

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Tinjauan Pustaka

Tinjauan pustaka ini akan menguraikan landasan teoritis dan hasil-hasil penelitian terdahulu yang disusun secara sistematis. Tujuan dari adanya tinjauan pustaka adalah agar peneliti memahami definisi dan karakteristik dari variabel yang akan diteliti.

2.1.1. *Theory of Behavioral Finance*

Behavioral finance ialah suatu model pasar keuangan yang menekankan potensi implikasi faktor psikologis yang dapat mempengaruhi perilaku keuangan. Teori *behavioral finance* dalam bahasa Indonesia diartikan sebagai teori perilaku keuangan merupakan teori yang pertama kali dikembangkan Robert J. Shiller dan Richard H. Thaler di tahun 1991. *Behavioral finance theory* atau teori perilaku keuangan merupakan teori yang menjelaskan tentang pengaruh tingkah laku keuangan seseorang yang dilihat dari faktor psikologis (Usman, 2019). *Behavioral finance* adalah suatu teori yang fokus pada pengaruh psikologis investor dalam pengambilan keputusan keuangan serta pasar. Konsep *behavioral finance* memperhitungkan berbagai jenis investor dalam pandangan risiko yang terkait dengan keputusan investasi. *Behavioral finance* berkaitan dengan faktor psikologis investor dalam pengambilan keputusan investasi, seperti rasa takut dan cemas. Keputusan yang diambil harus secara tepat dan cepat karena apabila salah di dalam

mengambil sebuah keputusan, maka akan kehilangan kesempatan untuk memperoleh sebuah keuntungan yang diharapkan (Waryanto, 2019).

Teori ini juga menjelaskan bahwa semakin baik dan terampil psikologi atau mental seseorang (pengetahuan keuangan yang baik) menunjukkan semakin baik kemampuan seseorang untuk mengelola dan memecahkan masalah dalam pengambilan keputusan investasi (Atmaningrum et al., 2021). Jadi dapat dikatakan, *behavioral finance* merupakan suatu ilmu yang menjelaskan tentang bagaimana peran penting dari faktor psikologis dalam mempengaruhi tindakan investor ketika mengambil suatu keputusan investasi, bisa dikatakan bahwa faktor psikologis ini bagian dari pilihan alternatif investor saat mereka tidak dapat berfikir secara rasional.

2.1.2. *Decision Theory*

Decision theory adalah teori tentang keputusan atau pengambilan keputusan baik oleh individu maupun kelompok dan digunakan dalam segala bidang (Scott, 2015) dalam (Putri dan Andayani, 2022). *Decision theory* menggambarkan proses pengambilan keputusan oleh investor rasional berdasarkan informasi yang dimiliki oleh investor untuk mengetahui risiko serta estimasi pengembalian yang akan diterima oleh investor. Asumsi dari teori ini yaitu investor bersifat rasional dan bersifat *risk-averse*, yaitu tidak akan menerima tingkat risiko tertentu kecuali apabila investor akan mendapatkan *return* yang sesuai dengan tingkat risiko yang diterima. Dalam *decision theory* atau teori pengambilan keputusan pada saat pengambilan keputusan, terdapat tiga kondisi atau situasi yang dihadapi oleh pengambil keputusan yaitu kondisi ketidakpastian (*uncertainty*), beresiko, dan

kepastian (Hansson, 2005) dalam (Wildan Mutawally dan Asandimitra, 2019). Kondisi ketidakpastian mengacu pada kondisi dimana terdapat lebih dari satu hasil yang mungkin akan terjadi dari suatu keputusan serta probabilitas setiap kemungkinan hasil tidak diketahui. Kondisi beresiko mengacu pada kondisi dimana terdapat lebih dari satu hasil yang mungkin akan terjadi dari suatu keputusan serta probabilitas hasil bisa diperkirakan oleh pengambil keputusan, sedangkan kondisi kepastian mengacu pada satu hasil yang pasti pada suatu keputusan secara tepat.

2.1.3. *Prospect Theory*

Teori ini pertama kali dikembangkan oleh Daniel Kahneman dan Amos Tversky pada tahun 1979. *Prospect Theory* adalah teori yang menganggap bahwa perilaku manusia dianggap tidak wajar dan bertentangan dalam pengambilan suatu keputusan dan tidak selamanya rasional. Pada mulanya, seseorang memutuskan suatu keputusan investasi berdasarkan pada estimasi dan prospek investasi yang dipilihannya. Namun seiring berjalannya waktu, terdapat faktor psikologis yang telah mempengaruhi seseorang dalam membuat keputusan investasinya. Teori prospek menyatakan bahwa ketika membuat keputusan, perilaku manusia cenderung bertentangan dan tidak selalu rasional (Mutawally dan Asandimitra, 2019). Investor sering mendasarkan keputusan investasi mereka pada estimasi dan prospek investasi, namun faktor psikologis telah terbukti mempengaruhi keputusan investasi investor dari waktu ke waktu.

Teori prospek menjelaskan mengenai pengambilan keputusan oleh manusia dalam keadaan dan hasil yang tidak pasti (Hartono et al., 2020). Hal ini dapat diterapkan pada beberapa situasi salah satunya untuk membuat keputusan hidup

seperti memilih berkarir atau memilih untuk tinggal di luar negeri, hingga keputusan keuangan seperti memilih dana investasi atau memutuskan akan membeli asuransi. Teori ini dikenal sebagai teori “kerugian-keengganan”, konsep dari teori ini adalah jika terdapat dua pilihan ditunjukkan kepada seorang individu, keduanya memiliki kesamaan, dengan satu ditunjukan memiliki prospek keuntungan dan yang lainnya menunjukkan kemungkinan kerugian, seorang akan lebih memilih pilihan pertama sehingga teori prospek ini menunjukkan bahwa manusia sebagai pembuat keputusan yang tidak rasional.

2.1.4. Investasi

Pada dasarnya seseorang memiliki berbagai pilihan dalam menentukan besarnya dana atau sumber daya yang mereka miliki untuk dikonsumsi saat ini atau diinvestasikan untuk memperoleh manfaat di masa datang. Investasi merupakan kegiatan penanaman atau menempatkan modal pada suatu aset dalam rangka untuk mendapatkan keuntungan. Investasi adalah suatu keinginan tentang bagaimana cara menggunakan sebagian dana yang ada atau sumberdaya yang dimiliki untuk memperoleh keuntungan yang besar di masa depan (Suyanti dan Hadi 2019). Pada dasarnya, investasi memiliki tujuan untuk menghasilkan sejumlah uang. Dengan kata lain, investasi merupakan komitmen untuk mengorbankan konsumsi saat ini dengan tujuan memperoleh manfaat yang lebih besar di masa yang akan datang. Jenis investasi dapat dikelompokkan menjadi dua, yaitu:

a. Investasi Langsung (*Direct Investment*)

Investasi langsung adalah investasi pada aset atau faktor produksi untuk melakukan usaha atau bisnis seperti emas, intan, perak, tanah, rumah,

bangunan, dan lainnya yang mana investasi ini dapat dilihat secara fisik dan dapat diukur dampaknya terhadap masyarakat secara keseluruhan. Investasi ini memberikan dampak kebelakang berupa input usaha atau kedepan berupa output usaha yang merupakan input bagi usaha lain.

b. Investasi Tidak Langsung (*Indirect Investment*)

Investasi tidak langsung adalah investasi bukan pada aset atau faktor produksi, tetapi pada aset keuangan (*financial assets*), seperti saham, obligasi, reksadana, deposito, dan lain sebagainya. Investasi ini bertujuan untuk mendapatkan manfaat di masa depan yang disebut dengan istilah balas jasa berupa dividen atau *capital gain*.

2.1.4.1 Investasi Menurut Karakteristik

Investasi memiliki beberapa karakteristik yang dapat dikelompokkan menjadi beberapa kelompok, yaitu:

1. Investasi Publik (*Investment Public*)

Investasi publik adalah investasi yang dilakukan oleh negara atau pemerintah untuk membangun prasarana dan sarana (infrastruktur) guna memenuhi kebutuhan masyarakat. Investasi dalam bentuk seperti ini bersifat nirlaba atau non profit seperti pembangunan jalan tol dan jembatan, sekolah, taman, pasar serta sarana publik lainnya. Karena investasi ini dilakukan oleh negara, maka dana dan pembiayaannya dilakukan melalui APBN dan APBD. Disamping dilakukan oleh negara, investasi ini juga dilakukan oleh kelompok masyarakat melalui berbagai yayasan seperti di

bidang pendidikan, agama, keterampilan, budaya, pelestarian lingkungan, kesenian dan lainnya.

2. Investasi Swasta (*Private Investment*)

Investasi swasta adalah investasi yang dilakukan oleh swasta dengan tujuan untuk mendapatkan manfaat berupa laba. Investasi jenis ini disebut investasi *profit move*. Investasi jenis ini dapat dilakukan oleh individu maupun perusahaan.

3. Kerjasama Investasi Pemerintah dengan Swasta (*Public-Private Partnership*)

Public-Private Partnership adalah kerjasama antara pemerintah dan swasta dalam melakukan investasi untuk membangun prasarana dan sarana atau infrastruktur guna memenuhi kebutuhan masyarakat (publik). Proyek kerjasama ini dapat berupa pembangunan jalan tol, pasar, rumah sakit, dan sarana prasarana publik lainnya. Hal ini perlu dilakukan pemerintah karena beberapa alasan timbul sehingga pemerintah bekerjasama dengan swasta dalam hal investasi dan tentunya dengan kriteria tertentu yang sudah ditetapkan sehingga dapat memberikan dampak yang optimal bagi kegiatan ekonomi masyarakat.

2.1.4.2 Manfaat Investasi

Terdapat manfaat investasi yang bisa didapatkan oleh seorang investor, diantaranya sebagai berikut:

1. Terhindar dari inflasi

Inflasi yang terjadi di setiap tahun membuat nilai aset berkurang, dengan melakukan investasi maka aset juga akan berkembang menghasilkan nilai tambah sehingga bisa mengimbangi gerusan inflasi.

2. Meningkatkan nilai kekayaan/uang

Manfaat berikutnya adalah meningkatkan nilai kekayaan/uang investor. Sebagai contoh jika seseorang memiliki investasi berupa emas yang harganya akan naik setiap tahunnya, hal tersebut akan menjadi sumber penghasilan tambahan untuk meningkatkan nilai kekayaan.

3. Untuk kebutuhan mendesak

Jika seseorang berinvestasi, namun di tahun berikutnya mengalami keadaan dimana membutuhkan dana untuk suatu kebutuhan, seorang investor dapat menggunakan dana atau aset yang telah diinvestasikan (Chakim et al., 2023:176).

2.1.5. Literasi Keuangan

Literasi keuangan adalah kemampuan untuk membaca, menganalisis, mengelola, dan mengkomunikasikan kondisi keuangan pribadi seseorang. Literasi keuangan juga menunjukkan kemampuan untuk memilih secara bijaksana beragam pilihan pengelolaan keuangan serta dapat dengan nyaman mendiskusikan berbagai kondisi atau hal-hal yang berkaitan dengan pengelolaan keuangan dan permasalahan ekonomi lainnya. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mendefinisikan literasi keuangan sebagai tingkat pengetahuan (*knowledge*), keterampilan (*skill*), dan keyakinan (*confidence*) serta produk dan jasanya, yang dituangkan dalam parameter atau tingkat literasi. Literasi keuangan adalah kemampuan untuk

membuat penilaian informasi dan mengambil keputusan yang efektif dan tentang penggunaan dan pengelolaan uang (Bhushan dan Medury, 2013) dalam (Arianti, 2020:16). Literasi keuangan merupakan pemahaman umum terkait pengelolaan dan sikap mengenai keuangan. Dengan adanya literasi keuangan, tiap individu diharapkan memiliki bekal pengetahuan yang cukup sehingga mampu mengambil sebuah keputusan keuangan dengan bijak.

Literasi keuangan yaitu sesuatu penting yang perlu dimiliki oleh setiap orang sebagai pedoman untuk mengelola aset serta penghasilan yang dimiliki yang diharapkan akan mencapai kesejahteraan keuangan di masa yang akan datang (Laili et al., 2022). Literasi keuangan sebagai salah satu literasi dasar menawarkan seperangkat pengetahuan dan keterampilan untuk mengelola sumber daya keuangan secara efektif untuk kesejahteraan hidup sekaligus kebutuhan dasar bagi setiap orang untuk meminimalisasi, mencari solusi, dan membuat keputusan yang tepat dalam masalah keuangan. Berdasarkan *decision theory*, investor yang memiliki literasi keuangan tinggi memiliki kecenderungan untuk mendapatkan hasil investasi yang pasti setelah mengambil keputusan (Hansson, 2005) dalam (Wildan Mutawally dan Asandimitra, 2019). Jadi literasi keuangan merupakan suatu kesatuan dari pengetahuan, kemampuan, dan kemauan untuk meningkatkan kualitas hidupnya melalui pengelolaan keuangan yang baik untuk masa kini maupun masa yang akan datang.

2.1.5.1 Tingkatan Literasi Keuangan

Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menggolongkan tingkatan literasi keuangan masyarakat kedalam empat tingkat yaitu:

1. *Well literate*, yaitu memiliki pengetahuan dan keyakinan tentang lembaga atau jasa keuangan serta produk jasa keuangan, termasuk fitur, mandat, dan risiko, hak dan kewajiban terkait produk dan jasa keuangan, serta memiliki keterampilan dalam menggunakan produk dan jasa keuangan.
2. *Sufficient literate*, yaitu memiliki pengetahuan dan keyakinan tentang lembaga jasa keuangan serta jasa produk keuangan termasuk fitur, manfaat, dan risiko, hak dan kewajiban terkait produk dan jasa keuangan.
3. *Less literate*, yaitu memiliki pengetahuan dan keyakinan tentang lembaga jasa keuangan serta jasa produk keuangan.
4. *Not literate*, yaitu tidak memiliki pengetahuan dan keyakinan tentang lembaga jasa keuangan serta jasa produk keuangan, serta tidak memiliki kemampuan dalam menggunakan produk dan jasa keuangan.

2.1.5.2 Dimensi Literasi Keuangan

Terdapat empat (4) dimensi literasi keuangan sebagai berikut:

1. Pengetahuan tentang keuangan

Mencakup pengetahuan keuangan pribadi yakni bagaimana mengatur pendapatan dan pengeluaran serta memahami konsep dasar keuangan.

2. Tabungan dan pinjaman

Meliputi pengetahuan yang berkaitan dengan tabungan dan pinjaman seperti penggunaan kartu kredit.

3. Asuransi

Mencakup pengetahuan dasar asuransi jiwa dan produk-produk asuransi seperti asuransi jiwa dan asuransi kendaraan bermotor.

4. Investasi

Meliputi pengetahuan tentang suku bunga pasar, reksadana, dan risiko investasi (Chen dan Volpe, 1998) dalam (Putri & Lestari, 2019).

2.1.6. Psikologi

Psikologi adalah ilmu yang mempelajari perilaku dan pikiran manusia. Faktor psikologi memainkan peranan yang sangat penting dalam pengambilan keputusan investasi (Ramashar et al., 2022). Di bawah faktor psikologi, seseorang dapat mengambil keputusan secara tidak rasional. Hal ini akan berdampak pada adanya bias atau penyimpangan dari perkiraan resiko dan keuntungan yang ingin dicapai. Investor tidak akan berperilaku rasional sepanjang waktu keputusan mereka dapat dipengaruhi beberapa faktor psikologis dan perilaku (Lanka dan Kengatharan, 2014) dalam (Handayani Puspita Sari et al., 2021).

Psikologi investor akan menentukan arah seorang investor dalam melakukan investasi saham apakah berhasil atau sebaliknya. Psikologi yang cenderung sulit untuk dikontrol, terlalu percaya diri dan takut akan kerugian akan mengakibatkan investor gagal dalam investasi. Sebaliknya psikologi yang dapat mengontrol dan cenderung melakukan analisis mendalam mengenai keakuratan informasi yang dimiliki akan mengakibatkan investor berhasil dalam investasi.

2.1.6.1 Faktor Psikologi

Dalam *behavioral finance theory* dijelaskan bahwa faktor psikologi individu berpengaruh terhadap tingkah laku keuangan seseorang termasuk dalam keputusan investasinya. Beberapa faktor psikologis yang populer digunakan dalam model penelitian mengenai perilaku keuangan yaitu:

1. *Overconfidence*

Overconfidence merupakan sikap mental yang umumnya bertentangan dengan konsep keuangan dimana investor akan mengabaikan risiko yang tinggi yang mungkin akan ditemui karena merasa bahwa kemampuan yang dimilikinya lebih baik dibandingkan yang lain. *Overconfidence* juga akan mempengaruhi investor dalam berperilaku mengambil risiko, dimana investor yang rasional berusaha untuk memaksimalkan keuntungan sementara memperkecil jumlah dari risiko yang diambil (Dila Afriani dan Halmawati, 2019). *Overconfidence* dapat menimbulkan dampak pada psikologis investor ketika investasi yang diambil mengalami kerugian besar, akibat terlalu percaya diri dan nekat membeli investasi yang beresiko (Addinpujoartanto dan Darmawan, 2020). Investor yang memiliki sikap *overconfidence* cenderung memberikan penilaian *underestimate* pada informasi yang tersedia di publik dan mengambil keputusan nekat untuk percaya pada penilaian atau asumsi sendiri sehingga akan menyebabkan hasil yang bias pada keputusan investasi (Salvatore dan Esra, 2020). Jadi dapat disimpulkan bahwa *overconfidence* merupakan sikap bias yang dimiliki oleh investor ketika mereka merasa terlalu percaya diri terhadap kemampuan dan ilmu yang dimiliki dan menilai secara *underestimate* pada informasi publik yang ada, sehingga mengabaikan risiko tinggi yang mungkin akan ditemui yang tentunya dapat memberikan tekanan psikologis saat investasi mereka mengalami kegagalan.

2. Perilaku *Herding*

Perilaku *herding* disebut juga sebagai perilaku ikut-ikutan cenderung diidentifikasi sebagai perilaku seorang investor meniru investor lain dalam mengambil keputusan investasi (Adielyani, 2020). Perilaku *herding* dapat membuat investor bersifat irasional terhadap pengambilan keputusan investasi disebabkan oleh meniru tindakan investor lain (Salvatore, 2020). Perilaku *herding* atau perilaku ikut-ikutan merupakan kecenderungan perilaku investor dalam mengikuti tindakan investor lain dengan mempertimbangkan beberapa informasi kolektif seperti keputusan dalam menjual dan membeli instrumen investasi, jumlah investasi yang diperdagangkan, volume perdagangan, serta jenis investasi yang dipilih oleh orang lain. Investor yang memiliki perilaku *herding* biasanya akan mengikuti keputusan yang menyebabkan pasar efisien.

3. Optimisme Berlebihan

Optimisme berlebihan merupakan rasa percaya diri berlebihan dan keyakinan bahwa masa depan akan menjadi lebih baik dari keadaan sebenarnya (Ton dan Dao, 2014) dalam (Usman, 2019). Optimisme berlebihan sebagai salah satu faktor psikologi yang disebabkan oleh pengambilan keputusan secara heuristik. Keputusan secara heuristik adalah pengambilan keputusan dengan mengurangi kompleksitas sampel, sehingga menghasilkan penilaian yang lebih mudah sebagai dasar dalam membuat keputusan investasi. Optimisme berlebihan terjadi ketika investor hanya mengambil beberapa sampel kejadian positif, yang kemudian mendorong

mereka untuk meningkatkan volume investasinya dan mengharapkan tingkat return yang meningkat. Optimisme berlebihan terkadang dapat membawa dampak negatif bagi investor dengan mendorong investor untuk berinvestasi pada aset berisiko tinggi atau perusahaan dengan kondisi yang kurang baik (Gervais et al., 2002) dalam (Usman, 2019). Hal itu tentu dapat berpengaruh buruk terhadap kinerja investasi (*investment performance*) dari portofolio investor, dan menunjukkan bahwa investor kurang baik dalam mengambil keputusan investasi.

4. Pesimisme Berlebihan

Pesimisme didefinisikan sebagai kecenderungan investor untuk meremehkan pengembalian rata-rata yang diharapkan dari aset berisiko (Muniya dan Mugi, 2021). Pesimisme adalah bias yang sangat berpengaruh, jenis bias ini bertanggung jawab untuk mengatur suasana hati pelaku pasar keuangan. Bias ini didorong oleh pengembalian masa lalu yang berdampak pada ekspektasi pengembalian, toleransi pengembalian, dan persepsi risiko investor.

5. Kecenderungan Risiko

Tipe investor berdasarkan kecenderungan risiko mereka menjadi tiga, yaitu *risk averse* (menghindari risiko), *risk neutral* (netral terhadap risiko), dan *risk preference/risk seeker* (menyukai risiko) (Farayibi, 2015) dalam (Usman, 2019). Faktor yang mempengaruhi perilaku investor retail terhadap perilaku investasi di pasar modal menemukan bahwa kecenderungan risiko investor merupakan salah satu faktor yang berpengaruh terhadap keputusan

investasi (Bennet et al., 2011) dalam (Usman, 2019). Kecenderungan risiko dari investor menunjukkan besar kecilnya minat investor terhadap risiko investasi yang dihadapinya, sehingga hal ini sangat berpengaruh dalam menentukan keputusan investasi yang diambil. (Ton dan Dao, 2014) dalam (Usman, 2019).

2.1.7. Modal Minimal

Modal minimal ialah sejumlah dana yang dibutuhkan untuk berinvestasi dan biasanya menjadi salah satu faktor yang harus dipertimbangkan ketika seorang akan mengambil keputusan berinvestasi. Modal tersebut nantinya akan digunakan oleh investor untuk melakukan transaksi pembelian saham di pasar modal. Dengan semakin kecilnya modal minimal untuk berinvestasi maka mahasiswa akan cenderung untuk melakukan investasi (Nur Aini et al., 2019). Kebijakan modal minimal merupakan batas minimal setoran awal untuk membuka akun rekening efek yang telah ditetapkan oleh perusahaan sekuritas dan Bursa Efek Indonesia (Wibowo dan Purwohandoko, 2019).

Modal investasi tersebut nantinya akan digunakan investor untuk melakukan transaksi pembelian saham di pasar modal. Bursa Efek Indonesia (BEI) selaku pengelola pasar modal Indonesia telah mengeluarkan kebijakan. Kebijakan tersebut berupa perubahan satuan perdagangan dan fraksi harga yang tertera pada Surat Keputusan Nomor: Kep-00071/BEI/11-2013, surat keputusan tersebut merubah satuan perdagangan saham dalam 1 lot awalnya 500 lembar menjadi 100 lembar dengan harga minimal saham yang diperdagangkan di BEI adalah Rp 50 per lembar saham. Dengan adanya kebijakan baru yang dikeluarkan oleh BEI ini

dengan Rp 100.000 calon investor bisa membuka rekening sekuritas dan bisa melakukan transaksi di pasar modal. Dengan adanya kebijakan ini diharapkan membawa perubahan sehingga dapat menarik minat investor di pasar modal.

Setiap sekuritas memiliki ketentuannya masing-masing akan modal minimal yang harus disetorkan ketika membuka rekening perdana di pasar modal mulai dari Rp 0 hingga Rp 10 juta. Adapun indikator modal minimal investasi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Penetapan modal awal
2. Modal minimal investasi terjangkau
3. Pembelian minimal investasi
4. Estimasi dana untuk berinvestasi

2.1.8. Keputusan Investasi

Keputusan adalah suatu menentukan pilihan yang harus diambil dalam suatu masalah atau peristiwa yang ada. Pengambilan keputusan atau *decision making* adalah kegiatan untuk menilai atau menentukan pilihan yang diambil dari beberapa perhitungan dan alternatif yang ada (Rahadi dan Susilowati, 2019). Keputusan investasi adalah pilihan yang dilakukan dalam mengumpulkan pendapatan dari suatu aset untuk mendapatkan keuntungan di masa depan (Novianggie dan Asandimitra, 2019). Keputusan investasi yaitu perilaku konsumen baik individu maupun kelompok dalam menentukan suatu pilihan mengenai produk investasi yang dibeli dan dapat memuaskan kebutuhan serta keinginan konsumen (Hardiati, 2021). Dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi merupakan keputusan individu maupun kelompok untuk menanamkan sejumlah dana pada satu atau lebih

aset yang dilakukan saat ini untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang.

2.1.8.1 Dasar Keputusan Investasi

Sebagai pengambil keputusan dalam proses investasi, seorang investor harus mengambil keputusan yang tentunya bukan keputusan yang asal, karena dalam prosesnya investor harus menghindari sebuah risiko. Dasar keputusan investasi terdiri dari

1. *Return*

Return yang diharapkan investor dari investasi yang dilakukannya merupakan kompensasi atas biaya kesempatan (*opportunity cost*) dan risiko penurunan daya beli akibat adanya pengaruh inflasi. Dalam konteks manajemen investasi perlu dibedakan antara *return* yang diharapkan (*expected return*) dan *return* yang terjadi (*realized return*).

- 1) *Return* yang diharapkan (*expected return*) merupakan tingkat *return* yang diantisipasi investor di masa depan.
- 2) *Return* yang terjadi (*realized return*) atau *return* aktual merupakan tingkat *return* yang telah diperoleh investor pada masa lalu.

2. Risiko

Risiko bisa diartikan sebagai kemungkinan *return* aktual yang berbeda dengan *return* yang diharapkan. Secara spesifik, mengacu pada kemungkinan realisasi *return* aktual lebih rendah dari *return* minimum yang diharapkan. *Return* minimum yang diharapkan seringkali juga disebut sebagai *return* yang disyaratkan (*required rate of return*).

3. Hubungan tingkat risiko dan *return* yang diharapkan

Hubungan antara risiko dan *return* yang diharapkan secara teoritis merupakan hubungan yang bersifat linear atau searah. Artinya, semakin tinggi risiko suatu investasi, maka semakin tinggi pula *return* yang diharapkan atas investasi tersebut dan begitu pula sebaliknya (Kadek dan Gede 2022).

2.1.8.2 Proses Pengambilan Keputusan Investasi

Alur pengambilan keputusan investasi dapat dibagi menjadi 5 tahapan, sebagai berikut:

1. Menentukan tujuan investasi

Di tahap ini investor menentukan tujuan mereka dalam berinvestasi mulai dari jangka pendek atau jangka panjang, risiko tinggi atau rendah dengan potensi keuntungan yang tinggi atau dengan keuntungan yang rendah.

2. Menentukan kebijakan investasi

Di tahap ini investor dimulai dengan menentukan keputusan alokasi aset atau *asset allocation decision*, pada keputusan ini menyangkut pendistribusian dana yang dimiliki berbagai kelas aset seperti saham dan obligasi sekuritas luar negeri.

3. Memilih strategi portofolio

Di tahap ini ada dua strategi portofolio, yaitu strategi portofolio aktif dan strategi portofolio pasif, strategi portofolio aktif sendiri meliputi kegiatan penggunaan informasi yang tersedia dan teknik-teknik peramalan secara aktif untuk mencari kombinasi portofolio misalnya saham saja atau

dikombinasikan saham dengan obligasi agar portofolio menjadi lebih baik, sedangkan strategi portofolio pasif yaitu meliputi aktivitas informasi yang ada di portofolio seiring dengan kinerja indeks pasar.

4. Memilih aset

Di tahap ini perlu untuk mengevaluasi setiap sekuritas yang ingin dimasukkan dalam portofolio agar di tahap ini bisa mencari kombinasi portofolio yang menawarkan *return* yang tinggi dengan risiko tertentu.

5. Mengukur dan mengevaluasi kinerja portofolio

Di tahap terakhir ini menentukan apakah keputusan investasi sudah sesuai atau belum, jika di tahap ini kurang baik, maka proses portofolio keputusan investasi harus dimulai lagi di tahap awal dan demikian seterusnya sampai dicapai keputusan investasi yang efisien (Eka et al., 2022).

2.1.8.3 Tipe-Tipe Investor

Dari keputusan seseorang dalam berinvestasi menghasilkan tipe-tipe investor dalam berinvestasi. Tipe-tipe investor menurut profil risiko dalam berinvestasi dapat dideskripsikan dalam berikut ini:

1. *Defensive*

Investor dengan tipe *defensive*, investor yang lebih peduli dengan menghasilkan uang daripada mengurangi risiko. Investor tipe ini tidak mempunyai keyakinan yang cukup dalam hal spekulasi dan lebih memilih untuk menunggu saat-saat yang tepat dalam berinvestasi agar investasi yang dilakukan terbebas dari risiko.

2. *Conservative*

Investor dengan tipe *conservative*, lebih cenderung berinvestasi untuk kepentingan keluarga mereka, seperti biaya kuliah anak-anak mereka atau biaya hidup di hari tua. Investor tipe ini umumnya mengalokasikan sedikit waktu untuk menganalisa dan mempelajari portofolio investasinya.

3. *Balanced*

Investor yang masuk dalam kategori *balanced*, mereka yang memilih risiko moderat. Investor semacam ini terus mencari keseimbangan yang baik antara risiko dan imbalannya. Bagi para investor ini, pertimbangan yang cermat tentang jenis investasi yang akan dilakukan adalah tipikal dan hanya investasi yang sebanding dengan risiko dan pengembalian yang dipilih.

4. *Moderately Aggressive*

Investor yang tenang atau tidak serius dalam pendekatan mereka terhadap risiko digambarkan sebagai cukup agresif. Investor ini lebih peduli dengan potensi risiko dan pengembalian. Investor yang agak agresif menjaga rasa tenang saat membuat pilihan investasi dalam situasi ini.

5. *Aggressive*

Investor yang dikenal sebagai “agresif” adalah kebalikan dari mereka yang “konservatif”. Mereka melakukan pekerjaan menyeluruh untuk memeriksa kepemilikan mereka. Semakin banyak data yang dapat diolah, semakin baik. Investor tipe ini umumnya berinvestasi dengan rentang dari waktu relatif pendek karena mengharapkan adanya keuntungan yang besar dalam waktu singkat. Walaupun tidak berharap untuk merugi, namun setiap investor

aggressive menyadari bahwa kerugian adalah bagian dari permainan (Insan Baihaqqy, 2022).

Berdasarkan *prospect theory* dalam membuat keputusan, investor cenderung fokus pada prospeknya, yaitu prospek *gains* dan prospek *losses*, bukan pada total kekayaan. Sedangkan menurut teori *behavioral finance* keputusan investasi dipengaruhi oleh faktor psikologi sehingga mempengaruhi perilaku rasional investor.

2.1.9. Penelitian Terdahulu

Penelitian-penelitian terdahulu ini dikumpulkan berdasarkan dengan adanya keterkaitan masalah dengan variabel-variabel yang akan diteliti, sehingga nantinya penelitian terdahulu ini dapat dijadikan pedoman dalam pertimbangan penelitian yang akan dilakukan. Berikut ini beberapa penelitian terdahulu:

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Peneliti, Tahun, Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil	Sumber
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
1.	Dewa Ayu Oki Astarini, I Kang Murapi, Johan Ardiansyah, dan Ni Putu Ari Aryawati (2023). Analisis Fundamental dan Psikologi Investor dalam Pengambilan	Adanya persamaan variabel <i>herding behavior</i> dan pengambilan keputusan.	Terdapat perbedaan variabel fundamental dan <i>representativeness bias</i> .	Hasil penelitian menunjukkan bahwa fundamental, <i>representativeness bias</i> , dan <i>herding behavior</i> berpengaruh terhadap keputusan	Jurnal Riset Ekonomi, Akuntansi dan Perpajakan Vol. 4 No. 1

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Keputusan Berinvestasi			investasi.	
2.	I Gusti Ayu Diah Perayunda dan Luh Putu Mahyuni (2022). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Keputusan Investasi Cryptocurrency Pada Kaum Milenial	Adanya persamaan variabel keputusan investasi.	Terdapat variabel lain yaitu pengalaman keuangan dan <i>risk tolerance</i> .	Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengalaman keuangan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap keputusan investasi cryptocurrency. Sebab investor milenial dalam penelitian ini belum memiliki pengalaman yang cukup.	Jurnal Ekonomi dan Keuangan Vol. 6, No. 3
3.	Faris Wildan Mutawally dan Nadia Asandimitra (2019). Pengaruh <i>Financial Literacy, Risk Perception, Behavioral Finance</i> dan Pengalaman Investasi Terhadap Keputusan Investasi Mahasiswa Surabaya	Adanya persamaan variabel literasi keuangan dan keputusan investasi.	Terdapat perbedaan <i>risk perception, pengalaman investasi, illusion of control, dan behavioral finance</i> .	Hasil penelitian menunjukkan <i>financial literacy, risk perception, dan illusion of control</i> tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi. Sedangkan <i>herding</i> dan pengalaman investasi berpengaruh terhadap keputusan investasi.	Jurnal Ilmu Manajemen Vol. 7 No. 4

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
4.	Ida Bagus Putu F.M dan Nyoman Trisna H (2021) Pengaruh Literasi Keuangan, Persepsi Risiko, dan <i>Locus of Control</i> Terhadap Keputusan Investasi Pengusaha Muda di Singapura	Adanya persamaan variabel literasi keuangan dan keputusan investasi.	Terdapat variabel lain yaitu <i>locus of control</i> dan persepsi risiko,	Literasi Keuangan, persepsi risiko, dan <i>locus of control</i> berpengaruh terhadap keputusan investasi pengusaha muda singaparna.	Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi Vol.12, No.03
5.	Silvia Hendrayanti dan Paramitha Dyan Shavira (2023). Pengaruh Modal Minimal, Pengetahuan Investasi, dan Presepsi Risiko Terhadap Minat Investasi Mahasiswa Di Pasar Modal	Adanya persamaan variabel modal minimal.	Terdapat perbedaan variabel pengetahuan investasi, presepsi risiko, dan minat investasi.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa modal minimal dan presepsi risiko berpengaruh terhadap minat investasi. Sedangkan pengetahuan investasi tidak berpengaruh terhadap minat investasi.	Jurnal Kebijakan Ekonomi, Manajemen, dan Akuntansi Vol. 5 No. 1
6.	Meli Andriyani, Tunida Aliyani, Cris Kuntadi, Rachmat Pramukty (2023). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Keputusan Investasi	Adanya persamaan variabel literasi keuangan dan keputusan investasi	Terdapat perbedaan variabel profitabilitas dan resiko toleransi	Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, literasi keuangan, dan resiko toleransi berpengaruh pada keputusan investasi.	Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi Vol. 2 No. 2

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Ditinjau dari Profitabilitas, Literasi Keuangan dan Resiko Toleransi: Literature Review				
7.	Kristina Dwiputri, Fitria Husnatarina, dan Okto Bimaria (2022). Pengaruh Modal Minimal Investasi, Pengetahuan Investasi, Risiko, dan Return Terhadap Minat Berinvestasi Saham Pada Mahasiswa Jurusan Akuntansi Universitas Palangka Raya di Era Pandemi Covid-19	Adanya persamaan variabel modal minimal.	Terdapat perbedaan variabel pengetahuan investasi, risiko, return, dan minat berinvestasi saham.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat pengaruh modal minimal dan pengetahuan investasi terhadap minat berinvestasi mahasiswa untuk berinvestasi di pasar modal. Serta tidak terdapat pengaruh risiko dan return terhadap minat mahasiswa untuk berinvestasi di pasar modal.	Jurnal UPR Vol. 2 No. 1
8.	Fitriasuri dan Rahayu Maharani Abhelia Simanjuntak (2022). Pengaruh Pengetahuan Investasi,	Adanya persamaan variabel modal minimal dan keputusan investasi.	Terdapat perbedaan variabel pengetahuan investasi dan manfaat motivasi.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengetahuan investasi dan motivasi investasi tidak berpengaruh keputusan	Jurnal Riset dan Akuntansi Vol. 6 No. 4

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	manfaat Motivasi, dan Modal Minimal Investasi Terhadap Keputusan Investasi di Pasar Modal			Investasi. Sedangkan modal minimal berpengaruh terhadap keputusan investasi.	
9.	Septian Heris Syahputra, Armiani, Sofiati Wardah, dan Indra Pirdaus (2024). Pengaruh Motivasi, Modal Minimal, Pengetahuan Investasi, dan Teknologi Informasi terhadap Minat Berinvestasi Mahasiswa di Pasar Modal	Adanya persamaan variabel modal minimal.	Terdapat perbedaan variabel motivasi, pengetahuan investasi, dan teknologi informasi.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa motivasi berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap minat investasi. Sedangkan modal minimal, pengetahuan investasi, dan teknologi informasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap minat investasi.	Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis Vol. 2 No. 4
10.	Yopi Adhimas Fitra (2023). Pengaruh Bias Perilaku Investor Terhadap Keputusan Investasi di Pasar Saham	Adanya persamaan variabel <i>herding</i> <i>behavior</i> dan keputusan investasi.	Terdapat perbedaan variabel <i>heuristic</i> <i>behavior</i> , <i>disposition</i> <i>effect</i> , dan sikap pada risiko.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>herding</i> <i>behavior</i> dan <i>disposition</i> <i>effect</i> berpengaruh terhadap keputusan investasi. Sedangkan <i>heuristic</i>	Jurnal Kebijakan Ekonomi, Manajemen , & Akuntansi Vol. 5 No. 1

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
				<i>behavior</i> dan sikap pada risiko tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.	
11.	Khofifah Amalia Sekar Putri dan Sari Andayani (2022). Literasi Keuangan dan Pendapatan Terhadap Keputusan Investasi Mahasiswa Dengan Perilaku Keuangan Sebagai Variabel Intervening	Adanya persamaan variabel literasi keuangan dan keputusan investasi.	Terdapat variabel lain yaitu pendapatan dan perilaku keuangan.	Hasil penelitian menunjukkan literasi keuangan dan perilaku keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi sedangkan pendapatan tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi dan perilaku keuangan memediasi hubungan antara literasi keuangan terhadap keputusan investasi dan tidak memediasi hubungan antara pendapatan terhadap	<i>Journal of Management and Business (JOMB)</i> Vol. 4, No. 2

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
				keputusan investasi	
12.	Wira Ramashar, Siti hanifa Sandri, dan Riyan Hidayat (2022). Faktor Psikologi dan Keputusan Investasi di Pasar Modal	Adanya persamaan variabel <i>herding</i> , <i>overconfide nce</i> , dan keputusan investasi.	Terdapat perbedaan variabel <i>personal financial needs</i> dan <i>risk perception</i> .	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>herding</i> dan <i>risk perception</i> berpengaruh terhadap keputusan investasi di pasar modal sedangkan <i>overconfidence</i> dan <i>personal financial needs</i> tidak berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi mahasiswa dipasar modal.	Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan Vol. 10 No. 1
13.	Yuana Rizky Octaviani Mandagie, Meriam Febrianti, dan Lailah Fujianti (2020). Analisis Pengaruh Literasi Keuangan, Pengalaman Investasi dan Toleransi Risiko Terhadap Keputusan	Adanya persamaan variabel literasi keuangan dan keputusan investasi.	Terdapat perbedaan variabel pengalaman investasi dan toleransi risiko.	Hasil penelitian menunjukkan literasi keuangan dan pengalaman investasi, dan toleransi risiko berpengaruh terhadap keputusan investasi mahasiswa akuntansi Universitas Pancasila	Jurnal Riset Akuntansi Vol. 1 No. 1

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Investasi (Studi Kasus Mahasiswa Akuntansi Universitas Pancasila)			anggota KIPM.	
14.	Astuti Anggaraini, Yulita Zanaria, dan Sri Retnaning Rahayu (2021). Pengaruh <i>Financial Literacy, Overconfidence</i> , Modal Minimal, Pemahaman Investasi, dan Risiko Terhadap Keputusan Investasi di Pasar Modal (Studi Empiris Mahasiswa Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Metro)	Adanya persamaan variabel <i>financial literacy, overconfidence</i> , modal minimal, dan keputusan investasi.	Terdapat perbedaan variabel pemahaman investasi dan risiko.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>financial literacy, overconfidence</i> , dan modal minimal berpengaruh terhadap keputusan investasi di pasar modal, sedangkan pemahaman investasi dan risiko tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi di pasar modal, serta <i>financial literacy, overconfidence</i> , modal minimal, pemahaman investasi, dan risiko secara simultan berpengaruh terhadap keputusan investasi di	Jurnal Akuntansi AKTIVA Vol. 2 No. 1

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
				pasar modal.	
15.	Hasanudin, Andini Nurwulandari, dan Ronika Kris Safitri (2021). Pengaruh Pengetahuan Investasi, Motivasi, Dan Pelatihan Pasar Modal Terhadap Keputusan Investasi Yang Dimediasi Oleh Minat Investasi (Studi Pada Mahasiswa Universitas Mercu Buana)	Adanya persamaan variabel keputusan investasi.	Terdapat perbedaan variabel pengetahuan investasi, motivasi, pelatihan pasar modal, dan minat investasi.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengetahuan investasi dan motivasi investasi berpengaruh terhadap minat investasi dan keputusan investasi. Sedangkan pelatihan pasar modal tidak berpengaruh terhadap minat investasi dan keputusan investasi.	Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, dan Akuntansi. Vol. 5 No. 3

2.2 Kerangka Pemikiran

Kerangka berpikir atau juga disebut kerangka konseptual merupakan model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah yang penting (Syahputri et al., 2023). Mengacu pada teori yang ada, maka garis besar penelitian ini adalah melihat pengaruh antara literasi keuangan, psikologi, dan modal minimal terhadap keputusan investasi.

Literasi keuangan yaitu sesuatu penting yang perlu dimiliki oleh setiap orang sebagai pedoman untuk mengelola aset serta penghasilan yang dimiliki yang diharapkan akan mencapai kesejahteraan keuangan di masa yang akan datang (Laili et al., 2022). Pada penelitian ini literasi keuangan menjelaskan bahwa semakin

tinggi tingkat literasi keuangan maka semakin mudah dalam membuat sebuah keputusan investasi. Indikator yang digunakan dalam variabel ini yaitu pengetahuan dasar keuangan, Tabungan dan pinjaman, asuransi, dan investasi. Dalam *decision theory*, investor yang memiliki literasi keuangan tinggi memiliki kecenderungan untuk mendapatkan hasil investasi yang pasti setelah mengambil keputusan. Pendapat ini telah dibuktikan secara empiris pada penelitian yang dilakukan oleh (Puri dan Hamidi, 2019) dan (Gustika dan Yaspita, 2021). Pendapat tersebut bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Yundari dan Artati, 2021) yang menyatakan bahwa literasi keuangan tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.

Psikologi adalah faktor yang timbul dari dalam diri seseorang yang dapat membentuk perilaku pemodal dalam memilih dan menghadapi risiko berinvestasi (Ramashar et al., 2022). Dalam *behavioral finance theory* keputusan investasi dipengaruhi oleh faktor psikologi sehingga mempengaruhi perilaku rasional investor. Pada penelitian ini psikologi menjelaskan mengenai faktor-faktor psikologi yang dapat mempengaruhi keputusan investasi. Indikator yang digunakan dalam penelitian ini adalah *overconfidence*, perilaku *herding*, optimisme berlebihan, pesimisme berlebihan, dan kecenderungan risiko. Psikologi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap keputusan investasi investor yang ada di Indonesia (Aldi Hamzah Nugroho, 2019). Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh (Wira Ramashar et al., 2020) dan (Audry Leiwakabessy et al., 2021). Dari empat variabel psikologi yang diteliti tiga variabel diantaranya yaitu *overconfidence*, *herding behavior*, dan *excessive optimism* berpengaruh secara

positif terhadap keputusan investasi. Sedangkan *excessive pessimistic* memiliki pengaruh negatif terhadap keputusan investasi.

Modal minimal investasi memiliki arti modal pertama yang digunakan sebagai syarat pembukaan rekening di pasar modal (Anwar dan Purwohandoko, 2019). Modal minimal merupakan salah satu faktor yang harus dipertimbangkan seseorang sebelum mengambil keputusan untuk berinvestasi karena didalamnya perhitungan estimasi dana untuk investasi (Himmah et al., 2020). Setelah munculnya program “Yuk Nabung Saham” yang dilakukan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) menjadikan modal awal yang harus disetorkan untuk memulai investasi cukup murah dan terjangkau di semua kalangan (Himmah et al., 2020). Dalam penelitian ini modal minimal apakah menjadi salah faktor dalam keputusan investasi. Indikator yang digunakan adalah penetapan modal awal, modal minimal investasi terjangkau, pembelian minimal investasi, dan estimasi dana untuk berinvestasi. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Himmah et al., 2020) modal minimal investasi berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Hal ini sejalan dengan penelitian (Astuti et al., 2021) bahwa modal minimal investasi berpengaruh terhadap keputusan investasi di pasar modal.

Kegiatan investasi di pasar modal erat kaitannya dengan pengambilan keputusan investasi oleh investor. Keputusan investasi adalah pilihan yang dilakukan dalam mengumpulkan pendapatan dari suatu aset untuk mendapatkan keuntungan di masa depan (Novianggie dan Asandimitra, 2019). Dalam penelitian ini keputusan investasi merupakan variabel dependen yang menjadi pusat dari penelitian, dimana penulis akan meneliti seberapa besar keputusan investasi dari

generasi z. Indikator yang digunakan dalam penelitian ini tingkat pengembalian (*return*), risiko investasi (*risk*), dan waktu (*the time factor*). Penelitian yang dilakukan Khofifah dan Sari (2022) menunjukkan literasi keuangan dan perilaku keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi sedangkan pendapatan tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.

Berdasarkan uraian landasan teori tersebut, mengindikasikan bahwa literasi keuangan, psikologi, dan modal minimal sebagai variabel independen penelitian yang memiliki pengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi, dimana keputusan investasi sebagai variabel dependen.

2.3 Hipotesis Penelitian

Hipotesis penelitian adalah pernyataan yang merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah yang sifatnya menduga tetapi didasari oleh teori-teori atau temuan terdahulu (Zaki & Saiman 2021:116). Berdasarkan kerangka pemikiran, maka penulis mengemukakan beberapa hipotesis penelitian sebagai berikut:

- H1 : Terdapat pengaruh Literasi Keuangan terhadap Keputusan Investasi Pada Generasi Z.
- H2 : Terdapat pengaruh Psikologi terhadap Keputusan Investasi Pada Generasi Z.
- H3 : Terdapat pengaruh Modal Minimal terhadap Keputusan Investasi Pada Generasi Z.