

# TESIS

**PENGARUH *FINANCIAL LITERACY, HERDING, RISK TOLERANCE* DAN *SELF MONITORING* TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI (STUDI PADA MASA PANDEMI COVID-19)**

***THE EFFECT FINANCIAL LITERACY, HERDING, RISK TOLERANCE AND SELF MONITORING ON INVESTMENT DECISIONS (STUDY DURING THE COVID-19 PANDEMIC)***

**MASRIANI. H**

**A062192017**



**PROGRAM MAGISTER AKUNTANSI  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS HASANUDDIN  
MAKASSAR  
2021**

# TESIS

**PENGARUH *FINANCIAL LITERACY, HERDING, RISK TOLERANCE* DAN *SELF MONITORING* TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI (STUDI PADA MASA PANDEMI COVID-19)**

***THE EFFECT FINANCIAL LITERACY, HERDING, RISK TOLERANCE AND SELF MONITORING ON INVESTMENT DECISIONS (STUDY DURING THE COVID-19 PANDEMIC)***

sebagai persyaratan untuk memperoleh gelar Magister

disusun dan diajukan oleh

**MASRIANI. H  
A062192017**



kepada

**PROGRAM MAGISTER AKUNTANSI  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS HASANUDDIN  
MAKASSAR  
2021**

# TESIS

## **PENGARUH FINANCIAL LITERACY, HERDING, RISK TOLERANCE DAN SELF MONITORING TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI (STUDI PADA MASA PANDEMI COVID-19)**

disusun dan diajukan oleh

**MASRIANI. H  
A062192017**

telah dipertahankan dalam sidang ujian tesis  
pada tanggal **07 Desember 2021**  
dan dinyatakan telah memenuhi syarat kelulusan

Menyetujui,

Komisi Penasihat

Ketua

Anggota



**Prof. Dr. Abdul Hamid Habbe, SE., M.Si.**  
NIP. 196305151992031003



**Dr. Darwis Said, SE., Ak., M.SA., CA.**  
NIP. 196608221994031009

**Ketua Program Studi Magister Akuntansi  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis**

**Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Hasanuddin**



**Dr. R.A. Damayanti, SE., Ak., M.Soc.Sc., CA.**  
NIP. 196703191992032003



**Prof. Dr. Abd. Rahman Kadir, SE., M.Si**  
NIP. 196402051988101001

## PERNYATAAN KEASLIAN PENELITIAN

Yang bertanda tangan dibawah ini,

Nama : Masriani. H  
NIM : A062192017  
Jurusan / Program Studi : Magister Akuntansi

Menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa tesis yang berjudul:

***PENGARUH FINANCIAL LITERACY, HERDING, RISK TOLERANCE DAN  
SELF MONITORING TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI (STUDI PADA  
MASA PANDEMI COVID-19)***

adalah karya ilmiah saya sendiri dan sepanjang pengetahuan saya di dalam naskah tesis ini tidak terdapat karya ilmiah yang pernah diajukan / ditulis / diterbitkan sebelumnya, kecuali yang secara tertulis dikutip dalam naskah ini dan disebutkan dalam sumber kutipan dan daftar pustaka.

Apabila di kemudian hari ternyata di dalam naskah tesis ini dapat dibuktikan unsur-unsur jiplakan, saya bersedia menerima sanksi atas perbuatan tersebut dan diproses sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku (UU No. 20 Tahun 2003, pasal 25 ayat 2 dan pasal 70).

Makassar, 20 Desember 2021  
Yang membuat pernyataan,



**MASRIANI. H**

## PRAKATA

Bismillahirrahmanirrahim

Assalamu Alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Puji syukur atas rahmat serta karunia Allah Subhanahu wa ta'aala yang telah memberikan segala hidayah-Nya sehingga peneliti dapat menyelesaikan penelitian ini dalam bentuk tesis. Tesis ini merupakan tugas akhir untuk mencapai gelar Magister pada Program Pendidikan Magister Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin Makassar.

Peneliti mengucapkan terima kasih kepada semua pihak yang telah membantu dalam menyelesaikan tesis ini. Ucapan terimah kasih peneliti ucapkan kepada Rektor, Ketua Program Studi Magister Akuntansi, serta Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin Makassar. Ucapan terima kasih peneliti sampaikan kepada bapak Prof. Dr. Abdul Hamid Habbe, SE., M.Si. dan bapak Dr. Darwis Said, SE., Ak., M.SA., sebagai tim penasehat atas waktu yang telah diluangkan untuk membimbing, memberi motivasi, memberi bantuan literatur, serta diskusi-diskusi yang telah dilakukan, Ucapan terima kasih kepada bapak Prof. Dr. Gagaring Pagalung, SE., Ak., M.S., CA., dan ibu Prof. Dr. Kartini., SE., Ak., M.Si., CA. dan bapak Dr. Syarifuddin Rasyid, SE., M.Si. selaku tim penguji yang telah memberikan masukan dan saran-saran demi perbaikan Tesis ini.

Ucapan terima kasih kepada ibu (Sumarni) dan saudara-saudaraku (M. Syolihin Hanafi, Faisal Hanafi, Muh. Asraf Hanafi dan Muh. Alfiansyah Hanafi) yang senantiasa memberikan dukungan moril dan materiil serta doa restu kepada peneliti selama menempuh pendidikan hingga proses pembuatan tesis ini selesai. Terima kasih banyak terkhusus untuk kak uni (Sri Wahyuny Mustafa) dan kak halim (Halim Usman) yang telah membiayai pendidikanku mulai dari sarjana S1 sampai S2 dan juga terima kasih atas dukungan, motivasi dan pelajaran yang telah diberikan.

Ucapan terima kasih selanjutnya peneliti tujukan kepada seluruh responden yang merupakan investor pasar modal dari berbagai kota di Indonesia yang telah membantu peneliti dalam pengumpulan data sehingga tesis ini dapat diselesaikan.



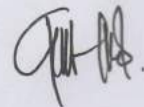
Ucapan terima kasih juga peneliti tujukan kepada seluruh teman-teman sejawat terkhusus pada Program Magister Akuntansi 2019 2.

Terakhir, ucapan terimakasih kepada semua pihak yang tidak sempat peneliti sebutkan satu persatu atas segala bantuannya selama peneliti menempuh pendidikan. Semoga semua pihak mendapat kebaikan serta perindungan dariNya atas bantuan yang diberikan sehingga tesis ini dapat terselesaikan dengan sangat baik.

Tesis ini masih jauh dari kesempumaan walaupun menerima bantuan dari berbagai pihak. Namun, apabila terdapat beberapa kesalahan dalam tesis ini sepenuhnya menjadi tanggungjawab peneliti dan bukan pada pemberi bantuan. Kritik dan saran yang membangun akan lebih menyempurnakan tesis ini.  
Wassalam.

Makassar, 20 Desember 2021

Peneliti,



**MASRIANI. H**

## ABSTRACT

**MASRIANI. H.** *The Effect Financial Literacy, Herding, Risk Tolerance, and Self-Monitoring on Investment Decision (A Study During Covid-19 Pandemics)* (supervised by Abdul Hamid Habbe and Darwis Said).

The research aims to analyse the effect of the *financial literacy, herding, risk tolerance, and self-monitoring* on the investment decisions.

The research objects were investors who are investing or had invested in the capital market. Samples were selected using the *purposive sampling, convenience sampling* and *snowball sampling* techniques. Data were collected by the online questionnaires which were distributed through the *Google form* format. As many as 90 respondents became the research samples. The data were analysed using the multiple linear regression.

The research result indicates that the *financial literacy* and *risk tolerance* have the positive and significant effect on the investment decisions. The *herding* and *self-monitoring* do not have the effect on the investment decisions. The research implies that the investors are able to think rationally in the investment decision-making and rely more on the information obtained through their personal reasoning rather than following the other investors' decisions.

Key words: Financial literacy, herding, risk tolerance, self-monitoring, and investment decision.



## ABSTRAK

**MASRIANI H.** *Pengaruh Financial Literacy, Herding, Risk Tolerance, dan Self Monitoring terhadap Keputusan Investasi: Studi pada Masa Pandemi Covid-19* (dibimbing oleh Abdul Hamid Habbe dan Darwis Said).

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh *financial literacy*, *herding*, *risk tolerance*, dan *self monitoring* terhadap keputusan investasi.

Objek penelitian ini adalah investor yang sedang berinvestasi atau pernah berinvestasi di pasar modal. Penentuan sampel menggunakan metode penyampelan purposif, dan metode penyampelan konfenien, dan teknik "bola salju). Teknik pengumpulam data menggunakan kuesioner secara daring yang disebarakan melalui metode penyampelan konvensional Penelitian ini menggunakan kuesioner yang disebarakan melalui format *google form*. Sebanyak 90 responden telah dijadikan sampel penelitian. Teknik penganalisisan data menggunakan regresi linear berganda.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *financial literacy* dan *risk tolerance* berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi. *Herding* dan *self monitoring* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi. Implikasi penelitian ini bahwa investor mampu untuk berpikir rasional dalam pengambilan keputusan investasi dan lebih mengandalkan informasi yang diperoleh melalui nalar pribadi dibandingkan mengikuti keputusan investor lain.

Kata kunci: *financial literacy*, *herding*, *investor*, *risk tolerance*, *self monitoring* keputusan investasi





## DAFTAR ISI

<b>HALAMAN SAMPUL</b> .....	<b>i</b>
<b>HALAMAN JUDUL</b> .....	<b>ii</b>
<b>HALAMAN PENGESAHAN</b> .....	<b>iii</b>
<b>PERNYATAAN KEASLIAN PENELITIAN</b> .....	<b>iv</b>
<b>PRAKATA</b> .....	<b>v</b>
<b>ABSTRACT</b> .....	<b>vii</b>
<b>ABSTRAK</b> .....	<b>viii</b>
<b>DAFTAR ISI</b> .....	<b>ix</b>
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	<b>xi</b>
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	<b>xii</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN</b> .....	<b>xiii</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN</b> .....	<b>1</b>
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	9
1.3 Tujuan .....	10
1.4 Kegunaan Penelitian.....	10
1.4.1 Kegunaan Teoritis .....	10
1.4.2 Kegunaan Praktis .....	11
1.5 Sistematika Penulisan .....	11
<b>BAB II TINJAUAN PUSTAKA</b> .....	<b>13</b>
2.1 Tinjauan Teori dan Konsep.....	13
2.1.1 <i>Behavioral Finance Theory</i> .....	13
2.1.2 <i>Expected Utility Theory</i> .....	18
2.1.3 Teori <i>Self Monitoring</i> .....	19
2.1.4 <i>Financial Literacy</i> .....	22
2.1.5 <i>Herding</i> .....	25
2.1.6 <i>Risk Tolerance</i> .....	28
2.1.7 <i>Self Monitoring</i> .....	29
2.1.8 Keputusan Investasi .....	31
2.2 Tinjauan Empiris.....	37
<b>BAB III KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS</b> .....	<b>43</b>
3.1 Kerangka Konseptual.....	43
3.2 Hipotesis.....	46
3.2.1 Pengaruh <i>Financial Literacy</i> Terhadap Keputusan Investasi.....	46
3.2.2 Pengaruh <i>Herding</i> Terhadap Keputusan Investasi.....	47
3.2.3 Pengaruh <i>Risk Tolerance</i> Terhadap Keputusan Investasi .....	48
3.2.4 Pengaruh <i>Self Monitoring</i> terhadap Keputusan Investasi .....	48
<b>BAB IV METODE PENELITIAN</b> .....	<b>50</b>
4.1 Rancangan Penelitian.....	50

4.2	Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel .....	50
4.3	Jenis dan Sumber Data .....	51
4.4	Metode Pengumpulan Data .....	51
4.5	Definisi dan Variabel.....	52
	4.5.1 Variabel Independen .....	52
	4.5.2 Variabel Dependen .....	53
4.6	Instrumen Penelitian .....	55
4.7	Teknik Analisis Data .....	55
	4.7.1 Uji Kualitas Data.....	56
	4.7.2 Analisis Statistik Deskriptif.....	56
	4.7.3 Uji Asumsi Klasik.....	57
	4.7.4 Uji Hipotesis .....	58
<b>BAB V HASIL PENELITIAN .....</b>		<b>60</b>
5.1	Deskripsi Data .....	60
5.2	Pengujian Validitas dan Reliabilitas .....	65
	5.2.1 Pengujian Validitas .....	65
	5.2.2 Pengujian Reliabilitas .....	67
5.3	Deskripsi Hasil Penelitian .....	67
5.4	Uji Asumsi Klasik .....	78
	5.4.1 Normalitas .....	78
	5.4.2 Heterokedastisitas .....	78
	5.4.3 Multikolinieritas.....	79
5.5	Analisis Regresi Linear Berganda .....	79
5.6	Pengujian Hipotesis .....	81
	5.6.1 Pengaruh <i>Financial Literacy</i> terhadap Keputusan Investasi .....	81
	5.6.2 Pengaruh <i>Herding</i> terhadap Keputusan Investasi .....	82
	5.6.3 Pengaruh <i>Risk Tolerance</i> terhadap Keputusan Investasi .....	82
	5.6.4 Pengaruh <i>Self Monitoring</i> terhadap Keputusan Investasi .....	83
<b>BAB VI PEMBAHASAN</b>		
6.1	Pengaruh <i>Financial Literacy</i> terhadap Keputusan Investasi .....	86
6.2	Pengaruh <i>Herding</i> terhadap Keputusan Investasi .....	88
6.3	Pengaruh <i>Risk Tolerance</i> terhadap Keputusan Investasi .....	90
6.4	Pengaruh <i>Self Monitoring</i> terhadap Keputusan Investasi .....	92
<b>BAB VII</b>		
<b>PENUTUP</b>		
7.1	Kesimpulan .....	95
7.2	Implikasi .....	96
7.3	Keterbatasan .....	97
7.4	Saran .....	97
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>		<b>99</b>
<b>LAMPIRAN.....</b>		<b>103</b>

## DAFTAR TABEL

Tabel 4.1 Definisi Operasional Variabel dan Indikator Pengukuran .....	53
Tabel 5.1 Profil Responden Berdasarkan Karakteristik Jenis Kelamin .....	61
Tabel 5.2 Profil Responden Berdasarkan Karakteristik Umur .....	61
Tabel 5.3 Profil Responden Berdasarkan Karakteristik Pendidikan Terakhir .....	62
Tabel 5.4 Profil Responden Berdasarkan Karakteristik Pekerjaan .....	63
Tabel 5.5 Profil Responden Berdasarkan Karakteristik Pengalaman Berinvestasi .	63
Tabel 5.6 Profil Responden Berdasarkan Karakteristik Mengetahui Investasi Dari Mana .....	64
Tabel 5.7 Hasil Pengujian Validitas .....	66
Tabel 5.8 Hasil Pengujian Reliabilitas .....	67
Tabel 5.9 Statistik Deskriptif Variabel.....	68
Tabel 5.10 Deskripsi Variabel <i>Financial Literacy</i> (X1) .....	70
Tabel 5.11 Deskripsi Variabel <i>Herding</i> (X2) .....	72
Tabel 5.12 Deskripsi Variabel <i>Risk Tolerance</i> (X3) .....	73
Tabel 5.13 Deskripsi Variabel <i>Self Monitoring</i> (X4) .....	75
Tabel 5.14 Deskripsi Variabel Keputusan Investasi (Y) .....	77
Tabel 5.15 Hasil Uji Asumsi Multikolinieritas .....	79
Tabel 5.16 Hasil Uji Regresi Linear Berganda .....	80
Tabel 6.1 Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis Peneliti .....	85

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Pertumbuhan Ekonomi Berdasarkan Lapangan Usaha.....	2
Gambar 1.2 Pertumbuhan <i>Single Investor Identification</i> 2017 – 2020.....	3
Gambar 3.1 Kerangka Konseptual .....	45



## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Kuesioner Penelitian .....	104
Lampiran 2 Peta Teori .....	109
Lampiran 3 Uji Validitas dan Reliabilitas .....	115
Lampiran 4 Statistik Deskriptif .....	120
Lampiran 5 Uji Asumsi Klasik .....	129
Lampiran 6 Uji Regresi Linear Berganda .....	131

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Wabah virus corona yang melanda saat ini (COVID-19) merupakan bukti bahwa kesehatan yang baik adalah mesin utama kegiatan ekonomi dan pertumbuhan ekonomi (Meer et al. 2003; Bloom & Canning, 2000; Bloom & Canning, 2000). Covid-19 telah membuat perekonomian Indonesia berkontraksi. Dampak Covid-19 nampaknya berimbas pada semua sektor terutama sektor pariwisata, transportasi dan sektor-sektor lainnya. Penyebab dari menurunnya pertumbuhan ekonomi ini karena meluasnya penyebaran Covid-19 baik di dalam negeri maupun luar negeri. Jumlah orang di seluruh dunia yang terinfeksi masih terus meningkat secara agresif. Untuk memperlambat penyebaran Covid-19, setiap orang sangat dianjurkan untuk menjaga jarak (*physical distancing*), menjaga kebersihan dan menggunakan masker. Berapa lama pandemi akan berlangsung dan dampak ekonominya sulit diprediksi.

Badan Pusat Statistik (BPS) mencatat pertumbuhan lapangan usaha transportasi dan pergudangan berkontraksi 15,04% (YoY). Sektor ini yang terpuruk paling dalam dibandingkan lapangan usaha lain. Anjloknya sektor transportasi pada 2020 lantaran mobilitas masyarakat berkurang selama pandemi Covid-19. Mereka menghindari aktivitas di luar rumah untuk menghindari penularan Covid-19. Di sisi lain, pemerintah juga menerapkan pembatasan sosial berskala besar (PSBB) yang termasuk membatasi penggunaan moda transportasi umum (Ridhoi, 2021).



Sumber : Badan Pusat Statistik (2020)

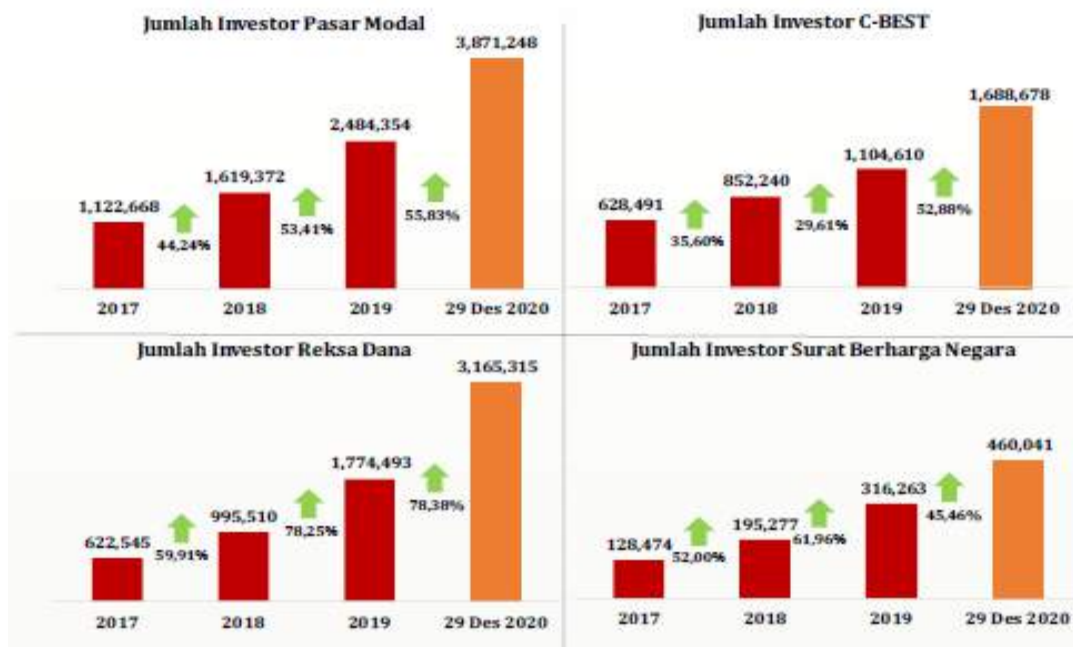
### Gambar 1.1 Pertumbuhan Ekonomi Berdasarkan Lapangan Usaha

Pandemi Covid-19 membuat situasi perekonomian dalam ketidakpastian. Krisis saat ini berbeda dengan krisis ekonomi yang pernah dialami di tahun 1930, 1997 atau 2008. Di tahun-tahun tersebut, krisis dimulai dari sektor keuangan tetapi krisis sekarang langsung menyentuh sektor riil akibat kebijakan untuk membatasi mobilitas antarwilayah maupun antarnegara yang diterapkan dengan ketat. Kebijakan itu berdampak pada terhambatnya mobilitas masyarakat sehingga

menurunkan aktivitas konsumsi, produksi, dan investasi secara tajam (Kemenkeu 2020).

Di masa pandemi Covid-19 ekonom akan lebih memperhatikan supply dan demand. Investasi didorong oleh permintaan sehingga hal yang paling sederhana ketika mau berinvestasi melihat prospek dari suatu bisnis itu apakah berkembang atau tidak. Bisnis akan berkembang didorong oleh permintaan. Jika permintaan tidak ada, otomatis potensi akan hilang. Investor harus punya hitung-hitung yang matang mengenai keuntungan yang akan diperoleh dan jangka waktu uang kembali.

Aktivitas investasi di Indonesia mengalami peningkatan pesat meskipun di tengah sentimen pandemi. Peningkatan ini tercermin pada *Single Investor Identification* (SID) atau jumlah investor perorangan berdasarkan data dari KSEI yang menunjukkan bahwa jumlah investor di Pasar Modal Indonesia yang terdiri atas investor saham, obligasi, maupun reksadana mengalami peningkatan pesat.



Sumber : KSEI (2020)

**Gambar 1.2 Pertumbuhan *Single Investor Identification* 2017 – 2020**



Pertumbuhan *Single Investor Identification* (SID) sebelum adanya Covid-19 yaitu pada tahun 2019 mencapai 2,48 juta *Single Investor Identification* (SID) atau naik 53 persen dari posisi tahun akhir 2018 sedangkan pada masa terjadinya Covid-19 tercatat sampai dengan 29 Desember 2020 jumlah investor mencapai 3,87 juta *Single Investor Identification* (SID) atau naik 56 persen dari posisi akhir tahun 2019. Dari jumlah itu, investor saham juga naik sebesar 53 persen menjadi sejumlah 1,68 juta SID. Kemudian, jika dilihat dari jumlah investor reksadana, hingga 29 Desember 2020 terdapat 3,16 juta investor atau naik 78 persen dibandingkan akhir tahun 2019. Untuk jumlah investor aktif harian, hingga 29 Desember 2020 terdapat 94 ribu investor atau naik 73 persen dibandingkan tahun lalu. Investor aktif harian adalah investor yang setidaknya melakukan satu kali transaksi dalam satu hari. Selain itu, investor aktif ritel juga tercatat tumbuh 4 kali sepanjang 2020. Per Januari 2020 rata-rata frekuensi transaksi harian investor ritel sekitar 51.000 transaksi, sedangkan per Desember 2020 rata-ratanya menjadi sekitar 206.000 transaksi (Utami 2020).

Investasi mulai tumbuh di tengah sentimen pandemi Covid-19, tapi bukan ke sektor riil melainkan peningkatan investor terjadi pada instrument pasar modal karena sektor riil dianggap kurang menguntungkan akibat semua kegiatan dan mobilitas orang dibatasi, hal ini juga terlihat dari beberapa sektor riil yang mengalami kontraksi pada masa pandemi. Perkembangan pesat investor di pasar modal tak lepas dari digitalisasi yang pesat selama pandemi. Masyarakat jadi melek teknologi, karena mudahnya bertransaksi dengan kemudahan *online* melalui aplikasi dan kemudahan membuka akun, seiring juga banyaknya dilakukan literasi secara virtual mengenai instrumen investasi dan cara aksesnya.

Aktivitas investasi yang dilakukan berhubungan erat dengan keputusan investasi yang diambil investor. Keputusan investasi adalah suatu tindakan atau kebijakan yang diambil dalam penanaman modal pada satu asset dengan harapan menghasilkan *return* yang menguntungkan di masa mendatang (Pradikasari and Isbanah 2018). Keputusan investasi bagi investor individu merupakan sebuah keputusan yang penting karena hal tersebut akan berimbas pada kehidupan ekonominya di masa depan. Sehingga penetapan tujuan investasi merupakan langkah awal yang penting untuk dilakukan oleh seorang investor.

Semakin banyak jumlah investor maka otomatis semakin banyak keputusan-keputusan investasi yang dibuat. Ketika investor melakukan kegiatan investasi, diperlukan informasi-informasi sebagai faktor penting yang mampu mempengaruhi investor saat menentukan keputusan untuk berinvestasi. Dengan menggunakan informasi-informasi yang ada, sehingga dapat dibentuk sebuah model untuk menilai investasi dalam membantu investor ketika memilih jenis investasi paling baik diantara pilihan investasi yang tersedia. Investasi yang dilakukan oleh investor harus berlandaskan pengetahuan yang baik sehingga risiko kerugian besar dapat dihindari atau setidaknya diminimalisir. Agar keuangan dapat diolah secara cermat dan efisien, maka penting bagi individu untuk paham tentang literasi keuangan.

Saat berinvestasi, diperlukan tingkat *financial literacy* yang memadai agar keputusan keuangan individu memiliki arah yang jelas dan tepat serta dapat memberikan hasil yang diinginkan. *Financial literacy* sebagai pengetahuan keuangan individu juga merupakan kebutuhan dasar bagi setiap orang agar terhindar dari permasalahan keuangan. Kesulitan keuangan muncul bukan hanya dilihat dari fungsi pendapatan saja, namun kesalahan dalam pengelolaan keuangan

(*miss-management*) seperti kesalahan penggunaan kredit dan tidak adanya perencanaan keuangan. Hal-hal tersebut terjadi karena kurangnya literasi keuangan serta pengalaman dalam diri individu tersebut. Oleh karena itu kita perlu memahami apa itu *financial literacy*. *Financial literacy* merupakan kemampuan dalam menganalisis, membaca, mengelola, dan berkomunikasi tentang kondisi keuangan individu yang dapat mempengaruhi kesejahteraan ekonomi (Rustandi Kartawinata and Ikhwan Mubaraq 2018). Literasi keuangan sebagai penyangga untuk meminimalisir keputusan investor yang bias dan membantu seorang investor lebih rasional dalam pengambilan keputusan investasi. Seseorang yang memiliki tingkat literasi yang tinggi cenderung lebih bijak dan lebih berani dalam pengambilan keputusan investasi yang lebih berisiko (Pradikasari and Isbanah 2018). Hal ini mendukung penelitian dari Al-Tamimi and Kalli (2009); Aren and Zengin 2016; Fridana and Asandimitra (2020); Suprasta and MN (2020) menyatakan *financial literacy* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Berbeda dengan temuan; Pradikasari and Isbanah (2018); Mutawally and Haryono (2019) Putri and Yuyun (2020) bahwa *financial literacy* tidak memiliki pengaruh pada keputusan investasi.

Dalam pengambilan keputusan, setiap investor selalu berusaha untuk mengambil keputusan secara rasional. Namun seiring berjalannya waktu faktor psikologi juga ikut menentukan dalam menentukan investasi. *Herding* (menggiring) menjadi salah satu faktor psikologi dalam mengambil keputusan. *Herding* merupakan perilaku investor yang cenderung mengikuti investor lain dalam berinvestasi tanpa melakukan analisis fundamental terlebih dahulu sehingga pasar yang terbentuk menjadi tidak efisien (Fridana and Asandimitra 2020). Hal ini dapat

memengaruhi seseorang terhadap keputusan yang akan ia lakukan walau keputusan orang lain tersebut belum tentu baik (Gozalie and Anastasia 2015). Menurut Anindya and Sukamulja (2017) investor dengan perilaku *herding* akan mengikuti investor lain dalam mengambil keputusan meskipun tindakan yang diambil dianggap kurang logis saat mengambil keputusan yang berhubungan dengan investasi. Seorang investor yang berperilaku *herding* akan cenderung berkelompok dalam mengambil keputusan dengan keyakinan bahwa berperilaku *herding* membantu investor dalam memperoleh informasi yang berguna dan terpercaya (Le Luong and Thi Thu Ha 2011). Kondisi pasar yang tidak efisien ditunjukkan dari seringnya harga pasar dari beberapa saham terlalu tinggi (*overvalued*) atau terlalu rendah (*undervalued*) dari yang seharusnya sehingga investor dapat memanfaatkan kesempatan untuk memperoleh abnormal kembali. Perilaku investor *herding* dalam pengambilan keputusan investasi dapat dilihat dari volume perdagangan sahamnya (Asri, 2015). Berdasarkan hasil penelitian Alquraan, Alqisie, and Al Shorafa (2016); Rahman and Gan (2020) diketahui jika *herding* dan keputusan investasi tidak memiliki pengaruh signifikan. Namun, pada penelitian Mutawally and Haryono (2019); Hadrian and Adiputra (2020) terbukti bahwa *herding* memiliki pengaruh terhadap *Investment Decision*.

*Risk tolerance* (toleransi risiko) juga merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi investor. Seorang investor akan selalu mempertimbangkan setiap keputusannya dalam melakukan investasi, karena dalam berinvestasi, tidak hanya keuntungan saja yang diperoleh namun juga risiko yang akan selalu mengikuti suatu investasi. Investor akan mengharapkan keuntungan tertentu pada risiko tertentu, baik investasi yang dipilih ataupun besar dana yang diinvestasikan akan



bergantung pada toleransi investor terhadap suatu risiko atau biasa disebut dengan *risk tolerance*. Budiarto and Susanti (2017) menjelaskan *risk tolerance* adalah tingkat kemampuan yang dapat diterima dalam mengambil suatu risiko investasi. Semakin tinggi tingkat *risk tolerance* maka seseorang akan berani dalam mengambil keputusan. Hasil penelitian ini didukung oleh Ayu Wulandari and Iramani (2014) bahwa semakin tinggi tingkat *risk tolerance* maka responden lebih berani dalam pengambilan keputusan investasi. Pada penelitian Chavali and Mohanraj (2016); Budiarto and Susanti (2017) dan Pradikasari and Isbanah (2018) menyatakan bahwa antara *risk tolerance* dan keputusan berinvestasi memiliki pengaruh positif. Sedangkan penelitian (Putra et al. 2016); menyatakan bahwa *risk tolerance* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.

Pentingnya investor menerapkan *self monitoring* (pemantauan diri) agar semakin memahami dirinya dengan memonitor apa yang terjadi pada diri individu untuk mengetahui apakah ada kemajuan yang berarti. *Self monitoring* diperlukan dalam pengambilan keputusan karena ketika investor memonitor kemajuan hasil kerja mereka maka investor akan merasa termotivasi untuk lebih meningkatkan kemampuan mereka. *Self monitoring* dianggap mampu mempengaruhi keputusan investasi. Penelitian yang dilakukan oleh Rahman & Gan (2020) menemukan bahwa *self monitoring* berhubungan positif terhadap keputusan investasi. Karena bagi seseorang yang *self-monitoring* tinggi akan dapat melakukan pengambilan keputusan yang lebih baik dibandingkan dengan seseorang yang memiliki *self-monitoring* rendah karena individu dengan *self-monitoring* yang tinggi akan selalu melakukan pemantauan diri sehingga akan selalu melakukan evaluasi pada dirinya.

Penelitian ini dimotivasi dengan melihat aktivitas investasi yang terus mengalami peningkatan pesat selama masa pandemi Covid-19 meskipun pada pertengahan Maret 2020 mulai terjadi penurunan perekonomian dunia, seiring dengan meluasnya pandemi covid-19 di seluruh dunia yang sebelumnya kondisi perekonomian masih berada di posisi optimis. Meningkatnya aktivitas investasi sudah pasti berhubungan dengan pengambilan keputusan yang dilakukan oleh investor. Dengan adanya ketidakkonsistenan dari penelitian sebelumnya terkait penelitian keputusan investasi sehingga menjadi konsep dasar penelitian ini dilakukan. Oleh karena itu, peneliti ingin meneliti lebih lanjut mengenai pengaruh *financial literacy*, *herding*, *risk tolerance* dan *self monitoring* terhadap keputusan investasi pada masa pandemi Covid-19.

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian dan latar belakang yang dikemukakan diatas, maka masalah penelitian ini selanjutnya dapat dirumuskan sebagai berikut :

1. Apakah *financial literacy* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi pada masa pandemi Covid-19 ?
2. Apakah *herding* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi pada masa pandemi Covid-19 ?
3. Apakah *risk tolerance* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi pada masa pandemi Covid-19 ?
4. Apakah *self monitoring* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi pada masa pandemi Covid-19 ?

### 1.3 Tujuan

Berdasarkan pada permasalahan penelitian di atas, maka tujuan penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui pengaruh *financial literacy* terhadap keputusan investasi pada masa pandemi Covid-19.
2. Untuk mengetahui pengaruh *herding* terhadap keputusan investasi pada pandemi Covid-19.
3. Untuk mengetahui pengaruh *risk tolerance* terhadap keputusan investasi pada pandemi Covid-19.
4. Untuk mengetahui pengaruh *self monitoring* terhadap keputusan investasi pada masa pandemi Covid-19.

### 1.4 Kegunaan Penelitian

Manfaat penelitian ini yang didasarkan dari rumusan masalah dan tujuan penelitian yang diuraikan di atas. Untuk itu penelitian ini diharapkan berguna bagi perkembangan ilmu pengetahuan, para akademisi, dan praktisi sebagai berikut :

#### 1.4.1 Kegunaan Teoritis

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan informasi tambahan, wawasan dan pengetahuan yang berkaitan dengan *financial literacy*, *herding*, *risk tolerance*, *self monitoring* dan keputusan berinvestasi. Bagi akademisi, penelitian ini diharapkan memberikan referensi dalam penelitian selanjutnya terutama mengenai keputusan investasi.

### **1.4.2 Kegunaan Praktis**

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan pemahaman bagi para investor agar lebih memahami faktor dari keputusan investasi dan dapat mengambil keputusan yang baik dengan cara berpikir rasional untuk menghindari pengambilan keputusan yang salah dan sadar akan pentingnya memahami informasi mengenai keuangan yang mereka kelola. Investor harus cermat dalam memilih sektor apa saja yang akan dituju. Investor perlu melakukan analisis fundamental dan teknikal agar tidak salah dalam menempatkan dana, dan melakukan diversifikasi saham untuk mengurangi risiko kerugian yang terlalu besar dalam berinvestasi.

### **1.5 Sistematika Penulisan**

Untuk mempermudah penyusunan dan pembahasan dari penelitian ini, maka disajikan gambaran tentang susunan penulisan penelitian yang terdiri dari beberapa bab sebagai berikut :

Bab pertama terdiri dari Pendahuluan, rumusan masalah, tujuan penelitian, kegunaan penelitian dan sistematika penulisan. Pendahuluan menguraikan latar belakang yang menjelaskan isu dan motivasi penelitian yang diangkat. Pada bab ini, masalah dan tujuan penelitian dirumuskan. Setelah itu kegunaan penelitian disiratkan agar penelitian ini bisa memberikan kontribusi pada penelitian selanjutnya.

Pada bab kedua berisi tentang tinjauan teori dan konsep dijelaskan dengan menguraikan teori yang mendasari penelitian, dibagian akhir bab kedua, tinjauan empiris yang sangat relevan dengan topik penelitian diuraikan.

Bab Ketiga menguraikan Kerangka Konseptual dan Hipotesis, bagian ini berisi teori, konsep dan tinjauan empiris yang memperlihatkan kaitan antar variabel dijelaskan sebagai kerangka pemikiran dan hipotesis.

Bab keempat adalah Metode Penelitian, bagian ini menguraikan tentang rancangan penelitian, populasi, sampel, dan teknik pengambilan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, definisi dan variabel, teknik analisis data.

Bab kelima adalah Hasil Penelitian, bagian ini menjelaskan tentang deskripsi data, pengujian validitas dan reliabilitas, deskripsi hasil penelitian, uji asumsi klasik, analisis regresi, dan pengujian hipotesis.

Bab keenam adalah Pembahasan, bagian ini menguraikan pembahasan dari hipotesis-hipotesis yang ada.

Bab ketujuh adalah Penutup, bagian ini berisi tentang kesimpulan dari hasil penelitian, implikasi penelitian, keterbatasan penelitian dan saran penelitian.

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Tinjauan Teori dan Konsep**

Pada tinjauan teori dan konsep, akan dijabarkan teori-teori yang mendukung perumusan hipotesis agar dapat membantu dalam analisis hasil-hasil penelitian nantinya. Penjabaran teori dan argumentasi tersebut sebagai tuntunan dalam memecahkan masalah pada penelitian ini.

##### **2.1.1 *Behavioral Finance Theory***

Pada awalnya, investor dalam melakukan investasi tidak saja hanya menggunakan estimasi atas prospek instrumen investasi, tetapi faktor psikologi sudah ikut menentukan investasi tersebut. Bahkan, berbagai pihak menyatakan bahwa faktor psikologi investor ini mempunyai peran yang paling besar dalam berinvestasi. Salah satu contoh yang cukup menarik dilihat adanya rasional terikat (*bounded rationality*) dalam berinvestasi. Adapun contoh dari rasional terikat ini yaitu investor selalu melakukannya tidak rasional, misalnya Manajer investasi menawarkan investasi dengan tingkat pengembalian 12% per tahun dan ada teman investor menawarkan investasi yang sama dengan tingkat pengembalian 11% per tahun, investor akan memilih investasi yang ditawarkan manajer investasi yang ditawarkan temannya. Pada sisi lain terjadi juga investor menjual secepatnya saham yang dimiliki bila kelihatan sudah untung dan menahan saham sangat lama ketika harga saham turun (Shefrin, 1985). Kasus ini memperlihatkan investor tidak mau mengalami kerugian atas investasi yang dimilikinya. Saham yang sudah drop tidak dijual sampai saham tersebut naik kembali sampai mendapatkan untung sedikit baru

dijualnya. Padahal, berbagai buku teks investasi menyatakan bahwa saham merupakan investasi untuk jangka panjang. Bahkan sudah ada penelitian yang menyatakan bahwa memegang saham dalam jangka panjang sama hasilnya dengan melakukan perdagangan saham itu pada periode yang sama dengan menahan saham itu dalam jangka panjang.

Adanya faktor psikologi tersebut mempengaruhi berinvestasi dan hasil yang akan dicapai. Oleh karenanya, analisis berinvestasi yang menggunakan ilmu psikologi dan ilmu keuangan dikenal dengan tingkah laku atau perilaku keuangan (*Behaviour Finance*). Perkembangan dan kemunculan *behavioral finance* diawali dengan penolakan terhadap hipotesa pasar efisien. Profesor Robert J. Shiller dari Universitas Yale adalah seorang yang mempunyai pengaruh besar dengan mengungkapkan bahwa pasar adalah tidak sepenuhnya efisien. Melalui kertas kerja yang berjudul *Do stock price move too much to be justified by subsequent changes in dividends* yang dipublikasi di *The American Economic Review* pada tahun 1981, ia menunjukkan terjadinya *excess volatility* antara harga saham dengan fundamental yang mendasarinya, harga saham berfluktuasi lebih tinggi dari fundamentalnya. Kertas kerja tersebut menimbulkan perdebatan yang luas dari kalangan akademisi.

Pelopop lain dari *behavioral finance* adalah Richard H. Thaler, seorang profesor ekonomi dan ilmu keperilakuan dari Universitas Chicago. Thaler menjadi anomali karena menyimpang dari pemikiran ekonomi neoklasik yang dikembangkan dari sekolah pemikir ekonomi (*economic schools of thought*) di Universitas Chicago. Keduanya menulis disertasi doktoralnya berdasarkan paradigma pasar efisien tetapi akhirnya membelot dengan mengembangkan *behavioral finance*. Sejak tahun 1991, Richard H. Thaler bersama dengan Robert J. Shiller dari Universitas Yale

mengkoordinasi *workshop* pada *National Bureau Economic Research* (NBER) dengan dukungan dana dari Russell Sage Foundation. Sejak saat itu penelitian dengan tema *behavioral finance* semakin berkembang pesat. Perkembangan tersebut ditandai dengan tumbuhnya kertas kerja yang mengambil topik *behavioral finance*. Jurnal-jurnal ilmiah utama ilmu keuangan seperti *The Journal of Finance* dan *Journal of Financial Economics* sudah menjadi media publikasi. Perkembangan tersebut menunjukkan bahwa kalangan akademisi keuangan menerima keberadaannya dan *behavioral finance* menjadi cara berpikir baru dalam memahami fenomena ekonomi keuangan.

Shefrin (2000) mendefinisikan *behavioral finance* adalah studi yang mempelajari bagaimana fenomena psikologi mempengaruhi tingkah laku keuangannya. Tingkah laku dari para pemain saham tersebut dimana Shefrin (2000) menyatakan tingkah laku para praktisi. Nofsinger (2001) mendefinisikan perilaku keuangan yaitu mempelajari bagaimana manusia secara *actual* berperilaku dalam sebuah penentuan keuangan (*a financial setting*). Khususnya, mempelajari bagaimana psikologi mempengaruhi keputusan keuangan, perusahaan dan pasar keuangan. Kedua konsep yang diuraikan secara jelas menyatakan bahwa perilaku keuangan merupakan sebuah pendekatan yang menjelaskan bagaimana manusia melakukan investasi atau berhubungan dengan keuangan dipengaruhi oleh faktor psikologi.

Baker and Nofsinger (2010) menjelaskan bahwa *Behavioral Finance* mempelajari bagaimana manusia secara *actual* berperilaku dalam sebuah penentuan keuangan (*a financial setting*). *Behavioral Finance* mempelajari bagaimana psikologi mempengaruhi keputusan keuangan perusahaan dan pasar



keuangan. Jadi *Behavioral Finance* menjelaskan bahwa manusia dalam melakukan pengambilan keputusan keuangan dipengaruhi oleh faktor psikologi.

Ricciardi and Simon (2008) menjelaskan bahwa *behavioral finance* merupakan interdisiplin dari tiga kajian (*Integrate behavioral finance*) yaitu psikologi, sosiologi dan keuangan. Lebih lanjut Ricciardi and Simon (2008) menjelaskan “*when studying the concept of behavioral finance, tradisional finance is still the centerpiece. However, the behavioral aspects of psychology and sociology are integral catalysts within this field of study*”. Memperhatikan pendapat Ricciardi and Simon (2008) tersebut, terlihat jelas bahwa *behavioral finance* tidak menyingkirkan *tradisional finance*, namun melengkapi kajian dengan menambahkan bidang sosiologi dan psikologi. Habbe (2017) menjelaskan bahwa model *behavioral finance* berbasis psikologi yang diangkat selama ini dapat memperkuat bukti empiris dalam penelitiannya yang menegaskan bahwa perilaku *overreaction* disebabkan oleh bias *representativeness heuristic* yang merupakan salah satu faktor psikologi.

Teori *behavioral finance* telah berkembang untuk pemahaman yang lebih baik serta untuk menjelaskan bagaimana emosi dan kesalahan kognitif mempengaruhi seorang investor selama proses pengambilan keputusan investasi. Dengan demikian *behavioral finance* sebagai upaya untuk memahami emosional dan kesalahan kognitif oleh investor pada saat pengambilan keputusan investasi. *Behavioral finance* dibangun oleh berbagai asumsi dan ide dari perilaku ekonomi. keterlibatan emosi, sifat, kesukaan dan berbagai macam hal yang melekat dalam diri manusia sebagai makhluk intelektual dan sosial akan berinteraksi melandasi munculnya keputusan melakukan suatu tindakan.

Pada teori ini dijelaskan bahwa teori investasi tidak lagi dipandang sebagai sebuah teori yang kaku, melainkan sebuah teori yang mengikut sertakan aspek-aspek psikologi yang mempengaruhi seorang investor dalam membuat keputusan. Menurut Alquraan et al. (2016) *Behavioral Finance Theory* adalah teori tentang pengaruh psikologi pada perilaku pelaku keuangan dan memiliki pengaruh selanjutnya pada pasar. *Behavioral Finance* mempelajari bagaimana manusia secara *actual* berperilaku dalam sebuah keputusan keuangan. *Behavioral Finance* mempelajari bagaimana psikologi mempengaruhi keputusan keuangan perusahaan dan pasar keuangan. *Behavioral finance* merupakan interdisiplin dari tiga kajian yaitu psikologi, sosiologi dan keuangan.

Salah satu faktor dalam pengambilan keputusan yaitu faktor psikologi. Faktor psikologi mempengaruhi dalam pengambilan keputusan berinvestasi dari seorang investor dan hasil yang akan dicapai. Faktor psikologi cenderung mempengaruhi seseorang untuk bertindak secara tidak rasional. Setiap investor memiliki sifat yang berbeda-beda, khususnya saat memproses informasi yang diterima. *Behavioral finance* secara kontras mempelajari bagaimana orang gagal dalam memenuhi keputusan mereka yang ideal dan bagaimana pasar pada batasan tertentu tidak efisien (Hirshleifer, 2015). *Behavioral finance* merupakan pendekatan yang menjelaskan hubungan antara manusia yang akan berinvestasi dengan keuangan yang dipengaruhi oleh faktor psikologi (Sumtoro dan Anastasia, 2015). Hal tersebut bisa menjadi tanda jika investor berperilaku tidak rasional, meskipun investor sudah membuat keputusan yang rasional berdasarkan pemahaman dan pengetahuan.

### 2.1.2 *Expected Utility Theory*

Pada tahun 1947 Neumann & Morgenstern memperkenalkan sebuah teori *expected utility*. Teori *expected utility* merupakan salah satu dasar dalam mengambil keputusan keuangan. Teori ini mengharuskan individu untuk berfikir rasional dalam mengambil keputusan keuangan. Individu yang memiliki cara berfikir rasional secara sederhana dapat diartikan bahwa dalam mengambil keputusan individu akan memilih suatu tindakan yang menghasilkan *expected utility* yang tinggi.

Investor yang memiliki cara berfikir rasional akan berusaha untuk memperoleh keuntungan dengan wajar dan menghindari resiko. Di setiap langkah investor dalam mengambil keputusan keuangan harus di dasarkan pada informasi yang ada. Menelaah informasi tentang keuangan yang ada dengan baik merupakan contoh orang yang memiliki tingkat *financial literacy* yang baik.

*Expected Utility Theory (EUT)* dan teori prospek dianggap sebagai dua pendekatan untuk pengambilan keputusan dari perspektif berbeda. Teori prospek berfokus pada pengambilan keputusan subjektif yang dipengaruhi oleh sistem nilai investor , sedangkan EUT berkonsentrasi pada ekspektasi rasional investor (Filbeck, Hatfield & Horvath, 2005, p. 170–171). EUT adalah model normatif pilihan rasional dan model perilaku ekonomi deskriptif, yang mendominasi analisis pengambilan keputusan di bawah risiko.

Meskipun demikian, teori ini dikritik karena gagal menjelaskan mengapa orang tertarik pada asuransi dan perjudian. Orang cenderung kurang menimbang hasil yang mungkin terjadi dibandingkan dengan orang-orang tertentu dan orang-orang memiliki respon berbeda terhadap situasi serupa tergantung pada konteks kerugian atau keuntungan di mana mereka disajikan (Kahneman & Tversky, 1979, hal. 263).

Teori prospek menjelaskan beberapa keadaan pikiran mempengaruhi proses pengambilan keputusan individu termasuk penyesalan, keengganan kerugian dan akuntansi mental (Waweru et al., 2003, hal. 28). Penyesalan adalah emosi yang terjadi setelah orang melakukan kesalahan. Investor menghindari penyesalan dengan menolak menjual saham yang menurun dan bersedia menjual yang meningkat. Selain itu, investor cenderung lebih menyesal menahan saham yang rugi terlalu lama daripada menjual saham yang memberikan keuntungan yang cepat (Forgel & Berry, 2006, p. 107; Lehenkari & Perttunen, 2004, hal. 11).

Pada saat pengambilan keputusan, terdapat tiga kondisi atau situasi yang dihadapi oleh pengambil keputusan yaitu kondisi ketidakpastian (*uncertainty*), berisiko dan kepastian. Kondisi ketidakpastian mengacu pada kondisi di mana terdapat lebih dari satu hasil yang mungkin akan terjadi dari suatu keputusan serta probabilitas setiap kemungkinan hasil tidak diketahui, kondisi berisiko mengacu pada kondisi di mana 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 (Hansson, 2005). Teori ini juga menyebutkan bahwa pengetahuan keuangan diperlukan agar mampu memberikan pengambilan keputusan yang tepat.

### **2.1.3 Teori *Self Monitoring***

*Self monitoring* merupakan konsep yang berhubungan dengan konsep pengaturan kesan (*impression management*) atau konsep pengaturan diri (Snyder & Gangestad, 1986, h.125). Menurut teori *self-monitoring* oleh Snyder (1983: 498), terdapat dua tipe informasi yang dapat menuntun individu untuk merubah

perilakunya. Yang pertama yaitu informasi yang didapat dari situasi sosial dan hubungan interpersonal yang menunjukkan kepantasan individu dalam berperilaku. Kedua, yaitu informasi yang didapat dari dalam diri individu itu sendiri. Informasi yang datang dari diri sendiri berasal dari etika, nilai-nilai yang dianut, dan sifat.

Snyder & Cantor (Fiske & Taylor, 1991, h.534) mendefinisikan *self monitoring* sebagai cara individu dalam membuat perencanaan, bertindak, dan mengatur keputusan dalam berperilaku terhadap situasi sosial. Hal ini diperkuat dengan pendapat Robbins (1996, h.60) yang menyatakan bahwa *self monitoring* merupakan suatu ciri kepribadian yang mengukur kemampuan individu untuk menyesuaikan perilakunya pada faktor-faktor situasional luar.

Berdasarkan teori *self monitoring*, sewaktu individu akan menyesuaikan diri dengan situasi tertentu, secara umum menggunakan banyak petunjuk yang ada pada dirinya (*self monitoring* rendah) ataupun di sekitarnya (*self monitoring* tinggi) sebagai informasi. Individu dengan *self monitoring* tinggi selalu ingin menampilkan citra diri yang positif dihadapan orang lain. Menurut Snyder & Monson (Raven & Rubin, 1983, h.155), seorang individu yang memiliki *self monitoring* tinggi cenderung lebih mudah dipengaruhi oleh lingkungan sosialnya dan berusaha untuk berperilaku sesuai situasi saat itu, dengan menggunakan informasi yang diterimanya. Hal ini mencerminkan bahwa individu yang mempunyai *self monitoring* tinggi biasanya sangat memperhatikan penyesuaian tingkah lakunya pada situasi sosial dan hubungan interpersonal yang dihadapinya. Snyder (Baron & Byrne, 1997, h.169) menambahkan bahwa individu dengan *self monitoring* tinggi mampu untuk menyesuaikan diri pada situasi dan mempunyai banyak teman serta berusaha untuk menerima evaluasi positif dari

orang lain. Singkatnya, individu dengan *self monitoring* tinggi cenderung fleksibel, penyesuaian dirinya baik dan cerdas sehingga cenderung lebih cepat mempelajari apa yang menjadi tuntutan di lingkungannya pada situasi tertentu (Wrightsmann & Deaux, 1981, h.100).

Selanjutnya, Snyder & Cantor (Fiske & Taylor, 1991, h.534) menyatakan bahwa individu dengan *self monitoring* tinggi juga sangat sensitif terhadap norma sosial dan berbagai situasi yang ada di sekitarnya sehingga dapat lebih mudah untuk dipengaruhi oleh lingkungan sosialnya. Hal ini mencerminkan bahwa individu dengan *self monitoring* yang tinggi cenderung peka terhadap aturanaturan yang ada di sekitar dirinya sehingga selalu berusaha untuk menampilkan dirinya sesuai dengan tuntutan situasi (Brehm & Kassir, 1993, h.87). Sejalan dengan pendapat tersebut, Hoyle & Sowards (Baron & Byrne, 1997, h.169) menyatakan bahwa individu dengan *self monitoring* tinggi cenderung melakukan analisis terhadap situasi sosial dengan cara membandingkan dirinya dengan standar perilaku sosial dan berusaha untuk mengubah dirinya sesuai dengan situasi saat itu.

Individu dengan *self monitoring* rendah memiliki ciri-ciri yang berkebalikan dengan individu yang memiliki *self monitoring* tinggi. Individu yang mempunyai *self monitoring* rendah lebih mempercayai informasi yang bersifat internal. Menurut Snyder (Fiske & Taylor, 1991, h.534), individu dengan *self monitoring* rendah, dalam menampilkan dirinya terhadap orang lain cenderung hanya didasarkan pada apa yang diyakininya adalah benar menurut dirinya sendiri. Hal ini mencerminkan bahwa individu dengan *self monitoring* rendah kurang peka akan hal-hal yang ada di lingkungannya sehingga kurang memperhatikan

tuntutan-tuntutan dari lingkungannya tersebut, yang ditujukan kepada dirinya. Snyder (Baron & Byrne, 1994, h.190) menambahkan bahwa individu yang memiliki *self monitoring* rendah menunjukkan perilaku yang konsisten. Ini dikarenakan faktor internal seperti kepercayaan, sikap, dan minatnya yang mengatur tingkah lakunya (Kreitner dan Kinicki, 2005, h.172). Engel dkk (1995, h.102) juga menyatakan bahwa individu dengan *self monitoring* rendah tidak peduli dengan pendapat orang lain dan lebih mementingkan perasaan dan faktor internal yang dimilikinya. Tidak mengherankan apabila individu ini menjadi cenderung memegang teguh pendiriannya dan tidak mudah dipengaruhi oleh hal-hal yang berasal dari luar dirinya sehingga kurang berhasil dalam melakukan hubungan sosial (Baron & Byrne, 1997, h.172). Hal ini mencerminkan bahwa individu dengan *self monitoring* rendah tidak berusaha untuk mengubah perilakunya sesuai dengan situasi dan tidak tertarik dengan informasi-informasi sosial dari lingkungan di sekitarnya.

#### **2.1.4 Financial Literacy**

*Organisation for Economic Co-operation and Development* atau OECD (2017) mendefinisikan *financial literacy* sebagai pengetahuan dan pemahaman atas konsep dan risiko keuangan, berikut keterampilan, motivasi, serta keyakinan untuk menerapkan pengetahuan dan pemahaman yang dimilikinya tersebut dalam rangka membuat keputusan keuangan yang efektif, meningkatkan kesejahteraan keuangan (*financial well being*) individu dan masyarakat, dan berpartisipasi dalam bidang ekonomi.

Pelaksanaan Edukasi dalam rangka meningkatkan keuangan masyarakat sangat diperlukan karena berdasarkan survei yang dilakukan oleh OJK pada 2013, bahwa tingkat literasi keuangan masyarakat dibagi menjadi empat bagian, yakni:

- a. *Well literate* (21,84 %), yakni memiliki pengetahuan dan keyakinan tentang lembaga jasa keuangan serta produk jasa keuangan, termasuk fitur, manfaat dan risiko, hak dan kewajiban terkait produk dan jasa keuangan, serta memiliki keterampilan dalam menggunakan produk dan jasa keuangan.
- b. *Sufficient literate* (75,69 %), memiliki pengetahuan dan keyakinan tentang lembaga jasa keuangan serta produk dan jasa keuangan, termasuk fitur, manfaat dan risiko, hak dan kewajiban terkait produk dan jasa keuangan.
- c. *Less literate* (2,06 %), hanya memiliki pengetahuan tentang lembaga jasa keuangan, produk dan jasa keuangan.
- d. *Not literate* (0,41%), tidak memiliki pengetahuan dan keyakinan terhadap lembaga jasa keuangan serta produk dan jasa keuangan, serta tidak memiliki keterampilan dalam menggunakan produk dan jasa keuangan.

Krishna, Rofaida, dan Sari (2010) menjelaskan bahwa *financial literacy* (literasi keuangan) membantu individu agar terhindar dari masalah keuangan.” Kesulitan keuangan bukan hanya fungsi dari pendapatan semata (rendahnya pendapatan). Kesulitan keuangan juga dapat muncul jika terjadi kesalahan dalam pengelolaan keuangan (*missmanagement*) seperti kesalahan penggunaan kredit, dan tidak adanya perencanaan keuangan. Keterbatasan finansial dapat menyebabkan *stress*, dan rendahnya kepercayaan diri. Adanya pengetahuan keuangan dan literasi keuangan akan membantu individu dalam mengatur perencanaan keuangan pribadi, sehingga individu tersebut bisa memaksimalkan



nilai waktu uang dan keuntungan yang diperoleh oleh individu akan semakin besar dan akan meningkatkan taraf kehidupannya.

Bhushan and Medury (2013) menjelaskan *financial literacy* sangat penting karena beberapa alasan. Pertama, konsumen yang memiliki literasi keuangan bias melalui masa-masa keuangan yang sulit karena faktanya bahwa mereka mungkin memiliki akumulasi tabungan, membeli asuransi dan diversifikasi investasi mereka. Kedua, literasi keuangan juga secara langsung berkorelasi dengan perilaku keuangan yang positif seperti pembayaran tagihan tepat waktu, angsuran pinjaman, tabungan sebelum habis dan menggunakan kartu kredit secara bijaksana.

Dengan *financial literacy* yang baik maka seseorang akan cenderung memilih investasi dengan risiko yang tinggi dan keuntungan yang didapatkan juga tinggi. Hal ini dikarenakan dengan memiliki *financial literacy* yang tinggi seseorang akan lebih mengetahui dan dapat meminimalisir risiko yang akan dihadapi. *Financial literacy* (literasi keuangan) akan mempengaruhi bagaimana orang menabung, meminjam, berinvestasi dan mengelola keuangan lebih jauh (Hailwood, 2007). Literasi keuangan lebih menekankan pada kemampuan untuk memahami konsep dasar dari ilmu ekonomi dan keuangan, hingga bagaimana menerapkannya secara tepat.

Melakukan sebuah investasi dibutuhkan sebuah keputusan yang tepat dimana setiap keputusan dapat mempengaruhi hasil investasi. Dalam menentukan sebuah keputusan setiap individu akan berperilaku secara rasional dan irasional, tergantung pada informasi yang diperolehnya. Seseorang dengan literasi keuangan yang baik cenderung memiliki kendali lebih baik dalam menentukan sebuah investasi yang beragam karena memiliki banyak informasi keuangan. Misalnya mengetahui kisaran

suku bunga dan ketentuan di pasar, memahami bagaimana profil risiko kredit dan situasi pribadi mereka sesuai dengan suku bunga sehingga mereka dapat menentukan investasi mana yang terbaik bagi mereka (Hilgert et.al, 2003).

### **2.1.5 Herding**

*Herding* (menggiring) adalah sebuah perilaku investor yang cenderung tidak rasional dikarenakan para pelaku pasar atau investor tidak membuat keputusan dalam berinvestasi sesuai dengan dasar-dasar pemikiran dalam ekonomi terkait dengan investasi, namun mereka bertindak berdasarkan tindakan investor lain apabila mereka berada pada kondisi yang sama atau mengikuti konsensus pasar. Akibatnya, terkadang mereka akan mendapatkan *return* yang tidak sesuai atau mereka harus menanggung risiko yang tidak seharusnya di ambil.

Menurut Devenow dan Welch (1996), pandangan tentang *herding* adalah perilaku yang tidak rasional berfokus pada psikologi investor yang mengabaikan kepercayaan mereka dan mengikuti tindakan investor lain. Sedangkan pandangan mengenai *herding* adalah tindakan yang rasional berfokus pada informasi lingkungan.

Chang *et al.* (2000) menyebutkan perilaku ini sebagai suatu proses dimana pelaku pasar mendasarkan keputusan investasi mereka pada tindakan kolektif saja, dan menekan keyakinan mereka sendiri. Patterson dan Sharma (2007:4) mencatat bahwa "*herding* terjadi ketika sekelompok investor melakukan perdagangan di sisi yang sama dari pasar dalam sekuritas yang sama selama periode waktu yang sama atau ketika investor mengabaikan informasi pribadi mereka sendiri dan bertindak seperti investor yang dilakukan investor lainnya".

*Herding* di pasar keuangan diidentifikasi sebagai suatu kecenderungan perilaku investor mengikuti tindakan investor yang lain (Luong dan Ha, 2011:21). Pada perspektif perilaku, *herding* dapat menyebabkan munculnya penyimpangan emosi. Investor lebih memilih melakukan *herding* saat mereka percaya bahwa *herding* dapat menolong mereka untuk memperoleh informasi yang berguna dan dapat dipercaya. *Herding* dapat menyebabkan tindakan tidak rasional yang berkenaan pada harga, khususnya harga saham yang dipengaruhi sentimen tertentu, yang sulit untuk dijelaskan (Devenow dan Welch, 1996:605).

Istilah '*herding*' menggambarkan kecenderungan institusi atau individu untuk menunjukkan kesamaan dalam perilaku mereka dan dengan demikian bertindak seperti kawanan. Berdasarkan kategorisasi umum, Bikhchandani dan Sharma (2001), *herding* dibedakan antara *herding* yang disengaja (*Intentional Herding*) dan perilaku *herding* yang tidak disengaja (*Unintentional Herding*).

a. *Intentional Herding*

Perilaku *herding* yang disengaja (*Intentional Herding*) lebih sentimen dan melibatkan imitasi pelaku pasar lainnya, sehingga menstimulasi pembelian atau penjualan saham yang sama terlepas dari keyakinan sebelumnya atau informasi yang ada. Jenis *herding* yang ini dapat menyebabkan harga aset gagal untuk mencerminkan informasi fundamental, volatilitas eksaserbasi, dan destabilisasi pasar, sehingga memiliki potensi untuk membuat, atau setidaknya memberikan kontribusi, untuk gelembung dan *crash* di pasar keuangan, lihat Morris dan Shin (1999) dan Persaud (2000), namun beberapa teori ekonomi termasuk model *Information Cascade* (Avery dan Zemsky (1998) dan Scharfstein dan Stein (1990))

menunjukkan bahwa bahkan *herding* yang disengaja dapat bersikap rasional dari perspektif pedagang.

b. *Unintentional Herding*

Perilaku *herding* yang tidak disengaja (*Unintentional Herding*) pada dasarnya didorong dan muncul karena institusi yang mungkin menguji faktor-faktor yang sama dan menerima informasi pribadi yang berkorelasi, menyebabkan mereka untuk sampai pada kesimpulan yang sama tentang saham individu, Hirshleifer, Subrahmanyam and Titman (1994).

Model *herding* yang disengaja (*Intentional Herding*) biasanya menganggap bahwa hanya ada sedikit informasi yang dapat dipercaya di pasar dan pedagang tidak yakin tentang keputusan mereka dan dengan demikian mengikuti orang banyak. Sebaliknya, dalam kasus *herding* yang tidak disengaja (*Unintentional Herding*), pedagang mengakui informasi publik dapat diandalkan, menafsirkannya sama dan dengan demikian mereka semua berakhir di sisi yang sama dari pasar. Untuk kedua jenis *herding* tersebut, tingkat *herding* terkait dengan ketidakpastian atau ketersediaan informasi.

Perilaku ini adalah kesalahan yang paling umum di mana kecenderungan investor dalam mengikuti mayoritas dalam mengambil keputusan investasi. Pengaruh dari orang-orang sekitar merupakan alasan utama seorang investor memiliki perilaku *herding*. *Herding* terjadi ketika informasi pribadi individu lebih banyak oleh pengaruh informasi publik tentang keputusan kelompok atau individu (Areiqat et al. 2019). Investor menganggap investor lain memiliki kemampuan yang lebih saat memutuskan investasi, sehingga investor tersebut akan mengikuti investor yang memiliki kemampuan lebih.

### 2.1.6 Risk Tolerance

Grable berpendapat, *risk tolerance* (toleransi risiko) diartikan sebagai jumlah ketidakpastian yang maksimum, yang dapat terjadi ketika individu membuat sebuah keputusan. Apabila *risk tolerance* diabaikan, maka perencanaan serta pengimplementasian dapat membuat hidup menjadi tidak nyaman dikarenakan risiko yang tidak sebanding dengan profil risikonya (Wardani & Lutfi, 2016: 199).

Setiap orang memiliki tingkat *tolerance* yang berbeda beda, perbedaan dalam memberikan toleransi risiko dapat disebabkan antara lain usia, status karir, sosial ekonomi, pendapatan, kekayaan dan jangka waktu prospek pendapatan. Dengan *risk tolerance* yang tinggi seseorang akan cenderung mengambil keputusan yang lebih berani dibandingkan dengan orang dengan tingkat *risk tolerance* rendah (Budiarto dan Susanti, 2017).

*Risk tolerance* berhubungan dengan tindakan individu ketika menghadapi suatu risiko, apakah investor suka terhadap risiko (*risk seeker*), tidak suka terhadap risiko (*risk averter*), atau netral terhadap risiko (*risk neutrality*). Menurut Halim (2005), pandangan investor terhadap risiko dibagi menjadi tiga kategori yaitu :

- a. *Risk seeker* adalah jenis investor yang suka terhadap risiko. Investor jenis ini jika harus memilih antara dua alternatif investasi yang memberikan keuntungan yang sama dan dengan risiko yang berbeda, maka investor akan memutuskan memilih alternatif investasi dengan risiko yang lebih tinggi. Pada umumnya investor dengan tipe tersebut cenderung agresif dan berspekulasi ketika membuat kebijakan investasi karena investor mengetahui bahwa adanya korelasi positif antara pengembalian dan risiko.

- b. *Risk neutrality* adalah ketika investor bersikap netral terhadap risiko. Investor kategori ini merupakan investor yang biasanya mengharapkan tingkat keuntungan yang sama untuk setiap kenaikan risiko. Umumnya, investor tipe tersebut memiliki sikap yang cukup fleksibel dan bersikap waspada (*prudent*) dalam membuat keputusan investasi.
- c. *Risk averter* adalah jenis investor yang tidak suka terhadap risiko atau menghindari risiko. Investor pada kategori ini merupakan investor yang jika harus memilih antara dua alternatif instrument investasi yang dapat menawarkan keuntungan yang sama tetapi dengan risiko berbeda, maka investor akan memutuskan memilih instrument dengan risiko yang lebih rendah.

#### **2.1.7 Self Monitoring**

*Self Monitoring* (pemantauan diri) didefinisikan sebagai ciri kepribadian yang menunjukkan sejauh mana orang memantau perilaku ekspresif dan presentasi diri mereka. Menurut pernyataan Biaisi et al. (2005) mendefinisikan *self monitoring* sebagai kemampuan orang untuk menyesuaikan perilaku pribadinya agar sesuai dengan lingkungan sosial. Snyder (1974) yang pertama kali mengajukan konsep *self-monitoring*, yang menjelaskan mengenai proses yang dialami dari tiap individu dalam menampilkan *impression management* dihadapan orang lain. Menurut Snyder (1974), *self monitoring* merupakan suatu usaha yang dilakukan individu untuk menampilkan dirinya dihadapan orang lain dengan menggunakan petunjuk-petunjuk yang ada pada dirinya atau petunjuk-petunjuk yang ada di sekitarnya. Individu yang memonitor diri sendiri lebih tinggi lebih mungkin untuk mengambil kesempatan untuk mengubah karir mereka dan menyesuaikan perilaku mereka dengan lingkungan

baru. Selain itu, individu yang memantau diri sendiri lebih tinggi mencapai lebih banyak kesempatan untuk promosi dan individu yang memantau diri lebih rendah cenderung menjaga konsistensi dalam pekerjaan yang ada.

Menurut Baron and Byrne (1994) *self-monitoring* merupakan kemampuan mengawas dan mengendalikan perilaku berdasarkan situasi lingkungan dan reaksi orang lain atau situasi eksternal (*self-monitoring* tinggi), atau berdasarkan faktor internal seperti kepercayaan, sikap, minat dan kepentingan individu (*self-monitoring* rendah) Snyder (1974) mengemukakan dua jenis *self monitoring*, yaitu:

- a. *High self-monitoring*: individu yang memiliki *prototipe high self-monitoring* biasanya sangat memperhatikan penyesuaian tingkah laku dengan situasi yang dihadapi. Akibatnya individu menjadi peka terhadap isyarat-isyarat sosial, dan berusaha menampilkan perilaku baik secara verbal maupun non-verbal berdasarkan isyarat tersebut.
- b. *Low self-monitoring*: individu dengan *low sel-monitoring* adalah individu yang melakukan segala kegiatan berdasarkan pada apa yang dirasakan dan dipercayai.

Berdasarkan konsep dan definisi yang telah disampaikan di atas maka *self monitoring* dapat diartikan sebagai kemampuan individu mengatur diri dalam menampilkan kesan atau perilakunya di hadapan orang lain berdasarkan situasi lingkungan sekitarnya maupun situasi dari dalam individu tersebut.

Biggs & Cheek (dalam Snyder, Mark 1974 & Gangestad, 1985; 1986) mengemukakan tiga aspek untuk mengukur *self-monitoring* secara individual, sebagai berikut:

- a. *Expressive self-control*, yaitu berhubungan dengan kemampuan untuk secara aktif mengontrol tingkah lakunya. Individu yang mempunyai *self-monitoring* tinggi suka mengontrol tingkah lakunya agar terlihat baik.
- b. *Social stage presence*, yaitu kemampuan untuk bertingkah laku yang sesuai dengan situasi yang dihadapi, kemampuan untuk mengubah-ubah tingkah laku dan kemampuan untuk menarik perhatian sosial.
- c. *Other directed selfpresent*, yaitu kemampuan untuk memainkan peran seperti apa yang diharapkan oleh orang lain dalam suatu situasi sosial, kemampuan untuk menyenangkan orang lain dan kemampuan untuk tanggap terhadap situasi yang dihadapi.

#### **2.1.8 Keputusan Investasi**

Keputusan investasi adalah proses menarik kesimpulan atau membuat keputusan tentang beberapa isu atau permasalahan, membuat pilihan antara dua atau lebih alternatif investasi atau bagian dari perubahan input menjadi output. Menurut Budiarto (2017) keputusan investasi adalah mengambil kebijakan atas dua atau lebih alternatif dari penanaman modal dengan harapan mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang. Menurut Rudiwantoro (2018) secara umum terdapat 7 jenis pilihan investasi yaitu: (1) Menabung atau Deposito; (2) Logam Mulia; (3) Properti; (4) Obligasi; (5) Reksadana; (6) Saham; (7) Forex.

Menurut Tandililin (2010) ada beberapa alasan individu untuk melakukan investasi, antara lain :

- a. Untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak di masa datang. Individu yang bijaksana akan berusaha meningkatkan taraf hidupnya atau mempertahankan



tingkat pendapatannya yang ada saat ini agar tidak berkurang di masa yang akan datang.

- b. Mengurangi tekanan inflasi. Dengan melakukan investasi individu dapat menghindarkan dari risiko penurunan nilai kekayaan atau hak miliknya akibat pengaruh inflasi.
- c. Dorongan untuk menghemat pajak. Adanya kebijakan di beberapa negara yang bersifat mendorong tumbuhnya investasi di masyarakat melalui pemberian fasilitas perpajakan kepada masyarakat yang melakukan investasi di bidang usaha tertentu.

Selain faktor diatas yang menyebabkan individu melakukan investasi ada beberapa dasar-dasar yang mendukung investasi antara lain:

- a. Return, adalah tingkat keuntungan investasi sebagai pengembalian atas dana yang telah diinvestasikan investor. Sedangkan return harapan 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 harapan (*expected return*) dan return aktual (*realized return*). Return harapan merupakan tingkat return yang diharapkan akan diperoleh investor pada masa mendatang, sedangkan return aktual adalah return yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis.
- b. Risiko, merupakan kemungkinan realisasi return aktual lebih rendah dari return minimum yang diharapkan. Dalam berinvestasi, investor mengharapkan return yang tinggi, namun besarnya risiko yang ditanggung juga harus

diperhitungkan. Umumnya, semakin besar risiko maka semakin besar return harapan.

Dari penjelasan di atas kita bisa mengetahui banyak manfaat dari melakukan investasi tetapi, tidak jarang kita temukan individu yang masih tidak ingin melakukan investasi. Ada beberapa alasan yang menyebabkan individu tidak melakukan investasi menurut [www.cekaja.com](http://www.cekaja.com) yaitu antara lain:

a. Pendapatan

Pada umumnya dalam mengelola pendapatan yang dimiliki individu menggunakan metode *budgeting* 50-30-20. Metode pengelolaan keuangan ini membagi 50% pendapatan dialokasikan untuk kebutuhan sehari-hari seperti makan, cicilan, belanja bulanan, asuransi hingga bayar listrik dan internet. Sementara 30% dialokasikan untuk dana hiburan seperti jalan-jalan, nonton, hingga nongkrong dan 20% dari penghasilan bulanan dialokasikan untuk investasi. Metode tersebut tidak berlaku bagi individu yang memiliki pendapatan yang pas-pasan atau bahkan kurang. Sederhananya, bagaimana mau menyisihkan uang untuk investasi kalau penghasilannya saja kurang. Individu ini lebih fokus mengalokasikan uangnya untuk kebutuhan sehari-hari.

b. Literasi keuangan yang kurang

Di beberapa wilayah masih ditemukan individu yang menyimpan uang mereka di rumah. Padahal hal ini berbahaya jika terjadi perampokan, kebakaran, bahkan bencana. Hal ini terjadi karena literasi keuangan yang dimiliki oleh individu. Tidak semua individu memiliki literasi keuangan yang baik masih banyak individu yang tidak mengetahui dan mengenal investasi selain itu individu juga berfikir bahwa sulit

dalam belajar menganalisa saham. Penyebab rendahnya literasi keuangan individu karena terbatasnya informasi dan layanan keuangan yang dapat dijangkau oleh golongan masyarakat tertentu terutama masyarakat di daerah. Untuk itu perlu mengenalkan investasi kepada masyarakat, tidak hanya mengenai investasi tetapi pemahaman literasi keuangan hingga bagaimana cara mengelola keuangan yang baik dan benar.

c. Belum yakin dan percaya diri

Ada lagi tipe orang yang sudah mengenal literasi keuangan hingga sudah paham seluk beluk investasi. Hanya saja mereka belum yakin dan percaya diri untuk terjun langsung berinvestasi. Alasannya bisa saja dana yang akan diinvestasikan masih 'diperebutkan' untuk kebutuhan lain yang lebih urgen. Ada juga alasan bahwa kelompok ini masih ragu dan takut rugi jika uangnya diinvestasikan.

Dalam keputusan investasi, terdapat lima tahapan dalam keputusan yang berjalan terus-menerus hingga tercapai keputusan investasi yang terbaik. Lima tahapan keputusan tersebut meliputi :

a. Penentuan tujuan berinvestasi

Tujuan investasi setiap investor berbeda, misalnya lembaga dana pensiun yang bertujuan untuk memperoleh dana untuk membayar dana pensiun nasabahnya dimasa depan berkemungkinan memilih investasi pada portofolio reksadana. Sedangkan bagi lembaga penyimpan dana seperti bank, bertujuan untuk memperoleh return yang lebih tinggi dan akan berinvestasi pada sekuritas yang lebih mudah diperdagangkan ataupun pada penyalur kredit yang lebih berisiko namun memberikan harapan return tinggi.

b. Penentuan kebijakan investasi.

Tahap ini merupakan tahap penentuan kebijakan untuk memenuhi tujuan investasi yang telah ditetapkan. Dimulai dengan penentuan keputusan alokasi aset (*asset allocation decision*). Keputusan ini menyangkut pendistribusian dana yang dimiliki pada berbagai kelas aset yang tersedia (saham, obligasi, properti, dll). Investor juga harus memperhatikan batasan yang mempengaruhi kebijakan investasi seperti jumlah dana yang dimiliki, porsi pendistribusian dana tersebut, serta beban pajak dan pelaporan yang harus ditanggung.

c. Pemilihan strategi portofolio

Strategi portofolio yang dipilih harus konsisten dengan dua tahap sebelumnya. Dua strategi portofolio yang dapat dipilih, yaitu strategi portofolio aktif dan strategi portofolio pasif. Strategi portofolio aktif meliputi kegiatan penggunaan informasi yang tersedia dan teknik-teknik peramalan secara aktif untuk mencari kombinasi portofolio yang lebih baik. Strategi portofolio pasif meliputi aktivitas investasi pada portofolio yang seiring dengan kinerja indeks pasar. Asumsi strategi pasif ini adalah bahwa semua informasi yang tersedia akan diserap pasar dan direfleksikan pada harga saham. Dengan strategi aktif, investor berusaha mengidentifikasi saham yang berkemungkinan bagus di masa datang. Dengan kata lain, investor mencoba mencari *winner*s. Sebaliknya dengan strategi pasif, investor dapat membeli reksadana (*mutual fund*). Dengan serentak mempertimbangkan alokasi aset dan pemilihan sekuritas.

d. Pemilihan aset

Tahap ini bertujuan mencari kombinasi portofolio efisien, yaitu portofolio yang menawarkan return harapan tertinggi dengan tingkat risiko tertentu, atau sebaliknya menawarkan return harapan tertentu dengan tingkat risiko terendah.

e. Pengukuran dan evaluasi kinerja portofolio

Adalah tahap paling akhir dari proses keputusan investasi, namun bukanlah tahap terakhir. Karena keputusan investasi merupakan proses keputusan yang berkesinambungan dan terus-menerus, artinya jika tahap pengukuran dan evaluasi kerja telah dilewati namun hasilnya kurang baik, maka proses keputusan investasi harus dimulai lagi dari tahap pertama dan seterusnya hingga dicapai keputusan investasi yang paling optimal.

Menurut Pradhana (2018) jumlah investor yang semakin meningkat serta aktivitas perdagangan yang tinggi maka akan meningkatkan keputusan investasi. Dalam mengambil keputusan investor mempertimbangkan beberapa hal seperti prospek perusahaan itu sendiri, keuntungan dari perusahaan, keberlanjutan perusahaan dan lainnya. Pertimbangan tersebut dapat mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan investasi. Tindakan seorang investor juga terkadang berupa tindakan yang rasional (masuk akal) atau terkadang juga melakukan tindakan yang irrasional (tidak masuk akal).

Tujuan dari prinsip-prinsip dari pengelolaan keuangan adalah menyediakan pemahaman tentang cara seseorang memperoleh dan mengalokasikan dana yang dimilikinya. Keputusan pemilihan investasi merupakan keputusan yang sangat penting dalam pengelolaan keuangan. Dengan memilih bentuk dan macam investasi dapat mempengaruhi tingkat keuntungan yang diharapkan.

Ada dua sikap investor dalam pengambilan keputusan investasi, sikap rasional dan irasional. Sikap rasional adalah sikap seseorang yang berfikir yang berdasarkan akal sehat, sedangkan sikap irasional adalah sikap berfikir seseorang yang tidak didasari akal sehat. Seorang investor dengan sikap rasional akan mengambil sebuah keputusan dengan didasari literasi keuangan. Contohnya saat seseorang akan menginvestasikan dananya pada jenis investasi tertentu, dia akan menggunakan informasi yang ada, seperti keuntungan dan resiko yang ada pada jenis investasi tersebut. Adapun seorang investor dengan sikap irasional keputusannya akan didasari dengan beberapa faktor, seperti psikologis dan demografi.

## **2.2 Tinjauan Empiris**

Penelitian mengenai *financial literacy*, *herding*, *risk tolerance* dan *self monitoring* terhadap keputusan investasi sudah pernah diteliti oleh peneliti yang lain, namun penelitiannya menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Peneliti ini juga merupakan replikasi dari penelitian Rahman dan Gan, 2020. Oleh karena itu, penelitian ini menguji kembali *financial literacy*, *herding*, *risk tolerance* dan *self monitoring* terhadap keputusan investasi yang di fokuskan pada masa pandemi Covid-19.

Penelitian Al-Tamimi & Kalli, 2009 menilai literasi keuangan investor individu UEA yang berinvestasi di pasar keuangan lokal. Selain itu, mengkaji hubungan antara literasi keuangan dan pengaruh faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan investasi. Dalam penelitiannya kuesioner yang dimodifikasi telah dikembangkan dibagi menjadi tiga bagian dan menggunakan sampel 290 investor nasional UEA.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa literasi keuangan investor UEA masih jauh dari tingkat yang dibutuhkan. Tingkat literasi keuangan dipengaruhi oleh tingkat pendapatan, tingkat pendidikan, dan aktivitas tempat kerja. Responden berpenghasilan tinggi memiliki gelar pendidikan tinggi, dan mereka yang bekerja di bidang keuangan / perbankan atau investasi memiliki tingkat literasi keuangan yang lebih tinggi seperti yang diharapkan daripada yang lain. Akhirnya, hasil penelitian menunjukkan bahwa ada hubungan yang signifikan antara literasi keuangan dan keputusan investasi. Faktor yang paling mempengaruhi keputusan investasi adalah alasan agama dan faktor yang paling sedikit mempengaruhi adalah rumor.

Penelitian Alquraan, Alqisie, & Shofa (2016) mengeksplorasi faktor-faktor keuangan perilaku yang mempengaruhi keputusan investasi saham investor individu di Pasar Saham Saudi sebagai salah satu pasar berkembang yang vital di Timur Tengah. Untuk melakukan penelitian, 140 kuesioner telah dibagikan kepada partisipan secara acak. Cronbach's Alpha digunakan untuk menguji validitas instrumen, selain itu Regresi Linier Berganda dan metode ANOVA digunakan untuk menguji hipotesis. Hasil penelitian menunjukkan bahwa faktor perilaku keuangan *Loss Averse*, *Overconfidence*, dan *Risk Perception* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi saham investor individu di Pasar Saham Saudi, sedangkan *Herding* berpengaruh tidak signifikan. Variabel demografi (Jenis Kelamin, Usia, Pendidikan, Pendapatan, dan Pengalaman) tidak membuat perbedaan yang signifikan dalam keputusan investor, kecuali variabel demografis (Pendidikan) membuat perbedaan yang signifikan dalam keputusan investor.

Aren & Zengin (2016) melakukan penelitian dengan tujuan untuk menyelidiki variable yang mempengaruhi preferensi investasi seorang investor. Dalam

penelitiannya menggunakan metode Duncan Test dan One Way Anova. Di dalam penelitian yang dilakukan Aren & Zengin menggunakan variabel *literasi keuangan*, sikap kepribadian serta persepsi risiko. Hasil penelitian menunjukkan bahwa sifat kepribadian tidak ada hubungannya dengan keputusan investasi, sedangkan tingkat literasi keuangan dan persepsi risiko mempengaruhi dalam hal preferensi investasi individu. Selain itu juga ditemukan bahwa investor yang menjauhi risiko cenderung memilih deposito sebagai investasi, sedangkan investor dengan persepsi risiko yang tinggi lebih memilih berinvestasi pada valuta asing, ekuitas, portfolio dan ekuitas.

Penelitian Pradikasari & Isbanah (2018) bertujuan untuk menganalisis literasi keuangan, *illusion of control*, *overconfidence*, toleransi risiko, dan persepsi risiko, keputusan investasi pada mahasiswa di kota Surabaya. Penelitian ini menggunakan Metode analisis regresi linier berganda dengan alat analisis data menggunakan *software* SPSS versi 24. Sampel terdiri dari 220 responden investor mahasiswa yang memiliki Galeri Investasi di kota Surabaya. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *overconfidence* dan toleransi risiko berpengaruh terhadap keputusan investasi. Sedangkan variabel literasi keuangan, *illusion of control* dan persepsi risiko tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.

Mutawally & Haryono (2019) melakukan penelitian untuk mengetahui pengaruh literasi keuangan, persepsi risiko, *herding*, *illusion of control*, dan faktor pengalaman investasi pada mahasiswa di Galeri Investasi Surabaya. Penelitian tersebut menggunakan regresi linier berganda serta memiliki 165 responden dimana responden tersebut adalah mahasiswa yang menjadi investor di 15 galeri investasi di Surabaya. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa literasi keuangan, persepsi risiko dan *illusion of control* tidak berpengaruh pada keputusan investasi.



Hal tersebut dikarenakan kurangnya praktik dalam keputusan investasi dengan menggunakan literasi keuangan, mengurangi kehati-hatian dengan mempercayai pakar investasi dan investor merasa bisa dalam mengendalikan investasinya akan tetapi disisi lain tidak bisa mengendalikan dan tidak berpikir untuk menguasainya. Variabel *herding* dan pengalaman investasi berpengaruh terhadap keputusan investasi. Hal ini dikarenakan investor menggantungkan keputusannya pada investor lain yang terpercaya. dan peningkatan pangalaman investasi akan meningkatkan jumlah keputusan investasi untuk kepemilikan berbagai alternative saham yang menguntungkan.

Suprasta & Nuryasman (2020) meneliti tentang faktor-faktor yang mempengaruhi pengambilan keputusan investasi di antara calon investor individu di Indonesia. Empat faktor perilaku dapat memengaruhi pengambilan keputusan investasi, yaitu *Financial literacy*, *financial experience*, *locus of control* dan *experience regret*. Penelitian ini menggunakan Analisa statistik dilakukan dengan melakukan uji outer dan uji inner model. Seperangkat kuesioner dibagikan kepada 420 investor saham individu untuk mengukur keputusan investasi mereka. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *financial literacy*, *locus of control*, dan *financial experience* memiliki hubungan positif terhadap keputusan investasi mereka, sedangkan *experience regret* memiliki hubungan negatif terhadap keputusan investasi mereka.

Putri & Isbanah (2020) meneliti tentang faktor-faktor yang memengaruhi keputusan investasi pada investor saham di Surabaya. Penelitian ini menggunakan sampel 220 investor saham yang terdaftar di Galeri Investasi Surabaya, dan menggunakan teknik analisis regresi linier berganda melalui SPSS 23. Hasil

penelitian menunjukkan bahwa variabel herding berpengaruh terhadap keputusan investasi, sedangkan persepsi risiko, risk averse, literasi keuangan, dan Faktor demografis termasuk jenis kelamin, usia, pendapatan, pendidikan, dan pengalaman tidak berpengaruh pada keputusan investasi.

Penelitian Fridana & Asandimitra (2020) bertujuan untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan investasi. Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif dengan jumlah sampel 230 responden dengan menggunakan metode analisis Structural Equation Model (SEM). Objek penelitian ini adalah mahasiswi di Surabaya yang memiliki galeri investasi di kampusnya. Studi ini berfokus pada jenis kelamin perempuan karena dalam empat tahun terakhir investor perempuan mengalami peningkatan yang signifikan dibandingkan dengan investor laki-laki, padahal tingkat pengetahuan keuangan perempuan lebih rendah dibandingkan laki-laki. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa literasi keuangan, overconfidence, herding, toleransi risiko dan persepsi risiko berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.

Penelitian Rahman & Gan (2020) untuk mengetahui faktor-faktor perilaku yang mempengaruhi keputusan investasi individu pada Generasi Y di Malaysia. Lima perilaku manusia seperti sifat marah, sifat cemas, terlalu percaya diri, perilaku herding dan pemantauan diri telah diperiksa dengan menggunakan sampel 502 responden. Hasil penelitian mengungkapkan bahwa sifat cemas dan terlalu percaya diri berhubungan negatif dengan keputusan investasi sementara pemantauan diri berhubungan positif. Sifat marah dan perilaku herding tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Hasil tersebut juga menunjukkan bahwa pengambilan keputusan investasi berbeda secara signifikan ketika diperiksa berdasarkan jenis

kelamin, status pekerjaan dan alokasi pendapatan. Di antara ketiga variabel ini, hasil menunjukkan bahwa hanya pekerja mandiri dan mereka yang berada dalam kelompok alokasi pendapatan 5–10 persen yang sedikit positif dibandingkan pengambilan keputusan investasi.

Hadrian & Adiputra (2020) meneliti tentang pengaruh dari *overconfidence*, *herding effect*, dan *self-monitoring* terhadap *investment decision* pada masa pandemi covid-19. Sampel penelitian adalah sebanyak 201 responden yang sudah berpenghasilan dan mengalami masa pandemi covid-19. Metode penelitian ini menggunakan Smart PLS dan dengan cara menyebarkan kuesioner dengan google form. Hasil dari penelitian ini adalah terdapat pengaruh *overconfidence*, *herding effect*, dan *self-monitoring* terhadap *investment decision* pada masa pandemi covid-19.