategori ini adalah mereka

³⁵ Fahmi, *Manajemen risiko: teori, kasus, dan solusi*. (Bandung: Alfabeta. 2013) hal. 25

³⁶ A. Halim, *Analisis Investasi*, (Jakarta: Salemba Empat, 2005), hal. 40

yang memutuskan untuk memilih produk berisiko rendah ketika mereka harus memilih di antara dua alternatif kendaraan investasi yang dapat memberikan pengembalian yang sama tetapi menanggung risiko yang sama.

3. Indikator Pengukuran *Risk Tolerance*

Risk tolerance dapat dinilai dengan menggunakan indikator-indikator yaitu alternatif individu ketika melakukan investasi dalam situasi yang memiliki risiko, yaitu memberikan kredit tanpa jaminan, menggunakan penghasilan untuk investasi dengan sifat yang spekulatif, membeli aset perusahaan tanpa pertimbangan, serta melakukan investasi di kegiatan yang menawarkan keuntungan tinggi. Ada tiga indikator untuk mengukur *risk tolerance* seseorang yaitu:

- a. Penempatan investasi yang memiliki risiko tinggi, moderat, atau rendah.
- b. Jenis instrumen investasi yang disukai.
- c. Presentase portofolio aset investasi.

Dapat dilihat dalam investasi risiko, berinvestasi dalam utang untuk mengukur toleransi risiko seorang investor. Ini lebih tentang pengembalian daripada keamanan dan tidak berpura-pura bahwa risiko selalu mengarah pada kerugian³⁷.

³⁷ Dewi dan Iramani, "Studi Experienced Regret, *Journal of Business and Bankin*, Vol. 4 No. 1, 2014, hal. 55-56

4. Sumber risiko terhadap besarnya risiko investasi

Berikutnya adalah sumber risiko yang mempengaruhi risiko investasi yang tinggi³⁸. Sumber-sumber tersebut adalah :

a. Risiko Suku Bunga

Risiko suku bunga terjadi ketika suku bunga bank naik dan turun baik pada simpanan simpanan maupun simpanan, mempengaruhi keputusan masyarakat untuk mempengaruhi keputusan investasi.

b. Risiko Pasar

Risiko pasar yang timbul karena kondisi pasar yang terjadi seperti fluktuasi pasar, krisis moneter, dan resesi ekonomi.

c. Risiko Inflasi

Risiko inflasi mempengaruhi daya beli individu: inflasi yang tinggi mengurangi daya beli individu, dan inflasi yang stabil atau rendah meningkatkan daya beli individu.

d. Risiko Bisnis

Risiko bisnis adalah perkembangan yang dihasilkan dari tren, mode, dan faktor pergerakan bisnis lainnya yang dapat memengaruhi banyak keputusan publik pada saat pembelian.

e. Risiko Finansial

Risiko finansial dapat terjadi ketika perusahaan menggunakan hutang untuk pembiayaan yang mana ketika hutang

³⁸ Tandelilin, *Portofolio dan Investasi (7th ed.)*, (Yogyakarta : Kanisius, 2010), hal. 34

meningkat maka risiko tidak dapat membayar hutang juga meningkat.

f. Risiko Likuiditas

Risiko likuiditas berkaitan dengan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kebutuhan jangka pendek, seperti membayar biaya operasionalnya.

g. Risiko Nilai Tukar Mata Uang

Risiko nilai tukar mata uang adalah ketika mata uang satu negara ditukar dengan negara lain, seperti dolar, yen atau euro, nilai mata uang itu bisa naik atau turun.

h. Risiko Negara

Risiko negara merupakan risiko yang terkait dengan masalah nasional seperti ketidakstabilan politik, kudeta militer dan pemberontakan lainnya.

F. *Risk Perception*

1. Definisi *Risk Perception*

Risk perception merupakan suatu penilaian dari seseorang terhadap suatu yang berisiko, penilain tersebut dipengaruhi oleh karakteristik psikologis dan keadaan dari individu tersebut. *Risk perception* juga diartikan sebagai pandangan seorang investor terhadap risiko yang akan diperolehnya ketika melakukan pengambilan keputusan

investasi³⁹. Masalah persepsi dan kecenderungan kemudian berdampak pada kesiapan individu dalam mengambil risiko.

Apabila pengetahuan yang didapat tidak sempurna atau berpotensi kerugian/keuntungan maka hal tersebut berdampak pada hasil yang tidak pasti. Orang cenderung menginterpretasikan risiko ketika mereka kalah untuk sebuah keputusan yang buruk, terutama jika kerugian tersebut mempengaruhi keuangan mereka. Oleh karena itu, persepsi risiko merupakan penilaian individu terhadap situasi yang berisiko, sehingga penilaian tersebut sangat bergantung pada karakteristik dan keadaan psikologis investor.

2. Komponen *Risk Perception*

Ada enam (6) macam komponen persepsi risiko pada buku Ujang Sumarwan. Enam komponen tersebut adalah⁴⁰ :

a. Keuangan (*Financial*)

Komponen persepsi risiko finansial berkaitan dengan kekhawatiran tentang kerugian finansial atau finansial yang diderita oleh para pedagang. Mereka percaya bahwa memutuskan untuk meminjam dari pegadaian dapat berisiko secara finansial karena memperburuk posisi keuangan bisnis dan dapat membahayakan.

³⁹ *Ibid*, hal. 55-56

⁴⁰ Ujang Sumarwan. dkk . *Riset Pemasaran Dan Konsumen*, (Bogor : PT Penerbit IPB Pers : 2011), hal 263-264

b. Sosial (*social*)

Risiko sosial dapat didefinisikan sebagai dampak dari nilai-nilai sosial dan potensi kerugian yang terkait dengan pendapat teman dan keluarga. Risiko sosial yang berhubungan dengan kekhawatiran akan pendapat orang lain atas pekerjaan yang telah dilakukannya. Secara umum, penilaian negatif dari kalangan sosial adalah hasil dari keputusan yang memperhitungkan risiko sosial (juga disebut risiko sosial) dari pinjaman pedagang dari pemberi pinjaman.

c. Kinerja (*performance*)

Risiko kinerja yaitu produk atau layanan tidak memenuhi harapan. Ini berkaitan dengan kekhawatiran perdagangan apakah produk atau pinjaman yang ditawarkan oleh pinjaman bekerja seperti yang diharapkan dan mengakibatkan kerugian bagi pedagang pasar. Karena setiap hari harus menyisihkan sisa keuntungan hasil penjualan untuk membayar angsuran kepada para rentenir.

d. Psikologis (*Psychology*)

Risiko psikologis dikaitkan dengan rasa takut kehilangan citra diri dengan sering meminjam dari rentenir. Bisa juga karena ketidaksesuaian dalam produk pinjaman yang ditawarkan kepada rentenir dan tingginya suku bunga pembayaran.

e. Fisik (*Physical*)

Risiko fisik mencakup kekhawatiran tentang potensi ketidaknyamanan fisik dari pemberi pinjaman kepada peminjam. Hal ini juga berpengaruh pada potensi membahayakan diri seseorang maupun orang lain ketika ada penagihan dari rentenir yang menyebabkan seseorang tersebut khawatir akan keamanan.

f. Waktu/Kemudahan (*Time/Convenience*)

Aspek selanjutnya yakni masalah waktu. Melakukan pinjaman kepada rentenir yang memiliki keuntungan akan kemudahan pencairan yang tepat waktu, namun pada resiko berikutnya adalah resiko pengembalian pinjaman kepada rentenir yang sangat singkat. Hal tersebut menyebabkan apabila seseorang terlambat membayar saat jatuh tempo, maka mereka mendapatkan konsekuensi yang harus diterima.

G. Hubungan Antar Variabel

1. Hubungan antara pengaruh *overconfidence* terhadap keputusan investasi

Overconfidence memiliki kedudukan serta pengaruh pada pengambilan keputusan investasi pada seorang investor. *Overconfidence* adalah perasaan terlalu percaya diri secara berlebihan dalam kemampuan atau pengetahuan yang dimiliki dalam melakukan

perdagangan atau investasi. Menurut Pradikasari dan Yuyun⁴¹, investor yang memiliki tingkat *overconfidence* yang tinggi maka akan sering melakukan *trading* dan juga cenderung memiliki pandangan yang optimis atas perdagangan yang dilakukan. Sehingga *overconfidence* ini akan berpengaruh pada seseorang dalam bertindak mengambil risiko saat melakukan investasi. Jika seseorang memiliki tingkat *overconfidence* yang tinggi maka seseorang tersebut akan sering melakukan transaksi jual beli, begitupun sebaliknya jika seseorang tersebut memiliki tingkat *overconfidence* yang rendah maka akan cenderung lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan investasi.

2. Hubungan antara pengaruh *financial literacy* terhadap keputusan investasi

Financial literacy merupakan pengetahuan atau wawasan mengenai *financial* atau keuangan yang memiliki tujuan untuk mencapai sebuah kesejahteraan. Menurut Awais, dkk⁴², investor dapat meningkatkan kapasitas dalam dirinya untuk melakukan sebuah investasi dengan risiko yang tinggi dalam meningkatkan pengetahuan mengenai informasi keuangan dan bertambahnya kemampuan dalam mengalisis informasi. Peningkatan terhadap *financial literacy* menjadi hal penting yang harus dilakukan baik oleh individu maupun kelompok. Jika suatu

⁴¹ Ellen Pradikasari dan Yuyun Isbanah, "Pengaruh Financial Literacy, hal. 28

⁴² M. Awais, Fahad Laber, dkk "Impact of Financial hal 54

individu atau kelompok memiliki tingkat *financial literacy* yang baik maka *financial literacy* itu sendiri akan memberikan dampak bagi individu maupun kelompok. Sehingga *financial literacy* berkaitan erat dengan manajemen keuangan secara individu atau pribadi yang mencakup keputusan investasi, pendanaan, dan pengelolaan aset dengan baik.

3. Hubungan antara pengaruh *risk tolerance* terhadap keputusan investasi

Risk tolerance merupakan kemampuan yang dapat diterima dalam pengambilan risiko saat melakukan investasi, keberaniannya dalam mengambil keputusan investasi maka semakin tinggi tingkat *risk tolerance* yang dimiliki. Menurut Halim⁴³, bila dikaitkan dengan preferensi investor terhadap risiko maka investor dibedakan menjadi tiga yaitu pertama investor yang suka terhadap risiko (*risk seeker*), investor yang netral terhadap risiko (*risk neutral*), ketiga investor yang tidak menyukai risiko atau menghindari risiko (*risk averter*), kedua Investor yang memiliki sikap rasional akan cenderung menginginkan return tertentu dengan risiko yang kecil atau menginginkan return yang tinggi dengan risiko tertentu. Sehingga toleransi investor terhadap risiko (*risk tolerance*) sangat mempengaruhi investor dalam

⁴³.Halim, *Analisis Investasi*,.....hal. 40

melakukan investasi dengan mempertimbangkan investasi mana yang dipilih dan besarnya dana yang digunakan.

4. Hubungan antara pengaruh *risk perception* terhadap keputusan investasi

Risk perception adalah suatu pandangan pada seorang investor terhadap kegiatan investasi yang mana pandangan ini muncul akibat penafsiran atau perkiraan terhadap situasi yang ada yang akan dijadikan sebagai bahan pertimbangan antara return dan risiko dalam investasinya nanti. Menurut Aren & Zengin⁴⁴, seorang investor dalam mengambil keputusan berinvestasi harus mengetahui mengenai pentingnya *risk perception*, disini seseorang dikatakan memiliki *risk perception* yang tinggi apabila seseorang tersebut cenderung mempunyai sikap kewaspadaan yang tinggi dalam menganalisis risiko. Begitupun sebaliknya, apabila seseorang tersebut terlalu ceroboh dalam menganalisis risiko maka bisa dikatakan seseorang tersebut memiliki *risk perception* yang rendah.

5. Hubungan antara pengaruh *overconfidence*, *financial literacy*, *risk tolerance*, dan *risk perception* terhadap keputusan investasi

Keputusan investasi merupakan kebijakan yang diambil atas dua atau lebih alternatif penanaman modal dengan harapan akan mendapat

⁴⁴ S. Aren, dan Zengin, "Influence of Financial Literacy.... hal 45

keuntungan dimasa yang akan datang. Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi keputusan investasi, Faktor pertama dalam pengambilan keputusan investasi adalah *overconfidence*. *Overconfidence* merupakan kondisi ketika investor merasa mampu, terlalu percaya diri, dan memiliki pemikiran optimis dalam memprediksi masa depan. Keadaan ini biasanya dialami oleh investor yang sudah merasa nyaman dengan investasi yang dijalani

Selain *overconfidence*, keputusan investasi juga dipengaruhi oleh literasi keuangan atau *financial literacy*. Faktor tersebut memberikan dampak pada pengambilan keputusan investasi pada setiap investor, tidak hanya informasi yang relevan sebagai pertimbangan untuk investasi melainkan literasi keuangan penting agar terhindar dari masalah keuangan.

Selain literasi keuangan, keputusan investasi juga dipengaruhi dari toleransi investor terhadap risiko (*risk tolerance*), investor harus melakukan pengambilan keputusan investasi dengan keuntungan dan resiko yang tepat agar memperoleh hasil yang diinginkan. Pemilihan jenis investasi dan banyaknya dana yang akan diinvestasikan dipengaruhi oleh toleransi investor terhadap risiko yang disebut *risk tolerance*.

Selain itu, faktor lain yang mempengaruhi keputusan investasi adalah *risk perception*. Jika persepsi risiko atau penilaian investor terhadap risiko (seperti ketidakpastian pengembalian, pengetahuan

tentang asset keuangan, kesempatan menimbulkan kerugian, diversifikasi portofolio serta ketergantungan terhadap investasi professional) mengalami peningkatan maka pembuatan keputusan investasinya cenderung lebih baik. Hal ini dikarenakan investor telah menilai risiko berdasarkan keahlian yang dimiliki sehingga investor telah mengetahui seberapa tingkat risiko yang akan dirasakan dan membuat keputusan investasi yang lebih baik.

H. Kajian Penelitian Terdahulu

Penelitian Ellen Pradikasari dan Yuyun Isbanah⁴⁵, yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh *financial literacy*, *illusion of control*, *overconfidence*, *risk tolerance*, dan *risk perception* terhadap keputusan investasi pada mahasiswa di Kota Surabaya. Metode analisis penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *financial literacy*, *illusion of control*, dan *risk perception* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi. Sedangkan variabel *overconfidence* dan *risk tolerance* berpengaruh terhadap keputusan investasi. Persamaan penelitian Ellen dan Yuyun ini adalah sama-sama bertujuan untuk mengetahui faktor yang mempengaruhi Keputusan Investasi. Perbedaannya, pada penelitian Ellen dan Yuyun ini menggunakan pendekatan rancangan riset konklusif kausalitas, sedangkan dalam penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Perbedaan

⁴⁵ Ellen Pradikasari dan Yuyun Isbanah, "Pengaruh Financial Literacy, Illusion Of Control, Overconfidence, Risk Tolerance, dan Risk Perception Terhadap Keputusan Investasi Pada Mahasiswa di Kota Surabaya", *Jurnal Ilmu Manajemen* Vol.6 No.4, 2018.

lainnya adalah pada penelitian Ellen dan Yuyun dilakukan pada mahasiswa di Kota Surabaya, sedangkan dalam penelitian ini dilakukan pada nasabah di PT IndoPremier Sekuritas Kantor Cabang Malang.

Penelitian Angga dan Susanti⁴⁶, yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Financial literacy*, *overconfidence*, *regret aversion bias*, dan *risk tolerance* terhadap keputusan investasi pada investor PT. Sucorinvest Central Gani Galeri Investasi BEI Universitas Negeri Surabaya. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *financial literacy*, *overconfidence*, *regret aversion bias*, dan *risk tolerance* bersama-sama berpengaruh terhadap keputusan investasi. Variabel *financial literacy* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi, sedangkan variabel *overconfidence*, *regret aversion bias*, dan *risk tolerance* berpengaruh terhadap keputusan investasi. Persamaan penelitian Angga dan Susanti ini adalah sama-sama bertujuan untuk mengetahui pengaruh faktor terhadap keputusan investasi. Perbedaannya, pada penelitian Angga dan Susanti menggunakan pendekatan kausal sedangkan dalam penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Perbedaan lainnya adalah pada penelitian Angga dan Susanti dilakukan di PT Sucorinvest Central Gani Galeri Investasi BEI Universitas Negeri Surabaya, sedangkan dalam penelitian ini di PT IndoPremier Sekuritas Kantor Cabang Malang.

⁴⁶ Angga Budiarto dan Susanti, "Pengaruh Financial Literacy, Overconfidence, Regret Aversion Bias, dan Risk Tolerance Terhadap Keputusan Investasi", *Jurnal Ilmu Manajemen* Vol. 5 No.2, 2017

Penelitian Nur'Aini⁴⁷, yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh literasi keuangan dan faktor demografi terhadap keputusan investasi di Pasar Modal (studi kasus karyawan PT Semen Baturaja Persero Tbk). Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel literasi keuangan dan faktor demografi secara parsial berpengaruh terhadap keputusan investasi di pasar modal, serta variabel literasi keuangan dan faktor demografi secara simultan berpengaruh terhadap keputusan investasi di pasar modal. Persamaan penelitian Nur'Aini ini adalah sama-sama menggunakan alat analisis berupa analisis regresi linear berganda. Perbedaannya, pada penelitian Nur'Aini menggunakan pendekatan kausal sedangkan dalam penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Perbedaan lainnya adalah pada penelitian Nur'Aini dilakukan di PT Semen Baturaja Persero Tbk, sedangkan dalam penelitian ini di PT IndoPremier Sekuritas Kantor Cabang Malang.

Penelitian Graeme Newell dan Ross Seabrook⁴⁸, yang bertujuan untuk menilai pentingnya berbagai keuangan, lokasi, ekonomi, diversifikasi, dan hubungan dari faktor-faktor yang mempengaruhi investasi hotel dalam pengambilan keputusan. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *financial literacy* tidak

⁴⁷ Nur'Aini, "Pengaruh Literasi Keuangan dan Faktor Demografi Terhadap Keputusan Investasi di Pasar Modal (Studi Kasus Karyawan PT Semen Baturaja Persero Tbk)", *Jurnal Ilmu Manajemen*.

⁴⁸ Graeme Newell dan Ross Seabrook, "Factors Influencing Hotel Investment Decision Making", *Jurnal Investasi Properti dan Keuangan*, Vol 24 No.4, 2006.

berpengaruh secara parsial terhadap keputusan investasi, *overconfidence*, regret aversion bias, dan *risk tolerance* berpengaruh secara parsial terhadap keputusan investasi, dan keempat variabel bebas tersebut berpengaruh secara simultan terhadap keputusan investasi. Persamaan penelitian Graeme Newell dan Ross Seabrook ini adalah sama-sama menggunakan alat analisis berupa analisis regresi linear berganda. Perbedaannya, pada penelitian Graeme Newell dan Ross Seabrook ini dilakukan di Australia, sedangkan dalam penelitian ini di Indonesia.

Penelitian Rafinza Widiar Pradhana⁴⁹, yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh *financial literacy*, *cognitive bias*, dan *emotional bias* terhadap keputusan investasi (Studi pada Investor Galeri Investasi Universitas Negeri Surabaya). Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *overconfidence*, *illusion of control*, *Regret aversion bias*, dan *status quo bias* secara parsial berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. Sementara itu, *financial literacy*, *cognitive dissonance* dan *loss aversion bias* secara parsial tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi. Persamaan penelitian Rafinza ini adalah sama-sama menggunakan pendekatan kuantitatif. Perbedaannya, pada penelitian Rafinza ini dilakukan pada investor Galeri Investasi Universitas Negeri Surabaya, sedangkan dalam penelitian ini dilakukan pada nasabah di PT IndoPremier Sekuritas Kantor Cabang Malang.

⁴⁹ Rafinza Widiar Pradhana, "Pengaruh Financial Literacy, Cognitive Bias, dan Emotional Bias terhadap Keputusan Investasi (Studi pada Investor Galeri Investasi Negeri Surabaya)", *Jurnal Ilmu Manajemen* Vol. 6 No.3, 2018.

Penelitian Dewi Ayu Wulandari dan Rr. Iramani⁵⁰, yang bertujuan untuk menguji pengaruh *experienced regret*, *risk tolerance*, *overconfidence*, dan *risk perception* terhadap pengambilan keputusan investasi dosen ilmu ekonomi di Surabaya. Alat analisis yang digunakan dalam penelitiannya adalah regresi linear berganda. Hasil dari penelitiannya menunjukkan bahwa hanya *risk tolerance* dan *risk perception* saja yang berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi, sedangkan *experienced regret* dan *overconfidence* tidak berpengaruh. Persamaan dari penelitian Dewi Ayu Wulandari dan Rr. Iramani dengan penelitian ini adalah penggunaan variabel *risk tolerance*, *risk perception* dan *overconfidence* sebagai faktor yang dapat mempengaruhi pengambilan keputusan investasi. Perbedaannya adalah variabel lain selain *risk tolerance*, *risk perception* dan *overconfidence*. Selain itu, sampel yang digunakan pada penelitiannya adalah investor yang tinggal di Surabaya, sedangkan penelitian ini menggunakan investor di PT IndoPremier Sekuritas Kantor Cabang Malang.

Penelitian oleh Al-Tamimi dan Kalli⁵¹, yang bertujuan untuk menguji hubungan literasi keuangan dan faktor-faktor yang mempengaruhi pengambilan keputusan investasi. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah investor nasional United Arab Emirates sebanyak 290 responden. Metode analisis data yang digunakan adalah *Multiple*

⁵⁰ Dewi dan Iramani, "Studi Experienced Regret, *Journal of Business and Bankin*, Vol. 4 No. 1, 2014, hal. 57

⁵¹ Al-Tamimi, Hussein dan Al-Anood Bin Kalli. "Financial Literacy and Investment Decision of UAE Investors". *The Journal of Risk Finance*. Volume 10, No. 5, 2009, hal. 500-516.

Regression Analysis, Logistic Regression, dan ANOVA. Hasil dari penelitian ini menyebutkan bahwa terdapat hubungan signifikan antara literasi keuangan dengan pengambilan keputusan investasi investor UAE. Literasi keuangan dipengaruhi oleh tingkat pendapatan, tingkat pendidikan, dan aktivitas kerja. Persamaan dari penelitian ini dengan penelitian yang akan dilakukan adalah penggunaan variabel literasi keuangan sebagai faktor yang dapat mempengaruhi pengambilan keputusan investasi. Perbedaannya adalah tidak adanya faktor demografi dalam penelitian yang akan dilakukan.

Penelitian Venti Laksina Bangun⁵² yang bertujuan untuk menguji pengaruh literasi keuangan, persepsi resiko, dan *overconfidence* terhadap keputusan investasi (Studi Kasus pada Generasi Milenial di Yogyakarta). Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Hasil dari penelitiannya menunjukkan bahwa literasi keuangan, persepsi risiko, dan *overconfidence* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. Persamaan dari penelitian ini adalah sama-sama menggunakan variabel literasi keuangan, persepsi resiko, dan *overconfidence* yang dapat mempengaruhi keputusan investasi. Perbedaannya adalah sampel yang digunakan pada penelitiannya adalah generasi milenial di Yogyakarta, sedangkan penelitian ini menggunakan investor di PT IndoPremier Sekuritas Kantor Cabang Malang.

⁵² Venti Laksita Bangun, *Pengaruh Literasi Keuangan, Persepsi Risiko, dan Overconfidence terhadap Keputusan Investasi pada Studi Kasus pada Generasi Milenial di Yogyakarta*, (Yogyakarta : Skripsi Tidak Diterbitkan, 2020) hal. 55.

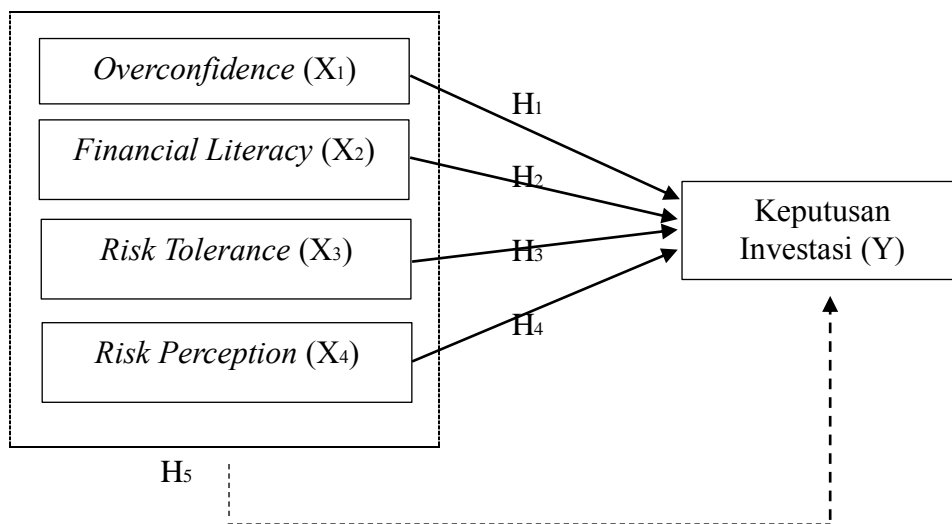
Penelitian Ranti Juwita Sari⁵³ yang bertujuan untuk menguji pengaruh *overconfidence* dan *risk tolerance* terhadap pengambilan keputusan investasi pada investor di kota Bandar Lampung. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Hasil dari penelitiannya menunjukkan bahwa perilaku *overconfidence* dan *risk tolerance* tidak berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi yang dilakukan oleh investor di Kota Bandar Lampung. Persamaan dari penelitian ini adalah sama-sama menggunakan variabel *overconfidence* dan *risk tolerance* yang mempengaruhi keputusan investasi. Perbedaannya adalah sampel yang digunakan pada penelitiannya adalah investor di kota Bandar Lampung, sedangkan dalam penelitian ini menggunakan investor di PT IndoPremier Sekuritas Kantor Cabang Malang.

⁵³ Ranti Juwita Sari, *Analisis pengaruh overconfidence dan risk tolerance terhadap pengambilan keputusan investasi pada investor di Kota Bandar Lampung*, (Bandar Lampung : Skripsi Tidak Diterbitkan, 2019) hal. 20

I. Kerangka Konseptual

Berdasarkan dari tinjauan pustaka dan penelitian sebelumnya serta untuk mempermudah pemahaman tentang permasalahan pokok, maka kerangka pemikiran dari penelitian ini bisa digambarkan sebagai berikut.

Gambar 2.1
Kerangka Penelitian



Keterangan :

————— : secara parsial

- - - - - : secara simultan

Berdasarkan penelitian tersebut dapat didefinisikan bahwa variabel *independen* (bebas) terdiri dari *Overconfidence* (H1), *Financial Literacy* (H2), *Risk Tolerance* (H3), dan *Risk Perception* (H4), sedangkan variabel *dependen* (terikat) yaitu keputusan investasi.

- X₁ —————> Y, peneliti menggunakan teori hubungan oleh John R. Nofsinger⁵⁴ dan penelitian terdahulu oleh A.Khan, dkk⁵⁵.
- X₂ —————> Y, peneliti menggunakan teori hubungan oleh Chen dan Volpe⁵⁶ dan penelitian terdahulu oleh Nur'Aini⁵⁷.
- X₃ —————> Y, peneliti menggunakan teori hubungan oleh Ahmad Halim⁵⁸ dan penelitian terdahulu oleh Dewi Ayu Wulandari⁵⁹.
- X₄ —————> Y, peneliti menggunakan teori hubungan oleh Ujang Sumarwan⁶⁰ dan penelitian terdahulu oleh Aren⁶¹.

⁵⁴ John R. Nofsinger, *Psychology of Investing*, Edisi Kedua, (New Jersey : Prentice Hall Inc, 2005), hal. 56

⁵⁵ A. Khan R, dkk,” Impact of Overconfidence and Loss Aversion Biases on Investor Decision Making Behavior: Mediating Role of Risk Perception”. *International Journal of Transformation in Accounting, Auditing & Taxation*, 2017

⁵⁶ Chen dan Volpe, *An Analysis of Personal Financial Literacy Among College Student. Financial Services Review*, 7(2), 2008. hal. 107-128.

⁵⁷ Nur'Aini, “Pengaruh Literasi Keuangan dan Faktor Demografi Terhadap Keputusan Investasi di Pasar Modal (Studi Kasus Karyawan PT Semen Baturaja Persero Tbk)”, *Jurnal Ilmu Manajemen*.

⁵⁸ A. Halim, *Analisis Investasi*, (Jakarta: Salemba Empat, 2005), hal. 40

⁵⁹ Dewi Ayu Wulandari dan Iramani, “Studi Experienced Regret, Risk Tolerance, Overconfidence, dan Risk Perception Pada Pengambilan Keputusan Investasi Dosen Ekonomi”. *Journal of Business and Banking* 4(1), 2014.

⁶⁰ Ujang Sumarwan. dkk . *Riset Pemasaran Dan Konsumen*, (Bogor : PT Penerbit IPB Pers : 2011), hal 263-264

⁶¹ S. Aren, dan Zengin, “Influence of Financial Literacy and Risk Perception on Choice of Investment”, *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 235(October), 2020.

J. Mapping, Teori, dan Indikator

1. X₁ (*Overconfidence*)

Variabel	Teori	Indikator	Skala	No. Item
<i>Overconfidence</i> (X ₁) Khan, A., dkk. 2017.	Dimensi Ketepatan Investasi (X _{1,1})	- Memprediksi saham yang benar	Likert	1
	Dimensi Keyakinan Rencana Investasi (X _{1,2})	- Membuat rencana investasi berhasil		2
	Dimensi Keyakinan Pemilihan Investasi (X _{1,3})	- Mengidentifikasi saham yang benar		3
	Dimensi Kemampuan dan Pengetahuan Investasi (X _{1,4})	- Memiliki kinerja investasi yang baik - Memiliki keterampilan yang baik - Memiliki pengalaman investasi yang baik		4,5,6

2. X₂ (*Financial Literacy*)

Variabel	Teori	Indikator	Skala	No. Item
<i>Financial Literacy</i> (X ₂) H.Chen dan Volpe. 1998.	Kuangan Pribadi (X _{2,1})	- Menganggarkan pengeluaran bulanan	Likert	1
	Manajemen Uang (X _{2,2})	- Menggunakan nilai waktu uang untuk investasi		2
	Kredit dan Utang (X _{2,3})	- Mengetahui pengaruh rasio kredit terhadap tingkat likuiditas perusahaan		3
	Tabungan dan Investasi (X _{2,4})	- Menyisihkan uang sebelum belanja - Memilih investasi yang menguntungkan daripada tabungan		4
				5
	Resiko Keuangan	- Keberanian dalam resiko yang tinggi		6

	(X2,5)			
--	--------	--	--	--

3. X₃ (*Risk Tolerance*)

Variabel	Teori	Indikator	Skala	No. Item
<i>Risk Tolerance</i> (X ₃) Dewi Ayu dan Iramani Wulandari. 2014.	Resiko Investasi (X3,1)	- Memilih investasi dengan resiko tinggi - Memilih keuntungan daripada resiko keamanan	Likert	1,2
	Penggunaan Pendapatan (X3,2)	- Memilih keuntungan daripada resiko keamanan		3
	Pembelian Aset (X3,3)	- Menggunakan pendapatan untuk investasi		4
	Return Investasi (X3,4)	- Melakukan investasi untuk mendapatkan return tinggi tanpa pertimbangan resiko		5

4. X₄ (*Risk Perception*)

Variabel	Teori	Indikator	Skala	No. Item
<i>Risk Perception</i> (X ₄), Ujang Sumarwan. 2011.	Risiko Keuangan (X4,1)	- Mengkhawatirkan kerugian finansial sebagai konsekuensi investor	Likert	1
	Risiko Sosial (X4,2)	- Mengkhawatirkan pendapat orang lain terhadap investasi yang dilakukan		2
	Risiko Kinerja (X4,3)	- Mengkhawatirkan kegagalan dalam investasi		3
	Risiko Psikologis (X4,4)	- Merasakan kehilangan citra diri meminjam kepada rentenir		4
	Risiko Fisik (X4,5)	- Merasakan tidak nyaman akibat meminjam kepada rentenir		5
	Risiko Waktu (X4,6)	- Melakukan pinjaman kepada rentenir apabila terdesak		6

5. Y (Keputusan Investasi)

Variabel	Teori	Indikator	Skala	No. Item
Keputusan Investasi (Y), Eduardus Tandelilin. 2010	Tujuan Investasi (Y1)	- Menentukan Tujuan Investasi - Menentukan waktu dalam membeli atau menjual saham	Likert	1,2
	Kebijakan Investasi (Y2)	- Memilih dan menentukan jumlah dana investasi		3
	Strategi Portofolio (Y3)	- Memanfaatkan fluktuasi harga saham untuk membeli atau menjual saham		4
	Aset (Y4)	- Mempertimbangkan harga dan kondisi fundamental saham		5
	Kinerja Portofolio (Y5)	- Mengevaluasi kinerja portofolio		6

K. Hipotesis Penelitian

Hipotesis adalah upaya untuk menjawab rumusan pertanyaan penelitian. Oleh karena itu, komposisi tematik biasanya disusun dalam bentuk pertanyaan. Oleh karena itu, hipotesis ini juga dapat disebut sebagai jawaban teoretis terhadap rumusan pertanyaan penelitian sebelum jawaban empiris. Hipotesis dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Pengaruh *overconfidence* terhadap keputusan investasi

H₀: *Overconfidence* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi

H_a: *Overconfidence* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi

2. Pengaruh *financial literacy* terhadap keputusan investasi

H0: *Financial literacy* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi

Ha: *Financial literacy* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi

3. Pengaruh *risk tolerance* terhadap keputusan investasi

H0: *Risk tolerance* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi

Ha: *Risk tolerance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi

4. Pengaruh *risk perception* terhadap keputusan investasi

H0: *Risk perception* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi

Ha : *Risk perception* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi

5. Pengaruh *overconfidence*, *financial literacy*, *risk tolerance*, dan *risk perception* secara simultan terhadap keputusan investasi

H0: *Overconfidence*, *financial literacy*, *risk tolerance*, dan *risk perception* secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi

Ha: *Overconfidence*, *financial literacy*, *risk tolerance*, dan *risk perception* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi.