

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Tinjauan Pustaka

Tinjauan Pustaka adalah bagian dari suatu karya ilmiah yang memuat tinjauan sistematis terhadap teori, konsep, penelitian terdahulu, dan referensi lain yang relevan dengan topik penelitian yang ditulis. Bagian ini berfungsi untuk memberikan landasan teori dan kerangka berpikir yang mendukung penelitian. Tinjauan pustaka dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

2.1.1 Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan merupakan aspek krusial dalam dunia bisnis dan organisasi karena berkaitan langsung dengan bagaimana perusahaan memperoleh, mengelola, dan menggunakan dana secara efisien untuk mencapai tujuannya. Menurut (Musthafa, 2017:32) manajemen keuangan tidak hanya berfokus pada aktivitas penghimpunan dana, tetapi lebih jauh lagi mencakup kemampuan dalam merancang strategi penggunaan dana yang tepat agar dapat memberikan nilai tambah bagi perusahaan. Ia menekankan bahwa pengelolaan keuangan harus dilakukan secara sistematis dan terukur agar mampu mendukung stabilitas dan pertumbuhan perusahaan dalam jangka panjang. Senada dengan itu, Daniati Mayasari (2022, 52) bersama rekan-rekannya menjelaskan bahwa manajemen keuangan merupakan proses yang kompleks dan terstruktur, mencakup tiga kegiatan utama yaitu bagaimana perusahaan memperoleh dana, bagaimana dana tersebut dialokasikan ke berbagai aset atau kegiatan, serta bagaimana perusahaan mengelola aset dan modal kerja secara optimal. Dengan kata lain, manajemen

keuangan bukan hanya soal menghitung uang, tetapi bagaimana keputusan-keputusan keuangan dapat menciptakan efisiensi operasional dan meningkatkan nilai perusahaan di mata pemangku kepentingan.

Sementara itu, Hanafi (2017, 45) menyampaikan bahwa manajemen keuangan adalah proses yang menyeluruh yang melibatkan perencanaan, pengorganisasian, pengarahan, dan pengendalian terhadap sumber daya keuangan perusahaan. Ia menekankan pentingnya peran manajer keuangan dalam merumuskan keputusan investasi, pendanaan, dan kebijakan dividen, yang semuanya sangat menentukan kesehatan keuangan perusahaan. Dalam pandangannya, manajemen keuangan tidak bisa dipisahkan dari aspek strategis dalam bisnis karena keputusan keuangan yang tepat dapat membawa perusahaan ke arah pertumbuhan yang berkelanjutan.

Berdasarkan pengertian di atas, manajemen keuangan adalah proses integral yang tidak hanya sebatas pencatatan dan pelaporan keuangan, tetapi juga mencakup pengambilan keputusan strategis yang berkaitan dengan pembiayaan, investasi, dan pengelolaan modal kerja. Dengan pendekatan yang sistematis, analitis, dan strategis seperti yang dijelaskan oleh Musthafa, Daniati Mayasari, dan Mamduh Hanafi, manajemen keuangan menjadi kunci utama dalam mewujudkan efisiensi, efektivitas, dan keberlangsungan operasional perusahaan dalam jangka panjang.

2.1.2 Karakteristik Pribadi

Karakteristik pribadi seperti usia, jenis kelamin, kepribadian, nilai, minat, dan keyakinan sangat menentukan bagaimana seseorang bertindak atau

memutuskan dalam situasi tertentu. Memahami variabel ini membantu dalam memprediksi respons atau tindakan individu. Sehingga dalam praktiknya karakteristik pribadi yang melekat dalam diri generasi Z akan menjadi salah satu hal yang menentukan dirinya untuk berinvestasi. Karakteristik pribadi memiliki peran penting dalam menentukan apakah seseorang tertarik untuk berinvestasi, serta bagaimana mereka mengambil keputusan investasi atas dasar segala sesuatu yang melekat pada dirinya (Perveen et al., 2020, 62).

2.1.2.1 Pengertian Karakteristik Pribadi

Karakteristik pribadi mencerminkan sejauh mana seseorang, khususnya karyawan, mampu menjalankan tugas dan tanggung jawab dengan mudah atau menghadapi kesulitan, serta apakah ia dapat meraih keberhasilan atau tidak. Sifat-sifat pribadi ini berkaitan dengan respons fisik dan emosional yang konsisten terhadap situasi maupun informasi, seperti kemampuan mengendalikan diri dan tetap tenang saat menghadapi tekanan. Karakter individu turut memengaruhi tingkat kompetensinya. Sebagai contoh, kemampuan dalam menangani konflik dan melakukan negosiasi akan berbeda antara individu yang mudah marah dengan mereka yang sabar. Demikian pula, membangun hubungan kerja dan komunikasi dalam tim akan berbeda antara individu dengan sifat introvert dibandingkan mereka yang lebih terbuka. Karakteristik pribadi ini mencakup faktor demografis yang bersifat meyakinkan, serta faktor psikologis seperti persepsi, sikap, kepribadian, pengalaman belajar, dan motivasi. Keseluruhan unsur ini kemudian membentuk suatu pola budaya yang menjadi ciri khas dari suatu organisasi.

Berdasarkan kedua penjelasan di atas maka dapat disimpulkan bahwa karakteristik pribadi mencerminkan kemampuan seseorang dalam melaksanakan tugas, memengaruhi kompetensi, dan kesuksesan. Faktor-faktor seperti pengendalian diri, ketenangan, serta sifat individu (pemarah atau sabar) memengaruhi hubungan, negosiasi, dan kerja tim. Selain itu, karakteristik pribadi mencakup ciri dasar individu, seperti kemampuan, keterampilan, latar belakang sosial, dan faktor psikologis (persepsi, sikap, kepribadian, pembelajaran, motivasi), yang bersama-sama membentuk budaya khas dalam organisasi.

2.1.2.2 Faktor-faktor yang Memengaruhi Karakteristik Pribadi

Beberapa aspek karakteristik pribadi yang memengaruhi pengambilan keputusan investasi meliputi usia dan tahapan dalam siklus hidup, jenis pekerjaan, kondisi ekonomi, kepribadian dan citra diri, serta gaya hidup dan sistem nilai yang dianut. Karena faktor-faktor ini memiliki pengaruh langsung terhadap perilaku konsumen, para pemasar perlu memperhatikannya secara cermat dalam menyusun strategi pemasaran. (Finata, 2018, 20).

1. Tahap Usia dan Siklus Hidup

Sepanjang hidupnya, individu melakukan pembelian atas berbagai produk dan layanan. Preferensi terhadap kebutuhan seperti pakaian, perabot rumah tangga, dan aktivitas rekreasi sering kali berkaitan erat dengan usia seseorang. Pola konsumsi ini juga dipengaruhi oleh tahapan dalam siklus kehidupan keluarga, serta faktor-faktor demografis seperti ukuran keluarga, usia, dan jenis kelamin anggota rumah tangga pada waktu tertentu. Selain itu,

perjalanan psikologis individu juga memainkan peran penting—orang dewasa cenderung mengalami berbagai fase emosional dan perubahan perilaku selama masa hidupnya, yang turut memengaruhi kebiasaan konsumsi mereka.

2. Ketenagakerjaan dan Lingkungan Ekonomi

Cara seseorang dalam menginvestasikan uang sangat dipengaruhi oleh pekerjaan yang dimilikinya. Jenis pekerjaan yang dijalani berperan dalam menentukan besaran investasi yang dapat dilakukan. Kondisi finansial individu juga memengaruhi keputusan dalam menetapkan nominal investasi. Pilihan jenis investasi dan jumlah yang diinvestasikan sangat terkait dengan kondisi ekonomi seseorang, seperti pendapatan yang bisa digunakan untuk pengeluaran (termasuk kestabilan dan pola waktunya), tabungan dan aset yang dimiliki (termasuk proporsi aset lancar), utang yang dimiliki, kemampuan untuk meminjam, serta kebiasaan dalam berbelanja dan menabung. Apabila indikator ekonomi menunjukkan adanya perubahan sensitif, perusahaan bisa melakukan berbagai tindakan seperti memperbaiki produk, mengatur distribusi, dan menyesuaikan harga guna memastikan perusahaan tetap mampu memberikan nilai yang baik kepada konsumen yang menjadi target pasar.

3. Kepribadian dan Konsep Diri

Karakteristik kepribadian konsumen berperan penting dalam memengaruhi pola perilaku pembelian mereka. Kepribadian merupakan sifat psikologis individu yang menciptakan respons jangka panjang terhadap berbagai rangsangan dari lingkungan sekitar. Biasanya, kepribadian digambarkan melalui sifat-sifat bawaan seperti rasa percaya diri, sikap

dominan, kehormatan, kemampuan bersosialisasi, kesadaran diri, dan keterampilan interpersonal. Salah satu aspek dari kepribadian konsumen adalah konsep diri, yang juga dikenal sebagai citra pribadi. Para pemasar berusaha mengembangkan citra merek yang selaras dengan citra diri konsumen agar dapat menarik perhatian dan membangun hubungan yang lebih erat dengan target pasar. (Priansa, 2017, 20).

4. Gaya Hidup

Gaya hidup secara umum didefinisikan sebagai pola kehidupan yang mencerminkan bagaimana seseorang menghabiskan waktunya (kegiatan), hal-hal yang dianggap penting dalam lingkungannya saat ini (minat), serta pandangan tentang dirinya sendiri dan dunia di sekitarnya (pendapat). Meskipun konsumen mungkin berasal dari subkultur, kelas sosial, dan pekerjaan yang sama, mereka tetap bisa memiliki gaya hidup yang berbeda-beda. Gaya hidup juga mengalami perubahan dari satu generasi ke generasi berikutnya, yang dipengaruhi oleh perubahan sosial dalam masyarakat dan kondisi lingkungan ekonomi. Perubahan ini memberikan kesempatan bagi para pemasar untuk mengembangkan dan menyesuaikan produk mereka agar sesuai dengan gaya hidup pasar sasaran.

Indikator Karakteristik Pribadi

Dikutip Supriyono (2015, 28) dan Tambah (2017, 40) indikator-indikator karakteristik pribadi adalah:

- a. Umur dan Tahap Siklus Hidup diukur dengan indikatornya, yaitu:
 - 1) Melakukan investasi karena sesuai dengan usia dan tahap siklus

hidup

b. Pekerjaan dan Lingkungan Ekonomi diukur dengan indikatornya, yaitu:

- 1) Melakukan investasi karena sesuai dengan pekerjaan
- 2) Melakukan investasi karena sesuai dengan keadaan ekonomi

c. Kepribadian dan Konsep Diri diukur dengan indikatornya, yaitu:

- 1) Melakukan investasi karena dapat mencerminkan kepribadian

d. Gaya Hidup diukur dengan indikatornya, yaitu:

- 1) Melakukan investasi karena dapat mencerminkan gaya hidup

Sementara itu, menurut Menurut (Yanti, 2018 23), cluster ini mencakup kompetensi *self control* (SCT), *self confidence* (SCF), *fleksibilitas* (FLX), dan *organization commitment* (OC).

1. *Self control* (SCT) adalah adalah kemampuan untuk mengatur dan mengendalikan emosi agar terhindar dari perilaku negatif, terutama ketika menghadapi situasi sulit seperti penolakan, perlawanan dari orang lain, atau bekerja di bawah tekanan..
2. *Self Confidence* (SCF) merupakan kepercayaan diri seseorang terhadap kemampuan yang dimilikinya untuk menyelesaikan tugas atau menghadapi tantangan.
3. *Fleksibilitas* (FLX) adalah kemampuan seseorang untuk menyesuaikan diri dan bekerja secara efektif serta mandiri dalam berbagai kondisi dan dengan beragam rekan kerja atau kelompok. Ini juga mencakup kemampuan untuk memahami dan menghargai perbedaan pendapat dalam menyelesaikan suatu masalah.

4. *Organization commitment* (OC) adalah kemampuan dan kesediaan individu untuk melaksanakan tugas sesuai dengan kebutuhan, prioritas, dan tujuan organisasi; berkontribusi demi pencapaian sasaran organisasi; serta mengutamakan misi organisasi di atas kepentingan pribadi atau peran profesionalnya.

2.1.3 Risk Tolerance

Variabel *Risk Tolerance* adalah pilar utama dalam investasi yang memengaruhi pengambilan keputusan, stabilitas emosional, dan keselarasan dengan tujuan keuangan (Darma et al., 2023, 56). Oleh karena itu, memahami dan mengukur toleransi risiko adalah langkah awal yang krusial sebelum memulai investasi. Orang yang lebih nyaman mengambil risiko, seperti tipe kepribadian yang lebih ekstrovert atau terbuka terhadap pengalaman baru, cenderung lebih tertarik pada investasi yang berisiko tinggi tetapi berpotensi memberikan keuntungan besar (misalnya, saham atau *cryptocurrency*). Sebaliknya, individu yang konservatif lebih memilih investasi aman seperti obligasi atau deposito (Filbert, 2020, 23).

2.1.3.1 Pengertian Risk Tolerance

Risk Tolerance atau toleransi risiko merupakan tingkat kemampuan yang dapat diterima risiko investasi. Menurut (Mahardhika & Asandimitra, 2023) Preferensi investor terhadap risiko umumnya terbagi menjadi tiga kategori, yaitu investor yang menyukai risiko, investor yang bersikap netral terhadap risiko, dan investor yang cenderung menghindari atau tidak menyukai risiko. *Risk Tolerance* adalah sejauh mana seseorang atau organisasi mampu

dan bersedia menghadapi tingkat risiko tertentu dalam proses pengambilan keputusan atau investasi. Dalam konteks keuangan dan investasi, *Risk Tolerance* mencerminkan kemampuan dan kenyamanan seseorang dalam menghadapi potensi kerugian yang mungkin terjadi akibat perubahan nilai investasi. Menurut (Darma et al., 2023, 57) Toleransi risiko adalah batas kemampuan investor dalam menerima risiko yang terkait dengan investasi, dengan tujuan memperoleh keuntungan tertentu dari aset keuangan atau kombinasi beberapa aset. Investor dapat dibagi menjadi tiga kelompok utama berdasarkan tingkat toleransi risiko yang mereka terima sebagai konsekuensi dari potensi pengembalian investasi yang dipilih. Kelompok pertama adalah investor konservatif, yang cenderung memiliki toleransi risiko rendah karena lebih memilih berinvestasi pada aset dengan risiko kecil, bahkan hampir tanpa risiko, meskipun imbal hasil yang diperoleh juga relatif rendah. Sementara itu, investor yang bersifat risk neutral memiliki toleransi risiko sedang dan siap menerima risiko dengan tingkat keuntungan yang moderat (Eugene F. Brigham & Houston, 2018, 34).

Berdasarkan penjelasan di atas maka dapat disimpulkan bahwa toleransi risiko menentukan seberapa besar risiko yang bersedia Anda ambil untuk mencapai tujuan tertentu. Misalnya, dalam berinvestasi, orang dengan toleransi risiko tinggi mungkin merupakan investor yang nyaman pada aset berisiko tinggi seperti saham, sedangkan orang dengan toleransi risiko rendah lebih memilih investasi stabil seperti obligasi atau deposito.

2.1.3.2 Faktor-Faktor *Risk Tolerance*

Menurut (Mahardhika & Asandimitra, 2023, 608) *Risk Tolerance* dipengaruhi oleh berbagai faktor, antara lain:

1. Tujuan Keuangan: Seberapa penting tujuan keuangan Anda dan berapa lama Anda harus mencapainya.
2. Kondisi Keuangan: Stabilitas pendapatan, jumlah aset dan liabilitas yang dimiliki.
3. Pengalaman dan Pengetahuan: Pemahaman tentang instrumen investasi dan risiko terkait.
4. Psikologis atau Emosional: Reaksi emosional terhadap tekanan pasar, seperti kekhawatiran atau stres.
5. Usia: Biasanya, semakin muda seseorang, semakin tinggi toleransi risikonya karena memiliki lebih banyak waktu untuk pulih dari potensi kerugian. karena memiliki lebih banyak waktu untuk pulih dari potensi kerugian.

Sementara itu, beberapa indikator *Risk Tolerance* atau toleransi risiko yang diteliti antara lain: Penempatan investasi dapat dilakukan dengan mempertimbangkan tingkat risiko yang berbeda, yakni tinggi, sedang, atau rendah, jenis investasi yang dipilih, serta persentase alokasi aset dalam portofolio investasi (Masruroh & Perwita Sari, 2021, hlm. 147). Menurut Kusumawati (2022, hlm. 156), tingkat toleransi risiko investor terbagi menjadi tiga kategori, yaitu risk seeker (investor yang menyukai risiko), risk neutral (investor yang bersikap netral terhadap risiko), dan risk averters (investor yang menghindari risiko). Investor dengan toleransi risiko tinggi

cenderung mengambil keputusan yang lebih berani dibandingkan dengan investor yang memiliki toleransi risiko rendah. Sleha (2018, hlm. 175) mengemukakan beberapa indikator variabel toleransi risiko, seperti kesediaan untuk berinvestasi dengan risiko tinggi, menggunakan dana pinjaman untuk investasi, mengutamakan keuntungan daripada keamanan, serta tidak berasumsi bahwa risiko selalu menyebabkan kerugian (Nofsinger, 2022, hlm. 22).

2.1.4 Pengalaman Investasi

Pengalaman investasi merupakan faktor kunci dalam membangun keahlian, meningkatkan stabilitas emosional, dan memperbaiki hasil investasi (Senduk, 2018, 29). Pengalaman investasi adalah aset berharga yang memengaruhi setiap aspek pengambilan keputusan, mulai dari analisis risiko hingga eksekusi strategi. Dengan pengalaman, investor mampu menghindari kesalahan, mengambil peluang yang lebih baik, dan mencapai tujuan keuangan mereka dengan cara yang lebih efisien dan rasional. Atas dasar tersebut maka pengalaman investasi dapat memperkuat ataupun memperlemah hubungan antara karakteristik pribadi dan *Risk Tolerance* terhadap keputusan investasi.

2.1.4.1 Pengertian Pengalaman Investasi

Menurut (Mandagie et al., 2020, 76) menyatakan bahwa pengalaman investasi adalah peristiwa yang dialami individu dalam banyak mengalami transaksi keuangan dengan pertimbangan yang matang. Pengelolaan keuangan dengan baik dan benar akan mencapai kesuksesan. Tentu saja inilah kesuksesan dan kedamaian, kenyamanan dalam hidup untuk saat ini dan di masa depan. Oleh

karena itu perlu, penting dalam mengelola keuangan terutama dalam keputusannya untuk berinvestasi. Keyakinan seseorang tentang pengalaman adalah suatu peristiwa tentang sesuatu yang berhubungan dengan keuangan yang pernah ada dialami (dihidupi, dilakukan, dirasakan, tertutup, dan seterusnya) nah itu saja sudah lama atau baru saja terjadi. Dengan adanya pengalaman investasi akan dapat digunakan untuk modal kepercayaan manajemen keuangan pribadi. Sementara itu, menurut (Nabilla & Shofawati, 2022) lebih lanjut menyatakan Seorang investor yang memiliki pengalaman biasanya merasa yakin dengan kemampuan serta pengetahuan yang diperolehnya dari pengalaman masa lalu, sehingga kondisinya dikenal sebagai investor yang berwawasan. Dengan bekal kualifikasi keuangan yang memadai dan akses terhadap informasi yang relevan, pengalaman tersebut juga mempermudah pengelolaan portofolio investasi sesuai dengan tujuan yang ingin dicapai serta perkembangan zaman, sambil mengakomodasi tingkat toleransi risiko yang lebih tinggi. Investor berpengalaman cenderung menunjukkan rasa percaya diri yang lebih besar dan terkadang memiliki kecenderungan untuk bersikap lebih dominan atau atributif terhadap diri sendiri.

Berdasarkan beberapa penjelasan di atas, dapat disimpulkan bahwa pengalaman investasi mengacu pada tingkat pemahaman, pengetahuan, dan keterampilan seseorang dalam mengelola aset atau dana mereka di berbagai instrumen investasi. Hal ini mencakup bagaimana seseorang telah berinteraksi dengan berbagai jenis investasi, seperti saham, obligasi, reksa dana, properti, atau aset lainnya, serta pengalaman mereka dalam menghadapi situasi pasar yang

berbeda.

2.1.4.2 Faktor-Faktor Pengalaman Investasi

Menurut (Nabilla & Shofawati, 2022, 25) factor-faktor pengalaman investasi adalah sebagai berikut.

1. Durasi Investasi: Berapa lama seseorang telah aktif berinvestasi.
2. Jenis Instrumen yang Dikelola: Semakin beragam instrumen yang dikelola (contoh: saham, kripto, properti), semakin luas pengalaman investasinya.
3. Pemahaman Risiko: Kemampuan untuk mengevaluasi risiko dan membuat keputusan berdasarkan analisis.
4. Reaksi terhadap Fluktuasi Pasar: Bagaimana seseorang menangani perubahan nilai investasi, seperti volatilitas atau kerugian.
5. Strategi yang Digunakan: Tingkat pengalaman dapat tercermin dari penggunaan strategi kompleks, seperti diversifikasi, hedging, atau leverage.
6. Keberhasilan Investasi: Meskipun pengalaman tidak selalu mencerminkan hasil, tingkat keberhasilan dalam mencapai tujuan keuangan juga menunjukkan pengalaman.

Menurut (Sholihink & Fahamsyah, 2022) Pengalaman yang dialami oleh seorang investor selama proses investasi memiliki pengaruh signifikan terhadap pola pengambilan keputusan di masa mendatang. Apabila investor pernah mengalami kerugian, hal tersebut kerap menimbulkan rasa kekecewaan dan penyesalan terhadap keputusan investasi sebelumnya, sehingga memicu kehati-hatian yang lebih tinggi dalam pengambilan keputusan selanjutnya. Sebaliknya, investor dengan riwayat pengalaman

investasi yang positif cenderung menunjukkan keberanian dan keyakinan lebih besar dalam menentukan opsi investasi berikutnya. Pembelajaran yang diperoleh dari pengalaman terdahulu ini menjadi modal penting bagi investor dalam mengoptimalkan pengelolaan keuangan serta memperbaiki proses pengambilan keputusan investasi ke depan. Tingkat kedalaman pengalaman investasi dapat diukur melalui beberapa indikator, meliputi intensitas kerugian yang dialami, intensitas penyesalan terhadap keputusan investasi, serta dampak psikologis dan perilaku yang ditimbulkan akibat kerugian tersebut.

2.1.5 Keputusan Investasi

Keputusan investasi tidak hanya memengaruhi kondisi keuangan saat ini tetapi juga menentukan keberlanjutan dan keamanan finansial di masa depan. Oleh karena itu, penting untuk mempertimbangkan hal-hal yang menjadi dasar seseorang untuk memutuskan berinvestasi Tandelilin & Eduardus (2019, 54).

2.1.5.1 Pengertian Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan proses memilih dari berbagai alternatif investasi yang tersedia, atau dengan kata lain, mengubah masukan menjadi hasil yang diharapkan Praba & Malarmathi (2020, 43). Banyaknya informasi yang dimiliki seseorang akan mempengaruhi ketepatan dalam mengambil keputusan investasi. Investasi dapat dikatakan menguntungkan apabila dapat meningkatkan kesejahteraan (Wiharno, 2018, 24). Proses pemilihan alternatif investasi yang tepat melibatkan evaluasi berbagai opsi aset yang diyakini mampu memberikan peningkatan nilai di masa yang akan datang. Dalam

perspektif keuangan tradisional, sumber informasi yang berasal dari data keuangan, kondisi pasar, serta faktor ekonomi yang relevan dianggap sebagai elemen penting yang harus diperhatikan oleh investor dalam mengambil keputusan investasi (Afriani & Halmawati, 2019, hlm. 23). Namun, menurut pendekatan keuangan modern, tidak hanya aspek tersebut yang perlu diperhitungkan, melainkan juga faktor psikologis, emosional, serta kondisi mental investor, yang ternyata memberikan pengaruh signifikan terhadap proses pengambilan keputusan investasi (Addinpujoartanto & Darmawan, 2020; Hidayat dkk., 2023, hlm. 56). Menurut (Sholihink & Fahamsyah, 2022, 26) mengambil atau menentukan keputusan atau kebijakan dengan mempertimbangkan berbagai aspek guna memperoleh keuntungan di masa depan dalam menginvestasikan dana atau modal pada suatu aset investasi. Sikap investor atau pemilik modal dalam menentukan keputusan investasi dapat digolongkan menjadi dua yaitu sikap rasional dan sikap irasional. Sikap rasional adalah sikap investor atau pemilik modal yang berpikir menggunakan akal sehat dalam menentukan keputusan investasinya, sedangkan sikap irasional adalah sikap investor atau pemilik modal yang berpikir tidak menggunakan akal sehat dalam menentukan keputusan investasinya.

Seorang investor atau pemilik modal yang memiliki sikap rasional biasanya membuat keputusan investasi berdasarkan pengetahuan finansial yang mendalam. Sebelum mengambil keputusan, mereka cenderung melakukan analisis menyeluruh terhadap potensi risiko serta proyeksi keuntungan di masa mendatang. Sebaliknya, investor dengan sikap non-

rasional cenderung dipengaruhi oleh berbagai faktor eksternal seperti aspek demografis maupun psikologis dalam proses pengambilan keputusan investasi. Dalam menentukan keputusan investasi, terdapat beberapa elemen fundamental yang menjadi pertimbangan utama, yaitu tingkat pengembalian yang diharapkan, risiko yang mungkin dihadapi, serta horizon waktu atau jangka waktu investasi yang dipilih (Sholihink & Fahamsyah, 2022, 27).

Berdasarkan penjelasan di atas, dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi adalah proses memilih bagaimana, di mana, dan berapa banyak sumber daya keuangan yang akan dialokasikan ke dalam berbagai jenis aset atau proyek untuk mencapai tujuan keuangan tertentu. Keputusan ini mencakup analisis risiko, potensi keuntungan, dan kesesuaian dengan strategi keuangan seseorang atau organisasi.

2.1.5.2 Faktot-Faktor Keputusan Investasi

Keputusan investasi dapat diuraikan sebagai berikut (Tandelilin, 2019):

1. *Return*

Menurut (Tandelilin 2010, 10) *return* adalah keuntungan pada saat melakukan investasi. Pengembalian dapat dipilih sebagai pengembalian yang diharapkan dan pengembalian aktual.

2. Risiko

Menurut (Tandelilin 2010, 10) Risiko merupakan kemungkinan terjadinya hasil aktual yang lebih rendah daripada tingkat pengembalian minimum yang diharapkan oleh investor. Keberadaan risiko ini menuntut seseorang untuk bersikap lebih berhati-hati dan mempertimbangkan secara

matang dalam mengambil keputusan investasi.

3. Hubungan antara *return* dan risiko

Terkait hubungan antara risiko dan pengembalian, keduanya memiliki keterkaitan yang saling memengaruhi. Semakin tinggi ekspektasi terhadap tingkat pengembalian investasi, maka secara otomatis risiko yang harus ditanggung juga meningkat (Tandelilin, 2010, hlm. 10). Oleh karena itu, hubungan antara potensi keuntungan dan risiko yang melekat pada investasi akan menjadi dasar dalam pemilihan jenis investasi yang sesuai. Hubungan antara hasil investasi dan risiko yang akan dihadapi dapat menentukan jenis investasi yang akan digunakan. Berdasarkan hal tersebut maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

Sementara itu, menurut (Sholihink & Fahamsyah, 2022, 27) faktor yang mempengaruhi Keputusan Investasi adalah sebagai berikut.

1. Tujuan Keuangan: Apa yang ingin dicapai, seperti membeli rumah, pendidikan anak, atau pensiun.
2. Toleransi Risiko: Seberapa besar risiko yang bersedia diambil.
3. Waktu Investasi: Berapa lama dana akan diinvestasikan (jangka pendek atau panjang).
4. Kondisi Pasar Situasi ekonomi, tingkat suku bunga, dan tren pasar keuangan.
5. Kondisi Keuangan Pribadi: Stabilitas pendapatan, jumlah aset, dan kewajiban.
6. Pengetahuan dan Pengalaman: Pemahaman terhadap instrumen investasi

dan strategi pengelolaan risiko.

2.1.6 Penelitian Terdahulu

Pada tabel 2.1 akan diuraikan mengenai penelitian-penelitian terdahulu yang mendukung terhadap penelitian ini. Melalui penelitian terdahulu ini dapat dijadikan sebagai rujukan untuk meninjau antar variabel x dan y yang telah diuji pada penelitian sebelumnya dan dapat mendukung penelitian yang akan dilaksanakan. Hasil penelitian terdahulu adalah sebagai berikut.

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

No	Peneliti (Tahun) dan Judul	Persamaan Variabel	Perbedaan Variabel	Hasil Penelitian	Sumber
1	(Adielyani & Mawardi, 2020) <i>The Influence of Overconfidence, Herding Behavior, and Risk Tolerance on Stock Investment Decisions: The Empirical Study of Millennial Investors in Semarang City</i>	<i>Risk Tolerance</i> dan keputusan investasi	<i>Overconfidence, Herding Behavior</i>	<i>Overconfident, herding behavior</i> , dan toleransi risiko berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi.	Jurnal Maksipreneur: Manajemen, Koperasi, Dan Entrepreneurship Vol. 10 No. 1
2	(Mahardhika & Asandimitra, 2023) Pengaruh overconfidence, <i>Risk Tolerance</i> , <i>return</i> , <i>financial literacy</i> , <i>financial technology</i> terhadap keputusan investasi	<i>Risk Tolerance</i> dan keputusan investasi	<i>Overconfidence</i> , <i>return</i> , <i>financial literacy</i> dan <i>financial technology</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>Return</i> , <i>Financial Literacy</i> , dan <i>Financial Technology</i> mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap	Jurnal Ilmu Manajemen Vol. 11 No. 3

				keputusan investasi, sedangkan Overconfident dan <i>Risk Tolerance</i> tidak mempunyai pengaruh terhadap keputusan investasi	
3	(Sachdeva & Lehal, 2023) <i>The influence of personality traits on investment decision-making: a moderated mediation approach</i>	Karakteristik pribadi dan keputusan investasi	<i>Risk Tolerance</i> Kepuasan finansial	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>extraversion</i> , <i>agreement</i> , <i>conscientiousness</i> dan <i>neuroticism</i> berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi melalui kepuasan finansial.	International Journal of Bank Marketing Vol. 41 No. 4
4	(Claudia Vanesia Bagau, Saerang Ivonne S, 2023) Pengaruh Karakteristik Personal, Kepercayaan Diri, <i>Herding Effect</i> Terhadap Keputusan Investasi pada Mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis	Karakteristik pribadi dan keputusan investasi	<i>Risk Tolerance</i> , kepercayaan diri, <i>hiding effect</i>	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Karakteristik Personal, Kepercayaan Diri, berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi pada Mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Sehingga para investor lebih memperhatikan keputusan-keputusannya dalam berinvestasi.	Jurnal LPPM Bidang EkoSosBudKum (Ekonomi, Sosial, Budaya, dan Hukum) Vol. 8 No. 1
5	(Mandagie et al., 2020) Analisis Pengaruh Literasi Keuangan, Pengalaman Investasi dan Toleransi Risiko Terhadap Keputusan	<i>Risk Tolerance</i> dan keputusan investasi	Literasi keuangan dan pengalaman investasi	Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel literasi keuangan, pengalaman investasi dan toleransi risiko	Jurnal Pancasila Vol. 1 No. 1

	Investasi (Studi Kasus Mahasiswa Akuntansi Universitas Pancasila)			berpengaruh terhadap keputusan investasi mahasiswa akuntansi Universitas Pancasila anggota KIPM.	
6	(Sholihink & Fahamsyah, 2022) Apa Yang Mempengaruhi Mahasiswa untuk Berinvestasi Di Pasar Modal?	<i>Risk Tolerance</i> dan keputusan investasi	Literasi keuangan, <i>experience regret</i> .	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa literasi keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi. <i>Experienced regret</i> juga berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi. <i>Risk Tolerance</i> juga berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi.	Jurnal Investasi Vol. 8 No.1
7	(Perveen et al., 2020) Studi tentang Keputusan Investasi dan Karakteristik Pribadi melalui Toleransi Risiko: Peran Moderasi Pengalaman Investasi	Karakteristik pribadi <i>Risk Tolerance</i> Keputusan investasi Pengalaman investasi	Penggunaan Variable dependen	Keputusan investasi dapat dipengaruhi oleh bias perilaku yang terkait dengan karakteristik pribadi. Studi ini secara empiris menyelidiki pengaruh karakteristik pribadi terhadap keputusan investasi investor melalui toleransi risiko. Lebih jauh, pengalaman investasi memoderasi hubungan antara karakteristik	Jurnal Amazonia Investiga Vol. 9 No. 34

				pribadi dan toleransi risiko.	
8	(Praditha et al., 2024) Peran Pengalaman sebagai Pereduksi Bias Heuristik dan <i>Herding Effect</i> dalam Keputusan Investasi	Pengalaman investasi dan keputusan investasi	Karakteristik pribadi dan <i>Risk Tolerance</i>	Hasil Penelitian: menunjukkan bahwa bias heuristik keterwakilan terbukti mempengaruhi keputusan investor dalam membeli emas, sedangkan herding effect tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap keputusan membeli emas. Temuan menarik dalam penelitian ini adalah pengalaman investor terbukti berperan dalam mengurangi bias keputusan yang terjadi akibat <i>heuristic bias</i> dan <i>herding effect</i>	Jurnal Akutansi dan Bisnis Vol. 8 No.2
9	(Sani & Paramita, 2024) Pengaruh Pengalaman Investasi, <i>Risk Tolerance</i> , dan Sosial Media Terhadap Keputusan Investasi Dengan Literasi Keuangan Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Investor Generasi Z Jawa Barat)	<i>Risk Tolerance</i> dan keputusan investasi	Pengalaman investasi dijadikan variabel independen sedangkan penelitian ini dijadikan variabel moderasi	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengalaman investasi, <i>Risk Tolerance</i> , sosial media memiliki pengaruh positif terhadap keputusan investasi. Selanjutnya, literasi keuangan dapat memoderasi pengaruh pengalaman investasi, <i>Risk Tolerance</i> , sosial media terhadap keputusan	Jurnal Equilibrium Vol. 13 No. 1

				investasi.	
10	(Sabrina et al., 2024) Pengaruh Gaya Hidup Dan <i>Personality Traits</i> Terhadap Keputusan Berinvestasi Di Pasar Modal Pada Generasi Z Kota Palembang	Karakteristik pribadi dan keputusan investasi	Gaya hidup	Gaya Hidup berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan berinvestasi di pasar modal pada Generasi Z Kota Palembang. Sementara itu, <i>personality traits</i> tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.	Jurnal ITTC Vol. 2 No.2
11	(Niculaescu et al., 2023) Does personal experience with COVID-19 impact investment decisions? Evidence from a survey of US retail investors	Pengalaman pribadi dan keputusan investasi	Karakteristik pribadi dan <i>Risk Tolerance</i>	Pengalaman pribadi seorang pasien berpengaruh terhadap keputusan investasi	International Review of Financial Analysis Vol. 88 No. 102703
12	(Zhuan et al., 2021) The Effect Of Personality Traits And Demographic Characteristics Towards <i>Risk Tolerance</i> And Investment Decision Making	Karakteristik pribadi dan keputusan investasi	Karakteristik Demografi <i>Risk Tolerance</i>	Hasil dari SPSS menunjukkan bahwa kepribadian ekstroversi, keramahan, neurotisme, keterbukaan terhadap pengalaman, literasi keuangan berpengaruh signifikan terhadap toleransi risiko calon investor muda. Terdapat hubungan yang tidak signifikan terhadap toleransi risiko berdasarkan variabel independen gender dan pengalaman investasi. Namun	Faculty of Business and Finance Department of Finance Vol. 1 No. 8

				terdapat hubungan yang signifikan antara keputusan investasi dengan toleransi risiko calon investor muda.	
--	--	--	--	---	--

2.2 Kerangka Pemikiran

Karakteristik pribadi merupakan sesuatu hal yang melekat dalam diri pribadi seorang individu. Keterkaitan karakteristik pribadi dengan keputusan investasi sangat erat, karena sifat, sikap, dan preferensi individu memengaruhi bagaimana seseorang membuat pilihan investasi. Setiap individu memiliki keunikan dalam cara mereka menilai risiko, memilih instrumen investasi, dan menentukan tujuan keuangan. Individu yang percaya diri dan agresif mungkin lebih condong ke investasi saham atau aset berisiko tinggi dengan potensi imbal hasil besar. Individu yang cenderung cemas atau tidak suka risiko lebih suka investasi seperti deposito berjangka atau obligasi pemerintah. Karakteristik pribadi memainkan peran yang sangat penting dalam menentukan strategi dan keputusan investasi seseorang. Profil risiko, pengetahuan keuangan, pengalaman, nilai-nilai, dan faktor sosial semuanya berperan dalam cara individu memilih instrumen investasi dan merencanakan masa depan keuangan mereka. Dengan memahami hubungan ini, seseorang dapat membuat keputusan investasi yang lebih sesuai dengan tujuan dan preferensinya.

Hasil penelitian (Sachdeva & Lehal, 2023), (Claudia Vanesia Bagau, Saerang Ivonne S, 2023) menunjukkan bahwa karakteristik pribadi berpengaruh

terhadap keputusan investasi. Hal ini disebabkan karena karakter seorang investor menentukan sejauhmana investasi yang akan dilakukan. Berdasarkan kerangka pemikiran dan penelitian terdahulu maka dapat ditarik hipotesis (H1) Terdapat Pengaruh Karakteristik Pribadi terhadap Keputusan Investasi

Risk Tolerance merupakan suatu analisa mendalam terhadap tkemampuan atau kenyamanan seseorang atau organisasi dalam menerima risiko saat mengambil keputusan, baik dalam konteks keuangan, bisnis, maupun kehidupan pribadi. *Risk Tolerance* memiliki hubungan langsung dengan keputusan investasi, karena tingkat toleransi risiko individu menentukan jenis investasi yang akan dipilih dan strategi pengelolaan portofolio yang digunakan. *Risk Tolerance* membantu mengarahkan keputusan berdasarkan sejauh mana seseorang bersedia. Keselarasan antara *Risk Tolerance* dan keputusan investasi penting untuk mencapai hasil keuangan yang optimal tanpa mengorbankan kenyamanan psikologis investor. Toleransi risiko adalah salah satu faktor kunci yang mempengaruhi keputusan investasi. Individu dengan toleransi risiko tinggi lebih cenderung memilih instrumen investasi yang berisiko tinggi untuk mendapatkan imbal hasil yang lebih besar, sementara individu dengan toleransi risiko rendah lebih memilih instrumen yang lebih aman. Menyadari tingkat toleransi risiko seseorang membantu mereka membuat keputusan investasi yang lebih sesuai dengan tujuan dan preferensi finansial mereka.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Adielyani & Mawardi, 2020), (Mandagie et al., 2020), (Sholihink & Fahamsyah, 2022) dan (Sani & Paramita, 2024) yang menjelaskan bahwa *Risk Tolerance* dapat

memberikan dorongan untuk seseorang mau berinvestasi. Berdasarkan kerangka pemikiran dan penelitian terdahulu maka dapat ditarik hipotesis (H2) Terdapat Pengaruh *Risk Tolerance* terhadap Keputusan Investasi.

Peran moderasi pengalaman investasi pada hubungan karakteristik pribadi terhadap keputusan investasi mengacu pada bagaimana pengalaman investasi seseorang dapat memperkuat, melemahkan, atau mengubah pengaruh karakteristik pribadi terhadap keputusan investasi. Pengalaman investasi bertindak sebagai faktor moderasi yang memengaruhi cara karakteristik pribadi (seperti toleransi risiko, usia, tujuan keuangan, atau emosi) yang termasuk ke dalam keputusan investasi yang sebenarnya. Pengalaman investasi memainkan peran penting sebagai faktor moderasi dalam hubungan antara karakteristik pribadi dan keputusan investasi. Pengalaman ini membantu investor untuk lebih rasional, mengurangi bias emosional, dan membuat keputusan yang lebih baik, bahkan jika karakteristik pribadi mereka cenderung mengarah pada perilaku investasi tertentu. Investor yang lebih berpengalaman cenderung tidak hanya mengikuti naluri mereka tetapi juga membuat keputusan berdasarkan pemahaman yang lebih baik tentang pasar dan instrumen investasi.

Penelitian ini selaras dengan penelitian (Perveen et al., 2020) bahwa pengalaman investasi dapat memoderasi hubungan karakteristik pribadi dengan keputusan investasi. Dengan pengalaman, individu yang sama dapat mempelajari bahwa beberapa risiko dapat dikelola dengan diversifikasi atau pemahaman pasar, sehingga lebih bersedia mencoba instrumen seperti reksa dana saham. Dengan demikian, pengalaman investasi bukan hanya pelengkap, tetapi juga elemen penting

yang mengoptimalkan hubungan antara karakteristik pribadi dan keputusan investasi. Penelitian ini juga selaras dengan hasil penelitian dari (Praditha et al., 2024) bahwa pengalaman investasi dapat menjadi variable yang memoderasi hubungan karakteristik pribadi dengan keputusan investasi. Berdasarkan kerangka pemikiran dan penelitian terdahulu maka dapat ditarik hipotesis (H3) Pengalaman Investasi dapat memoderasi pengaruh karakteristik pribadi terhadap Keputusan Investasi

Peran moderasi pengalaman investasi pada hubungan *Risk Tolerance* terhadap keputusan investasi menunjukkan bagaimana tingkat pengalaman seseorang dalam berinvestasi dapat memperkuat, melemahkan, atau mengubah pengaruh toleransi risiko terhadap keputusan yang diambil dalam investasi. Pengalaman investasi berfungsi sebagai faktor moderasi yang memengaruhi bagaimana toleransi risiko diterjemahkan ke dalam tindakan nyata dalam mengelola portofolio investasi. Investor agresif dengan pengalaman tinggi cenderung memahami risiko aset seperti saham teknologi atau pasar berkembang dan mampu mengelola portofolio dengan baik. Tetapi juga terkadang, Investor dengan toleransi risiko rendah tetapi pengalaman tinggi mungkin lebih memahami cara memitigasi risiko (seperti diversifikasi), sehingga mereka tetap dapat mencoba instrumen dengan risiko moderat dan Investor dengan toleransi risiko rendah tetapi berpengalaman mungkin tetap tenang saat pasar bergejolak dan tidak langsung menjual asetnya. Pengalaman investasi berperan sebagai faktor moderasi yang signifikan dalam hubungan antara toleransi risiko dan keputusan investasi. Pengalaman memungkinkan investor untuk mengelola dan menyesuaikan

keputusan mereka dengan lebih bijaksana, meskipun mereka memiliki tingkat toleransi risiko tertentu. Investor yang berpengalaman dapat mengurangi dampak keputusan impulsif dan lebih fokus pada strategi investasi yang terinformasi, mengurangi pengaruh ketakutan atau euforia yang sering kali memengaruhi investor pemula.

Penelitian ini selaras dengan penelitian (Perveen et al., 2020) bahwa pengalaman investasi dapat memoderasi hubungan *Risk Tolerance* dengan keputusan investasi. Investor dengan toleransi risiko tinggi tanpa pengalaman mungkin terlalu optimis dan mengambil risiko yang tidak dihitung, seperti mengalokasikan seluruh dana ke saham tanpa diversifikasi. Investor dengan toleransi risiko rendah tanpa pengalaman mungkin terlalu defensif, sehingga gagal mencapai tujuan keuangannya karena hasil investasi terlalu rendah. Penelitian ini juga selaras dengan hasil penelitian dari (Praditha et al., 2024) bahwa *Risk Tolerance* dapat menjadi variable yang memoderasi hubungan karakteristik pribadi dengan keputusan investasi. Berdasarkan kerangka pemikiran dan penelitian terdahulu maka dapat ditarik hipotesis (H4) Pengalaman Investasi dapat memoderasi pengaruh *Risk Tolerance* terhadap keputusan investasi

2.3 Hipotesis

Berdasarkan identifikasi masalah dan kerangka pemikiran yang telah diuraikan, maka hipotesis yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut:

H1: Karakteristik pribadi berpengaruh terhadap keputusan investasi pada generasi

Z di Kota Tasikmalaya.

H2: *Risk Tolerance* berpengaruh terhadap keputusan investasi pada generasi Z di

Kota Tasikmalaya.

H3: Pengalaman investasi dapat memoderasi hubungan karakteristik pribadi terhadap keputusan investasi pada generasi Z di Kota Tasikmalaya.

H4: Pengalaman investasi dapat memoderasi hubungan *Risk Tolerance* terhadap keputusan investasi pada generasi Z di Kota Tasikmalaya