

# **TESIS**

**PENGARUH LITERASI KEUANGAN DAN BIAS KOGNITIF TERHADAP  
DIVERSIFIKASI PORTOFOLIO DENGAN PENDAPATAN SEBAGAI  
VARIABEL MEDIASI**

**THE EFFECT OF FINANCIAL LITERATURE AND COGNITIVE BIAS ON  
PORTFOLIO DIVERSIFICATION WITH INCOME AS A MEDIATING  
VARIABLE**

Disusun dan di ajukan oleh

**RUSMAWATI NUR**

**A012192023**



Kepada

**PROGRAM MAGISTER MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS HASANUDDIN  
MAKASSAR  
2023**

**HALAMAN JUDUL**

**PENGARUH LITERASI KEUANGAN DAN BIAS KOGNITIF TERHADAP  
DIVERSIFIKASI PORTOFOLIO DENGAN PENDAPATAN SEBAGAI  
VARIABEL MEDIASI**

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Mencapai Gelar  
Magister Pada Program Studi Magister Manajemen

Disusun dan di ajukan oleh

**RUSMAWATI NUR**

**A012192023**

**PROGRAM MAGISTER MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS HASANUDDIN  
MAKASSAR  
2023**

# TESIS

## PENGARUH LITERASI KEUANGAN DAN BIAS KOGNITIF TERHADAP DIVERSIFIKASI PORTOFOLIO DENGAN PENDAPATAN SEBAGAI VARIABEL MEDIASI

disusun dan diajukan oleh:

**RUSMAWATI NUR**  
**A012 19 2 023**

Telah dipertahankan di hadapan Panitia Ujian Tesis yang dibentuk dalam rangka Penyelesaian Studi Program Magister Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin Pada tanggal **6 Januari 2023** dan dinyatakan telah memenuhi syarat kelulusan

Menyetujui  
Komisi Penasehat

Pembimbing Utama

Pembimbing Pendamping



**Dr. Mursalim, SE., M.Si, CRA., CRP., CWM**  
NIP. 197106192000031001



**Dr. Kasman Damang, S.E., M.E.**  
NIP. 19551231 198811 1 001

Ketua Program Studi  
Magister Manajemen



**Dr. Muhammad Sobarsyah, S.E., M.Si. Prof. Dr. Abdul Rahman Kadir, M.Si., CIPM, CWM, CRA, CRP**  
NIP. 19680629 199403 1 002

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Hasanuddin



**NIP. 19731231 199903 1 003**

## PERNYATAAN KEASLIAN

NAMA : Rusmawati Nur  
NIM : A012192023  
PROGRAM STUDI : Magister Manajemen

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa penulisan tesis yang berjudul **PENGARUH LITERASI KEUANGAN DAN BIAS KOGNITIF TERHADAP DIVERSIFIKASI PORTOFOLIO DENGAN PENDAPATAN SEBAGAI VARIABEL MEDIASI** adalah benar-benar karya saya sendiri, bukan merupakan pengambilan tulisan atau pemikiran orang lain dan hal yang bukan karya saya dalam penulisan tesis ini diberi tanda citasi dan ditunjukkan dalam daftar pustaka.

Apabila dikemudian hari terbukti atau dapat dibuktikan bahwa sebagian atau keseluruhan tesis ini hasil karya orang lain atau dikutip tanpa menyebut sumbernya, maka saya bersedia menerima sanksi atas perbuatan tersebut sesuai dengan peraturan Menteri Pendidikan Nasional Republik Indonesia Nomor 17 Tahun 2010 dan Peraturan Perundang-undangan yang berlaku.

Makassar, 02 Januari 2023

Yang membuat pernyataan,



**Rusmawati Nur**  
**NIM. A012192023**

## KATA PENGANTAR

Dengan memanjatkan Rasa Syukur Kepada Tuhan yang Maha Esa karena atas limpahan berkahnya sehingga saya dapat menyelesaikan penulisan tesis iniyang berjudul: “Pengaruh Literasi Keuangan Dan Bias Kognitif Terhadap Diversifikasi Portofolio Dengan Pendapatan Sebagai Variabel Mediasi”.

Tesis ini tidak akan pernah terwujud tanpa bantuan dan kasih sayang banyak orang.Semuanya tidak akan berjalan mulus tanpa adanya bantuan dari berbagai pihak.Maka dengan ini saya mengucapkan berterima kasih tak terhingga kepada keduaorang tua saya atas kasih sayang tak bersyarat, dukungan moral, maupun materi dan atas segala doa yang dipanjatkan untuk saya.

Dengan segala hormat, tidak lupa penulis mengucapkan terima kasih yang sebesarbesarnya kepada :

1. Bapak Prof. Dr. Ir. Jamaluddin Jompa, M.Sc. sebagai rektor Universitas Hasanuddin Makassar yang telah memberikan kesempatan kepada penulis untuk melanjutkan pendidikan Program Pascasarjana Universitas Hasanuddin Makassar.
2. Bapak Prof. Dr. H. Abd. Rahman kadir, SE, M.Si., CIPM sebagai Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin Makassar, dan Bapak Dr. Muhammad Sobarsyah, SE., M.Si. sebagai Ketua Pogram Studi Magister Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin Makassar Beserta

Para Staff pengelola yang telah mendorong, membantu dan membimbing penulis selama mengikuti pendidikan di Program Pascasarjana Universitas Hasanuddin Makassar.

3. Dr. Mursalim Nohong, SE., M.Si., CRA.,CRP.,CWM sebagai pembimbing 1 dan Bapak Dr. Kasman Damang, SE., ME sebagai pembimbing 2 yang telah banyak memberikan masukan, bimbingan, motivasi disela-sela kesibukan.
4. Bapak Prof. Dr. H. Syamsu Alam, SE.,M.Si., CIPM, Bapak Andi Aswan, SE., MBA., M.Phil., DBA dan Bapak Dr. Nur Alamzah, SE., M.Si sebagai penguji yang memberikan kritik dan saran yang membangun semangat luar biasa agar penelitian ini menjadi lebih baik.
5. Terima kasih yang tiada henti kepada Orang tua penulis, Drs.H.Nurhadi Taiya dan Hj.Rosmiati yang selalu memberikan kepercayaan mendoakan, menasihati, memotivasi dan perhatian kepada penulis sehingga segala sesuatu dimudahkan dan dilancarkan.
6. Kakak lelakiku, Brigpol Rusnandi Nur, S.Psi.,MH, Rusman Nur, S.Pd.,M.Pd dan kakak Perempuanku Ruslinda Nur, S.Pd.,M.Pd dan Rusnianti Nur, S.Si., M.Sc terimakasih atas waktu dan materil yang tidak pernah berkurang untuk penulis. Kompak dan sehat terus kita NR family.

7. Terima Kasih juga kepada seluruh responden yang tergabung dalam grup chat investor saham indonesia yang sudah terlibat yang telah membantu memberikan data demi berjalannya penelitian ini.
8. Seluruh Bapak/Ibu Dosen, Staf Pengajar, dan Staf Administrasi di Program Magister Manajemen Universitas Hasanuddin Makassar yang telah memberikan ilmu yang sangat bermanfaat kepada penulis.
9. Sahabat-sahabat yang setia menemani dan membantu saya dari awal perkuliahan hingga akhir perkuliahan yang tidak bisa saya sebutkan satupersatu. You guys are amazing dan kepada semua pihak yang tidak dapat penulis ucapkan satu per satu.

Penulis menyadari bahwa tesis ini masih jauh dari kesempurnaan, masih terdapat berbagai kesalahan dan kekurangan yang luput dari perhatian penulis saat mengerjakannya. Akhir kata, kiranya Tesis ini dapat membantu memberikan manfaat bagi semua pihak.

Makassar, 27 Agustus 2023

Rusmawati Nur

## ABSTRAK

RUSMAWATI NUR. *Pengaruh Literasi Keuangan dan Bias Kognitif terhadap Diversifikasi Portofolio dengan Pendapatan Sebagai Variabel Mediasi* (dibimbing oleh Mursalim Nohong, Kasman Dāmg, Syamsu Alam, Andi Aswan, dan Nur Alamzah).

Penelitian ini bertujuan menguji pengaruh literasi keuangan, *availability bias* dan *overconfidence bias* terhadap diversifikasi portofolio dengan pendapatan sebagai variabel mediasi. Jenis penelitian bersifat kuantitatif. Sampel adalah para investor yang dipilih secara purposif dengan kriteria berinvestasi pada aset ril atau aset keuangan, memiliki efek pada salah satu perusahaan sekuritas di Indonesia, dan tergabung dalam kelompok komunitas investor serta studi investasi dan pasar modal. Sampel sebanyak 98 investor yang dipilih dengan menggunakan rumus Slovin. Data diperoleh dari pengisian kuesioner dan dianalisis dengan menggunakan teknik analisis SEM PLS dengan bantuan program SmartPLS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa literasi keuangan dan pendapatan berpengaruh positif dan signifikan terhadap diversifikasi portofolio, sedangkan *availability bias* dan *overconfidence bias* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap diversifikasi portofolio.

Kata kunci: literasi keuangan, *availability bias*, *overconfidence bias*, pendapatan, diversifikasi portofolio





## ABSTRACT

RUSMAWATI NUR. *The Effect of Financial Literacy and Cognitive Bias on Portfolio Diversification with Income as A Mediating Variable* (Supervised by Mursalim Nohong, Kasman Damang, Syamsu Alam, Andi Aswan, and Nur Alamzah).

This study aims to examine the effect of financial literacy, availability bias and overconfidence bias on portfolio diversification with income as a *mediating* variable. The approach used in this research was a quantitative approach. The sample used in this research was investors selected by purposive sampling method with the criteria of investing in real assets or financial assets, having an effect on one of the securities companies in Indonesia and belonging to the investor community group as well as investment and capital market studies, using the formula Slovin obtained by 98 investors who were sampled. Data obtained from filling out questionnaires and analysis using SEM PLS analysis techniques with the help of the Smart PLS program. The results of this study indicate that financial literacy and income have a significant positive effect on portfolio diversification, availability bias and overconfidence bias have a negative and insignificant effect on portfolio diversification.

Keywords: financial literacy, availability bias, overconfidence bias, income, portfolio Diversification



## DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL.....	
HALAMAN JUDUL.....	
LEMBAR PERSETUJUAN.....	i
ABSTRAK.....	ii
ABSTRACT.....	iii
DAFTAR ISI.....	iv
DAFTAR TABEL.....	vi
DAFTAR GAMBAR.....	vii
DAFTAR LAMPIRAN.....	viii
BAB I .....	1
PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	6
1.3 Tujuan Penelitian.....	7
1.4 Kegunaan Penelitian .....	8
1.5 Ruang Lingkup Penelitian .....	9
1.6 Sistematika Penulisan .....	9
BAB II .....	11
TINJAUAN PUSTAKA.....	11
2.1 TINJAUAN TEORI.....	11
2.1 Keuangan Keperilakuan ( <i>Behavioral Finance</i> ) .....	11
2.2 Literasi Keuangan.....	12
2.3 <i>Bias Kognitif</i> .....	16
2.4 Diversifikasi Portofolio .....	21
2.5.Pendapatan ( <i>Income</i> ).....	23
2.6 Penelitian Terdahulu.....	24
BAB III .....	30
KERANGKA KONSEPTUAL.....	30
3.1 Kerangka Konseptual.....	30
3.2 Hubungan antar Variabel .....	31
3.2.1 Hubungan Literasi keuangan terhadap diversifikasi portofolio .....	31
3.2.2 Hubungan <i>Availability bias</i> terhadap diversifikasi portofolio.....	32
3.2.3 Hubungan <i>Overconfidence Bias</i> terhadap diversifikasi portofolio .....	34
3.2.4 Hubungan Pendapatan terhadap diversifikasi portofolio .....	37

3.2.5 Hubungan Literasi keuangan, <i>Availability</i> dan <i>Overconfidence bias</i> terhadap diversifikasi portofolio melalui pendapatan sebagai variabel mediasi .....	39
3.3 Hipotesis .....	40
BAB IV .....	42
METODE PENELITIAN .....	42
4.1 Rancangan Penelitian .....	42
4.2 Populasi, Sampel, dan Teknik Pengumpulan Data .....	42
4.3 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional .....	44
4.4 Metode Analisis Data .....	48
4.5 Uji Reliabilitas .....	52
4.6 Nilai koefisien determinasi ( <i>R-squared</i> ) .....	53
4.7 Pengujian Hipotesis .....	54
BAB V .....	55
HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN .....	55
5.1 Profil Responden .....	55
5.2 Karakteristik Data Penelitian .....	57
5.3 Menggambar Diagram Jalur sesuai Kerangka Model Penelitian .....	59
5.4 Pengujian Outer Model .....	60
5.4.1 Uji Validitas Konvergen .....	61
5.4.2 Uji Validitas Deskriminan .....	63
5.4.3 Uji Reliabilitas Komposit .....	66
5.4.4 Analisis Nilai Koefisien Determinasi ( <i>R-Squared</i> ) .....	67
5.4.5 Analisis Relevansi Prediktif ( <i>Q-Squared</i> ) .....	68
5.5 Pengujian Inner Model .....	69
5.5.1 Pengaruh Langsung .....	71
5.5.2 Pengaruh Tidak Langsung .....	73
5.5.3 Pengaruh Total .....	76
5.6 Pengujian Hipotesis .....	77
5.7 Findings and Discussion .....	81
BAB VI .....	91
KESIMPULAN DAN SARAN .....	91
6.1 Kesimpulan .....	91
6.2 Saran .....	93
DAFTAR PUSTAKA .....	95
LAMPIRAN .....	99

## DAFTAR TABEL

3.1 Definisi Operasional.....	45
5.1 Profil responden penelitian.....	56
5.2 Statistik deskriptif konstruk dan indikator.....	58
5.3 Nilai Loading Factor.....	61
5.4 Nilai AVE Konstruk.....	62
5.5 Validitas Deskriminan menurut Uji <i>Fornell Larcker</i> .....	63
5.6 Validitas Deskriminan menurut nilai Cross Loading.....	64
5.7 Validitas Deskriminan menurut nilai HTMT.....	65
5.8 Reliabilitas Komposit.....	66
5.9 Nilai koefisien determinasi ( <i>R-Squared</i> ).....	68
5.10 Nilai relevansi prediktif ( <i>Q-Squared</i> ).....	69
5.11 Hasil Pengujian Pengaruh Langsung.....	71
5.12 Hasil Pengujian Pengaruh Tidak Langsung.....	74
5.13 Pengaruh Total.....	76
5.15 Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis.....	77

## DAFTAR GAMBAR

3.1 Kerangka Konseptual.....	30
5.1 Diagram SEM PLS yang diestimasi.....	59
5.2 Hasil Estimasi Model PLS Algorithm.....	60
5.3 Hasil estimasi model PLS dengan bootstrapping.....	70
5.4 Diagram pendidikan Responden.....	82

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Nilai Loading factor.....	95
Lampiran 2 Nilai AVE konstruk.....	95
Lampiran 3 Nilai validitas deskriminan menurut uji fornell larcker.....	96
Lampiran 4 Nilai validitas deskriminan menurut cross loading.....	96
Lampiran 5 Nilai validitas deskriminan menurut Nilai HTMT.....	97
Lampiran 7 Nilai koefisien Determinasi ( <i>R-Square</i> ).....	97
Lampiran 8 Nilai koefisien Relevansi Prediktif ( <i>Q-Square</i> ).....	97
Lampiran 9 Hasil Pengujian pengaruh langsung.....	98
Lampiran 10 Hasil Pengujian pengaruh tidak langsung.....	98
Lampiran 11 Hasil Pengujian pengaruh total.....	98

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Secara perlahan namun pasti, pasar modal sudah mulai tumbuh menjadi bagian penting dari pertumbuhan dan indikator perkembangan perekonomian saat sekarang ini. Semakin berkembangnya zaman maka semakin berkembang pula setiap lini dalam kehidupan termasuk pada konteks keuangan. Pemahaman masyarakat mengenai pasar modal pun semakin meningkat. PT. Bursa Efek Indonesia (BEI) mencatat jumlah investor pada tahun 2019 di Pasar Modal Indonesia sebanyak 2,48 juta. Jumlah ini mengalami pertumbuhan 53% dibandingkan tahun 2018 sebanyak 1,6 juta investor. Pada Mei 2020, jumlah investor pasar modal Indonesia mencapai 2,81 juta, dan saham investor mencapai angka 1,19 juta. Data tersebut menunjukkan bahwa produk pasar modal berupa instrumen investasi saham semakin diminati oleh masyarakat Indonesia. Hal ini tentu saja berkaitan pula dengan tingkat literasi keuangan di Indonesia.

Berdasarkan Survei Nasional OJK 2019 menunjukkan indeks literasi keuangan mencapai 38,03% dan indeks inklusi keuangan 76,19%. Angka tersebut meningkat dibanding hasil survei OJK 2016 yaitu indeks literasi keuangan 29,7% dan indeks inklusi keuangan 67,8%. Dengan demikian dalam tiga tahun terakhir terdapat peningkatan pemahaman keuangan (literasi) masyarakat sebesar 8,33% serta peningkatan akses

terhadap produk dan layanan jasa keuangan (inklusi keuangan) sebesar 8,39%.

Krisis keuangan dan berbagai problem yang berkaitan dengan ketidakmampuan mengelola keuangan semakin menyadarkan betapa pentingnya literasi keuangan. Dibeberapa Negara tetangga seperti Filipina, Malaysia Thailand dan Singapura, Literasi keuangan bahkan sudah dicanangkan menjadi program nasional agar masyarakatnya menjadi melek keuangan yang pada akhirnya akan meningkatkan kemakmuran dan kesejahteraan bangsa (Neti et al., 2014).

Begitupun dengan literasi keuangan, tingkat literasi keuangan di Indonesia menurut Bank Dunia masih sangat rendah yakni sekitar 20 persen, sedangkan negara tetangga seperti Filipina telah mencapai 27 persen, Malaysia 66 persen, Thailand 73 persen dan Singapura 98 persen.

Terlepas dari meningkatnya minat dan kepedulian terhadap edukasi finansial dari investor individu, sangat sedikit yang mengetahui tentang bagaimana literasi keuangan mempengaruhi diversifikasi portofolio investor dan fitur literasi keuangan mana yang paling menjelaskan perilaku investor (shinagawa, 2014; Jacobs *et al.*, 2014; Fuertes *et al.*, 2012; Mouna & Jarboui, 2015). Selain itu, masih belum ada definisi tunggal yang disepakati mengenai literasi keuangan dan bahkan kurang ada ukuran yang dapat diterima secara luas untuk itu, Terutama pada teknik survei yang masih sedikit menyediakan informasi tentang literasi keuangan dan variabel yang terkait dengan pengambilan



keputusan keuangan (misalnya, tabungan, pilihan portofolio, dan perencanaan pensiun) (Rooij *et al.*, 2011). Untuk itu motivasi peneliti ingin menguji bagaimana literasi keuangan mempengaruhi diversifikasi investor di Indonesia dengan melakukan teknik pengumpulan survei.

Berdasarkan Survei Nasional Literasi dan Inklusi keuangan (SNLIK) yang dilaksanakan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) tahun 2019 menunjukkan adanya gap antara tingkat literasi keuangan dan inklusi keuangan masyarakat. Hal ini berarti bahwa keputusan penggunaan jasa dan layanan keuangan (inklusi keuangan) tidak hanya dipengaruhi oleh literasi keuangan. Namun, ada faktor psikologis individu dianggap turut mempengaruhi keputusan keuangan individu dalam menyusun diversifikasi portofolio.

Menurut Howard J. Ross (2014) dalam bukunya yang berjudul "Everyday Bias", Bias Kognitif yang terjadi pada individu dapat dipengaruhi oleh pola asumsi bawah sadar yang telah diserap sepanjang hidup. Pola ini akhirnya dapat mempengaruhi keputusan seseorang dalam berinvestasi. Keputusan investasi dapat dipengaruhi oleh bias kognitif yang dimiliki seseorang, sehingga bias tersebut yang terjadi pada pribadi atau kelompok akan berbeda-beda. Perilaku bias banyak ditemukan pada usia muda, sehingga mereka cenderung memiliki tingkat emosi yang tinggi dan tidak terkontrol yang dapat mengakibatkan mereka mengambil sebuah keputusan berinvestasi dengan cepat. Salah satunya *overconfidence bias* yaitu tingkat kepercayaan diri yang tinggi dari investor atas prediksi dan informasi yang mereka miliki dalam sebuah

pengambilan keputusan berinvestasi (Prabowo,2000). Informasi yang di dapat oleh investor tidak dapat digunakan secara langsung, mereka harus mengolahnya sedemikian rupa sehingga menghasilkan sebuah informasi yang tepat yang dapat digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan. Begitu juga pada Availability bias yang artinya dalam mengambil keputusan investasi, investor lebih mengandalkan informasi yang sudah tersedia. Dengan demikian, investor selalu lebih suka apa yang mereka ketahui dan kenal. Oleh karena itu, kedua variabel tersebut peneliti akan teliti untuk dapat melihat sejauh mana bias kognitif dapat mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan.

Dalam penelitian ini, penulis juga mengaitkan literasi keuangan dengan diversifikasi portofolio. Misalnya penelitian Kimball *et al.*, (2010) mengenai diversifikasi, bertolak belakang dengan apa yang disyaratkan oleh teori portofolio standar, dimana investor memiliki portofolio tidak terdiversifikasi yang lebih besar yang terdiri dari sejumlah kecil aset yang berbeda (Goetzmann & Kumar, 2005). Bahkan, sebagian besar investor memegang hampir semua kekayaan mereka di saham lokal (French *et al.*, 1991); dan memilih saham ini secara umum dengan dasar kedekatan geografis mereka (Coval & Moskowitz, 1999). Oleh karena itu, investor yang rasional dan berpengetahuan seharusnya memiliki portofolio yang terdiversifikasi, terlepas dari tingkat keengganan risiko mereka.

Dalam kerangka teori keuangan tradisional, kontribusi penting telah dibuat untuk menjelaskan mengapa investor yang rasional mungkin memiliki portofolio yang kurang terdiversifikasi daripada apa yang

dianggap optimal. Secara bersamaan, sekelompok penjelasan alternatif menarik minat pada fakta bahwa pemikiran tentang diversifikasi bervariasi secara sistematis di antara kelompok agen dengan karakteristik yang berbeda. Diversifikasi portofolio dapat bervariasi sesuai dengan perbedaan usia investor (Dasilva & Giannikos, 2004), kompetensi, kekayaan (Bertaut, 1998), pengalaman *trader* (Nicolosi *et al.*, 2004).

Pendapatan melambangkan suatu indikator yang mengukur kesejahteraan individu ataupun masyarakat, maka pendapatan ini menggambarkan sebuah peningkatan ekonomi dalam sebuah kemasyarakatan (Lumintang, 2013). Sesuai pemaparan dari Sukirno (2006), pendapatan yaitu jumlah penghasilan yang diperoleh oleh penduduk terkait prestasi kerjanya pada periode tertentu, baik tahunan, bulanan, mingguan ataupun harian. Pendapatan individu pada dasarnya tergantung dari di sektor produksi ataupun jasa, dan waktu jam kerja yang curahkan, tingkat penghasilan perjam yang diperolehnya. (Lumintang, 2013) Personal income dihitung berdasar pendapatan dari seluruh sumber. Komponen yang paling besar dari total pendapatan yakni gaji serta upah.

Berdasarkan indikator tersebut, peneliti menambahkan pendapatan sebagai variabel moderasi karena pendapatan dapat menjadi faktor yang menentukan seseorang untuk berinvestasi dan melakukan diversifikasi portofolio. Selain itu juga variabel moderasi dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel bebas dan variabel terikat (Liana, 2009). Adapun pendapatan menjadi salah satu indikator penting

dalam menentukan kesejahteraan masyarakat. Sebab tidak ada satu pun siklus dalam kehidupan manusia yang tak bersangkutan dengan uang untuk memenuhi kebutuhan hidupnya dan uang tersebut diperoleh dari pendapatan yang diterima.

Berdasarkan latar belakang permasalahan tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh sejauh mana perbedaan dalam perilaku diversifikasi investor dalam literasi keuangan dan bagaimana pendapatan mempengaruhi mereka dalam melakukan diversifikasi portofolio. Sehingga, peneliti tertarik melakukan penelitian yang berjudul “Pengaruh Literasi Keuangan dan Bias Kognitif terhadap Diversifikasi Portofolio dengan Pendapatan sebagai Variabel Mediasi”.

## **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang sudah dijelaskan sebelumnya, kurangnya penelitian yang mengkaitkan pengaruh literasi keuangan terhadap diversifikasi portofolio. Selain itu beberapa penelitian yang ada tidak mengakomodasi faktor psikologis (bias kognitif) terhadap diversifikasi portofolio, untuk itu pertanyaan penelitian yang akan di ajukan adalah:

1. Bagaimana pengaruh literasi keuangan terhadap diversifikasi portofolio ?
2. Bagaimana pengaruh *availability bias* terhadap diversifikasi portofolio ?
3. Bagaimana pengaruh *overconfidence bias* terhadap diversifikasi portofolio ?

4. Bagaimana pengaruh literasi keuangan terhadap diversifikasi portofolio melalui pendapatan sebagai variabel mediasi?
5. Bagaimana pengaruh *availability bias* terhadap diversifikasi portofolio melalui pendapatan sebagai variabel mediasi?
6. Bagaimana pengaruh *overconfidence bias* terhadap diversifikasi portofolio melalui pendapatan sebagai variabel mediasi?
7. Bagaimana pengaruh pendapatan sebagai variabel mediasi terhadap diversifikasi portofolio?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini adalah untuk memberikan bukti empiris dan menganalisis mengenai:

1. Untuk menganalisis pengaruh literasi keuangan terhadap diversifikasi portofolio.
2. Untuk menganalisis pengaruh *availability bias* terhadap diversifikasi portofolio.
3. Untuk menganalisis pengaruh *overconfidence bias* terhadap diversifikasi portofolio.
4. Untuk menganalisis pengaruh literasi keuangan terhadap diversifikasi portofolio melalui pendapatan sebagai variabel mediasi
5. Untuk menganalisis pengaruh *availability bias* terhadap diversifikasi portofolio melalui pendapatan sebagai variabel mediasi

6. Untuk menganalisis pengaruh *overconfidence bias* terhadap diversifikasi portofolio melalui pendapatan sebagai variabel mediasi
7. Untuk menganalisis pengaruh pendapatan sebagai variabel mediasi terhadap Diversifikasi Portofolio

#### **1.4 Kegunaan Penelitian**

Dengan adanya penelitian ini, diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Manfaat Empiris

Penelitian dapat memberikan bukti empiris mengenai diversifikasi portofolio serta manfaat Literasi Keuangan dan Bias Kognitif terhadap Diversifikasi Portofolio dengan Pendapatan sebagai Variabel Mediasi.

2. Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan menambah wawasan investor terkait pengaruh literasi keuangan terhadap bias kognitif. Investor dapat menggunakan kajian dari penelitian ini sebagai pertimbangan langkah investor dalam berinvestasi sehingga memberikan investasi yang optimal khususnya diversifikasi portofolio yang lebih baik untuk masa yang akan datang. Selain itu individu dituntut untuk memiliki literasi keuangan yang baik dan kemampuan mengelola bias kognitif untuk menghindari pengambilan keputusan keuangan yang tidak optimal, dan berisiko tinggi.

## **1.5 Ruang Lingkup Penelitian**

Populasi merupakan keseluruhan objek yang memenuhi syarat tertentu dan berkaitan dengan masalah yang diteliti. Populasi merupakan semua objek yang memiliki karakteristik tertentu, jelas dan lengkap yang akan diteliti (Harianti dan Taqwa, 2017).

## **1.6 Sistematika Penulisan**

Untuk kejelasan ketepatan arah pembahasan dalam penelitian ini maka disusun sistematika sebagai berikut:

### **BAB I Pendahuluan**

Menjelaskan tentang latar belakang penelitian, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian secara teoritis dan praktis, ruang lingkup penelitian serta

### **BAB II Tinjauan Pustaka**

Berisi landasan teori, teori-teori yang terkait dengan variabel, literatur-literatur relevan yang digunakan sebagai acuan dasar teori, serta beberapa penelitian terdahulu yang mendukung penelitian ini.

### **BAB III Kerangka Konseptual**

Berisi penjelasan terkait kajian teoritis dan empiris yang dirumuskan secara logis dalam suatu kerangka pemikiran. Kerangka konseptual yang menggambarkan kerangka hubungan berbagai konsep yang diteliti untuk menjawab rumusan masalah. Sedangkan hipotesis

menggambarkan hubungan logis antara dua atau lebih variabel yang dinyatakan dalam bentuk pernyataan yang dapat diuji.

#### **BAB IV Metode Penelitian**

Berisi penjelasan terkait rancangan penelitian yang terdiri dari tempat dan waktu penelitian, populasi dan sampel serta gambaran subjek penelitian, jenis dan sumber data yang akan digunakan dalam penelitian, metode pengumpulan data penelitian yang digunakan, pengidentifikasian variabel-variabel penelitian dan penjelasan pengukuran variabel tersebut, serta metode analisis data yang digunakan.

#### **BAB V Hasil Penelitian dan Pembahasan**

Berisi penjelasan mengenai hasil penelitian dan pembahasan. Hasil penelitian terdiri dari deskripsi data dan deskripsi hasil penelitian.

#### **BAB VI Penutup**

Berisi penjelasan terkait kesimpulan hasil penelitian, implikasi penelitian, keterbatasan penelitian, Serta saran atas penelitian ini dapat disempurnakan pada penelitian-penelitian selanjutnya.



## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 TINJAUAN TEORI

##### 2.1 Keuangan Keperilakuan (*Behavioral Finance*)

Keuangan keperilakuan adalah suatu kajian yang mendukung pemikiran dan faktor psikologis (Kognitif, emosi, dan disposisional) yang mendorong para investor untuk mengambil keputusan keuangan (Asri, 2015). Keuangan keperilakuan manusia dianggap normal artinya manusia tidak sepenuhnya rasional sedangkan dalam teori keuangan standar manusia dianggap rasional (Statman, 2008). Manusia mempunyai emosi, dan ia tidak dapat merencanakan dan sepenuhnya kapan ia menggunakan rasio, kapan menggunakan emosi, dan kapan menggunakan keduanya secara bersama-sama. "pengaturan" pemakaian rasio dan emosi terjadi secara alamiah dan ditentukan oleh berbagai variable (Statman, 2008).

*Shefrin* (2000) mendefinisikan keuangan perilaku adalah studi yang mempelajari bagaimana fenomena psikologi mempengaruhi tingkah laku keuangannya. Sedangkan menurut Kim & Nofsinger (2008) bahwa perilaku keuangan merupakan studi tentang kesalahan kognisi dan emosional dalam pengambilan keputusan keuangan yang dapat menyebabkan keputusan investor menjadi buruk. Investor menyadari

bahwa faktor psikologis dalam diri yang mempengaruhi keputusannya dalam mengambil keputusan.

Konsep keuangan keprilakuan berkaitan dengan bias kognitif dalam proses pengambilan keputusan keuangan (Asri, 2015). Menurut pengertian umum, bias kognitif adalah sebuah proses berpikir yang tidak didasarkan pada pertimbangan-pertimbangan rasional dan tidak dilengkapi oleh alasan-alasan kuat. Akibatnya kemungkinan akan terjadi penyimpangan persepsi, penyimpangan *judgment*, interpretasi yang tidak logis, atau yang banyak disebut dengan *irrational* (Asri, 2015).

Bias kognitif dapat disebabkan oleh banyak perilaku yang menjadi penentu. Variable-variabel perilaku yang berperan dalam menimbulkan bias kognitif dikelompokkan menjadi tiga kelompok utama. Kelompok pertama adalah kelompok perilaku penyederhanaan proses pembuatan keputusan (*heuristic*), yang terdiri atas: *availability bias*, *hindsight*, dan *representativeness*. Kelompok kedua berisi bias reaksi terhadap informasi, yang terdiri atas: *overreaction*, *conservatism*, *anchoring and adjustment*, serta *confirmation bias*. Kelompok ketiga berisi bias pemahaman informasi dan penyesuaian diri, yang terdiri atas: *excessive optimism*, *overconfidence*, *framing effect*, *disposition effect*, dan *mental accounting* (Asri, 2015).

## **2.2 Literasi Keuangan**

*Australian Securities and Investments Commission* (ASIC) mendefinisikan literasi keuangan sebagai kombinasi pengetahuan keuangan, keterampilan, sikap dan perilaku yang diperlukan untuk

membuat keputusan keuangan yang sehat, berdasarkan keadaan pribadi, untuk meningkatkan kesejahteraan keuangan. Menariknya, ASIC dalam makalah konsultasinya pada tahun 2017 tentang penyempurnaan Strategi Literasi Keuangan Nasional mengakui bahwa mereka telah bergerak melampaui pengetahuan dan keterampilan dengan memasukkan sikap dan perilaku dan dengan demikian mengusulkan perubahan pada istilah 'kemampuan keuangan'.

Mogarth (2002) mendefinisikan literasi keuangan sebagai cara orang memahami dan menggunakan pengetahuan konsep keuangan dasar untuk merencanakan dan mengelola keputusan keuangan seperti mengasuransikan, berinvestasi, menabung, dan menganggarkan. Definisi ini menekankan pada area spesifik di mana uang digunakan selain dari untuk motif transaksi. Oleh karena itu, literasi keuangan harus menyeluruh, mulai dari proses mendapatkan atau memperoleh uang dan bagaimana pemanfaatan uang tersebut. Remund (2010:284), menganalisis lebih dari seratus sumber daya tentang literasi keuangan dan menegaskan kurangnya kesamaan untuk mendefinisikan dan mengukur literasi keuangan, mendefinisikan literasi keuangan sebagai “ukuran sejauh mana seseorang memahami konsep-konsep keuangan utama dan memiliki kemampuan dan kepercayaan diri untuk mengelola keuangan pribadi melalui pengambilan keputusan jangka pendek yang tepat dan perencanaan keuangan jangka panjang yang sehat, sambil memperhatikan peristiwa kehidupan dan kondisi ekonomi yang berubah.

Menurut Vitt *et al.*, (2000) literasi keuangan adalah kemampuan

untuk memperoleh informasi, menganalisis, mengelola, dan berkomunikasi tentang situasi keuangan pribadi seseorang karena hal itu memengaruhi kesejahteraan materil seseorang. Konsep ini mencerminkan kemampuan untuk mengumpulkan informasi yang relevan, tetapi juga membedakan antara opsi keuangan yang berbeda, membahas masalah moneter dan keuangan, merencanakan dan menjawab dengan kompeten peristiwa yang mempengaruhi keputusan keuangan harian, termasuk yang terkait dengan tren ekonomi global. Tiga dimensi literasi keuangan yaitu adalah pengetahuan individu tentang pasar keuangan, cara mereka berfungsi, produk dinegosiasikan dan karakteristik mereka. Investor yang terinformasi yang sadar akan peluang keuangan, pilihan dan konsekuensi diposisikan lebih baik untuk meningkatkan kesejahteraan mereka, sehingga menjadi lebih bertanggung jawab dan lebih mandiri secara finansial. Tetapi perspektif 'kompetensi investor' juga sangat penting (Graham *et al.*, 2005). Dalam masa ketidakpastian ekonomi yang tumbuh dan pasar keuangan yang semakin kompleks, investor secara konstan diharuskan membuat keputusan berdasarkan kondisi yang ambigu dan subyektif. Selain itu, kompetensi investor juga penting sejauh keputusan yang diambil hari ini akan mempengaruhi masa depan mereka dan keluarga mereka. Akibatnya, tingkat pendidikan umum juga mendasar untuk mendapatkan persepsi yang benar tentang informasi keuangan dan peluang yang tersedia, serta menjadi penting dalam proses pengambilan keputusan.

Tingginya literasi keuangan seseorang akan meningkatkan

kesejahteraannya dalam segi keuangan. Menurut Houston (2010) mengusulkan sebuah model mencakup hubungan antara literasi keuangan, pengetahuan, pendidikan, perilaku, dan kesejahteraan finansial. Dalam hal ini, literasi keuangan bersumber dari modal manusia dan pendidikan keuangan. Terdapat pengaruh lain seperti demografi, budaya, dan pengaruh keluarga yang terkait dengan perilaku keuangan.

Para peneliti menemukan bahwa individu yang melek finansial memiliki ekspektasi inflasi yang lebih rendah (Bruin *et al.*, 2010) karena dengan memiliki literasi keuangan tiap individu dapat menghindari risiko berupa inflasi yang sewaktu waktu dapat terjadi, memiliki pemahaman tentang dampak inflasi terhadap pengembalian (Lusardi dan Mitchell, 2011; Atkinson dan Messy, 2012; Agarwalla *et al.*, 2013), khususnya ketika individu tersebut melakukan investasi dalam jangka panjang. Individu yang mempunyai literasi keuangan baik biasanya meminjam dengan biaya rendah dan memperhatikan biaya (Moore, 2003; Lusardi dan Tufano, 2009; Bucher- Koenen *et al.*, 2016).

Ada beberapa karya akademis yang menyarankan individu dengan tingkat pengetahuan keuangan dan kemampuan kognitif yang rendah lebih mungkin menderita bias dan membuat kesalahan investasi (Bucher-Koenen & Ziegelmeyer, 2011). Lebih spesifik; rendahnya tingkat literasi keuangan ditemukan berkorelasi dengan kurangnya diversifikasi portofolio (Abreu & Mendes, 2010). Untuk itu peneliti berkontribusi pada penelitian ini dengan menguji literasi keuangan terhadap diversifikasi portofolio.

### **2.3 Bias Kognitif**

Menurut Howard J. Ross (2014) dalam bukunya yang berjudul "Everyday Bias", Bias Kognitif yang terjadi pada individu dapat dipengaruhi oleh pola asumsi bawah sadar yang telah diserap sepanjang hidup. Pola ini akhirnya dapat mempengaruhi keputusan seseorang dalam berinvestasi. Bias Kognitif terdiri dari (Boda, 2018):

#### **2.3.1 Availability Bias**

*Availability Bias* mengacu pada investor yang bergantung pada informasi yang sudah tersedia. Orang sering mengandalkan kemudahan memiliki informasi atau pengalaman masa lalu (Tversky & Kahneman, 1974). Orang-orang sebagian besar lebih suka saham-saham yang mereka sudah memiliki informasi, pengetahuan, atau pengalaman (Chiodo, Guidolin, Owyang, & Shimoji, 2003). Orang-orang yang menunjukkan *availability bias* ini mempersepsikan dengan mudah kemungkinan-kemungkinan yang diingat sebagai kemungkinan yang lebih besar daripada prospek-prospek yang lebih sulit untuk dibayangkan atau sulit untuk dipahami (Pompian, 2006). Sedangkan menurut Asri (2015) *availability bias* menggambarkan di mata seseorang peluang terjadinya sesuatu ditentukan oleh seberapa melekatnya kejadian serupa yang diingatannya.

Dalam berbagai keadaan, terutama ketika dibutuhkan keputusan yang cepat, *availability* ini sering digunakan oleh para investor. Misalnya seorang investor melakukan beberapa kali investasi di saham sektor perbankan dan selalu berhasil mendapat hasil yang tinggi.

Keberhasilannya ini terpatri dengan baik dalam ingatannya. Ketika seorang meminta pendapat tentang saham yang paling menguntungkan, yang muncul di memorinya adalah saham perbankan. Padahal, mungkin ia tidak tahu bahwa saham sektor agribisnis dan manufaktur sebenarnya berkinerja baik. Proses pembuatan keputusan ini sering melalui proses *availability bias* karena pengalaman masa lalu sudah menempel di memori si pembuat keputusan. Informasi data dan semua hal yang dibutuhkan seolah-olah sudah tersedia cukup di memorinya, sehingga tidak perlu lagi mencari tambahannya. Jadi, konsekuensinya sebagai salah satu bentuk perilaku heuristik, kemungkinan untuk melakukan kesalahan relatif besar akibat diabaikannya variabel-variabel lain.

### **2.3.2 Overconfidence Bias**

Menurut Pompian (2006) *overconfidence* sebagai keyakinan yang tidak beralasan dalam penalaran intuitif, penilaian, dan kemampuan kognitif. Konsep *overconfidence* berasal dari sejumlah besar eksperimen psikologis kognitif dan survei di mana subjek melebih-lebihkan baik kemampuan prediksi mereka sendiri dan ketepatan informasi yang telah diberikan kepada mereka. Orang-orang dikalibrasi dengan buruk dalam memperkirakan probabilitas peristiwa yang menurut mereka pasti akan terjadi seringkali jauh lebih kecil dari 100 persen pasti akan terjadi. Singkatnya, orang berpikir mereka lebih pintar dan memiliki informasi yang lebih baik daripada yang sebenarnya mereka lakukan. Misalnya, mereka mungkin mendapat tip dari penasihat keuangan atau membaca sesuatu di Internet, dan kemudian mereka siap untuk mengambil tindakan, seperti

membuat keputusan investasi, berdasarkan pada keunggulan pengetahuan yang mereka rasakan.

Prediksi dan kepastian terlalu percaya diri dapat menyebabkan kesalahan investasi yang dihasilkan dari *overconfidence bias* yang dapat menyebabkan kerugian pada portofolio investor. Wendy (2012) menganalisis beberapa penelitian yakni Pompian (2006); dan Kufepaksi (2007); menyimpulkan bahwa perilaku *overconfidence* ini juga dikenal dengan beberapa sebutan seperti *overconfidence bias*, *prediction overconfidence*, serta *certainty overconfidence*. Ia juga menjelaskan bahwa perilaku ini mempunyai implikasi terhadap teori investasi, khususnya terhadap perilaku investor dalam mengambil keputusan, diantaranya:

1. Seorang investor dapat melakukan kesalahan estimasi terhadap target investasi potensial. Perilaku *overconfidence* bisa saja membuatnya terlalu optimis akan keberhasilannya mengendalikan segala permasalahan investasi sehingga ia menjadi *overestimate* terhadap hasil tersebut. Menurut para praktisi, ini banyak terjadi pada pemain pasar yang berusia muda tetapi berpendidikan cukup tinggi dibidang keuangan dan investasi. Mereka merasa mempunyai bekal yang sangat cukup untuk menghadapi masalah dilapangan, padahal mereka belum cukup berpengalaman.
2. Berkaitan dengan perilaku pertama, seseorang akan melakukan *excessive trading*. Karena percaya bahwa ia memiliki pengetahuan yang tidak dimiliki orang lain maka gairah untuk mendapatkan *gain*



dari transaksi-transaksi demikian besar. Ia menilai informasi eksklusif yang ada di tangannya memberinya kesempatan yang harus dimanfaatkan sebaik-baiknya untuk *beat the market* dan memperoleh keuntungan yang sebesar-besarnya. Sebagaimana layaknya segala sesuatu yang berlebihan, *excessive trading* juga memberikan dampak negatif. Orang akan kehilangan kehati-hatiannya cenderung ceroboh dalam membuat keputusan.

3. Seorang investor bisa saja sebenarnya tidak tahu atau tidak begitu mengerti tentang target investasi, atau ia tahu tetapi tidak melakukan analisis selayaknya atas data statistik (karena rasa percaya diri berlebihan) mengenai kinerja suatu target investasi sehingga cenderung *underestimate* terhadap risiko. Akhirnya, karena cenderung meremehkan risiko, investor cenderung mengambil *under diversified portfolios*, yang artinya menjadi lebih berani mengambil risiko yang lebih tinggi. Investor cenderung tidak mau mengubah *risk tolerance* walaupun tahu bahwa investasi tersebut berisiko.

Tegasnya, *overconfidence* mencerminkan perilaku manusia yang irasional karena proses pengambilan keputusan tidak dilakukan berdasarkan prinsip-prinsip rasionalitas normatif yang mengacu pada *expected utility* tertinggi.

### **2.3.3 Herding Bias**

Bias kedua yang paling berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi adalah *Herding Bias*. Individu yang memiliki bias ini

akan bergantung pada apa yang dikatakan broker, berita, dan media sosial. Misalnya, individu yang mengikuti akun Instagram suatu *influencer* investasi akan cenderung memiliki ketertarikan irasional terhadap saham yang dibicarakan oleh *influencer* tersebut. Investor harus tahu bahwa postingan tersebut hanya berdasarkan pengalaman dan opini pribadi yang tidak selalu berisi fakta yang terjadi di pasar. Oleh karena itu, investor harus melakukan penelitian lebih lanjut untuk menganalisis apakah informasi tersebut akurat atau tidak berdasarkan sudut pandang yang tidak memihak dan lebih objektif, dan membandingkannya dengan kenyataan di pasar. Tetapi, individu dengan *herding bias* akan segera mempercayai apa yang dikatakan media dan membuat keputusan yang tidak rasional terhadapnya. Mereka sangat mengandalkan temuan mereka di media sosial daripada analisis kuantitatif untuk membuat keputusan investasi yang akan berujung pada pengambilan keputusan investasi yang tidak bijak.

#### **2.3.4 Self-attribution Bias**

Bias jenis ini dapat mengarahkan investor untuk menghubungkan kinerja pasar saham dengan kemampuan mereka. *Self-attribution bias* menyebabkan investor menganggap hasil positif (*gain*) untuk keputusan mereka sendiri sementara menghubungkan hasil negatif (*loss*) dengan faktor eksternal.

Bias ini menyebabkan investor menjadi terlalu percaya diri yang dapat menyebabkan *overtrading* dan *underperformance*. Mereka bereaksi berlebihan terhadap sinyal informasi pribadi dan kurang bereaksi

terhadap sinyal informasi publik.

Menurut Eugene Fama, seorang profesor dari University of Chicago, menyarankan bahwa memahami perilaku investor dapat membantu menjelaskan anomali pasar saham. Oleh karena itu, memahami perilaku investor sama pentingnya dengan memahami atau meneliti instrumen investasi dan menganalisis kondisi pasar. Karena jika individu mengetahui apa itu bias perilaku dalam dirinya, maka individu tersebut akan lebih mempertimbangkan dan mengetahui pengambilan keputusan investasi yang tepat. Dengan demikian, dapat mencegah investor membuat keputusan investasi yang tidak rasional dan tidak bijak. Hal ini tentunya akan mencegah kerugian dari investasi dan mendapatkan keuntungan sebagai gantinya.

## **2.4 Diversifikasi Portofolio**

Menurut Markowitz (1952) teori portofolio berkaitan dengan estimasi investor terhadap ekspektasi risiko dan return yang diukur secara statistik untuk membuat portofolio investasinya. Markowitz (1952) menjabarkan cara mengkombinasikan aset kedalam diversifikasi portofolio yang efisien. Dalam portofolio ini, risiko dapat dikurangi dengan menambah jumlah jenis aset ke dalam portofolio. Beberapa penelitian data mengenai pilihan portofolio yang paling menantang bagi teori tradisional adalah kurangnya diversifikasi dalam portofolio keuangan investor individu. Investor memiliki portofolio yang tidak terdiversifikasi yang terdiri dari aset dalam jumlah terbatas (Goetzmann & Kumar 2005, Guiso *et al.* 2002).

Dalam kerangka teori keuangan tradisional, kontribusi penting

telah dibuat untuk menjelaskan mengapa investor rasional mungkin memiliki portofolio yang kurang terdiversifikasi daripada yang dianggap optimal. Faktanya, dalam kerangka memaksimalkan utilitas tradisional, faktor-faktor seperti biaya transaksi (Guiso *et al.*, 2002), kendala institusional (Rendleman & Shackelford 2003) dapat menjelaskan beberapa (tetapi tidak semua) aspek variasi *cross-sectional* yang diamati dalam kepemilikan portofolio keluarga.

Literatur mengenai diversifikasi portofolio, beberapa perhatian telah diberikan pada informasi sebagai faktor kunci yang menentukan kurangnya diversifikasi individu. Investor mungkin tidak diberi tahu tentang keberadaan dan karakteristik semua aset yang tersedia dan berinvestasi hanya dalam sedikit yang mereka ketahui atau kenal (Grinblatt & Keloharju 2001). Investor membuat pilihan investasi yang selektif dalam informasi, berinvestasi hanya dalam kelompok aset tertentu yang menurut mereka memiliki informasi superior, untuk memaksimalkan investasi mereka dalam informasi (Coval & Moskowitz 1999, 2001). Secara bersamaan, sekelompok penjelasan alternatif menarik perhatian pada fakta bahwa sikap terhadap diversifikasi bervariasi secara sistematis di antara kelompok agen dengan karakteristik berbeda (Shiller *et al.*, 1991). Literatur keuangan perilaku memberikan kontribusi penting untuk menjelaskan perbedaan diversifikasi di antara investor.

Kualitas informasi yang digunakan oleh investor mempengaruhi perilaku mereka. Selain itu, karena investor berperilaku berbeda, peneliti harus memperhitungkan karakteristik berbeda yang mungkin menjadi

alasan perbedaan diversifikasi. Untuk itu, perilaku diversifikasi bergantung pada kapasitas investor untuk mencerna semua informasi keuangan terkait, yang bergantung pada tingkat pendidikan dan pengetahuan keuangan masing-masing.

## **2.5. Pendapatan (*Income*)**

Menurut Dumairy (1999:56) mengemukakan bahwa pendapatan adalah sejumlah jenis balas jasa yang di terima, faktor-faktor produksi yang turut serta dalam proses produksi yaitu upah dan gaji, sewa tanah, bunga, modal dan keuntungan. Untuk rumah tangga dan individu, pendapatan/penghasilan adalah jumlah dari semua upah, gaji, keuntungan, pembayaran bunga, sewa, dan bentuk pendapatan lainnya yang diterima dalam periode waktu tertentu (Case & Fair, 2007: 54).

Pendapatan merupakan jumlah besaran uang yang didapatkan seseorang atas hasil usaha dan kinerjanya. Pada dasarnya pendapatan adalah hasil atas pengorbanan seseorang dalam bentuk materi untuk memenuhi kebutuhan hidupnya, dengan menginvestasikan sumber pendapatan yang ada, seseorang dapat memilih beragam jenis investasi secara umum seperti saham, obligasi, deposito, emas, tanah, dan berbagai macam jenis investasi lainnya (Sari, 2019).

Hilgert et al (2003) dalam Arianti (2018) menyatakan bahwa personal income adalah total pendapatan kotor tahunan seorang individu yang berasal dari upah, perusahaan bisnis dan berbagai investasi. Income adalah penghasilan pribadi sebelum pajak. Income diukur berdasarkan pendapatan dari semua sumber. Komponen terbesar dari total

pendapatan adalah upah dan gaji. Selain itu, ada banyak kategori lain pendapatan, termasuk pendapatan sewa, pembayaran subsidi pemerintah, pendapatan bunga dan pendapatan dividen. Income adalah indikator yang baik untuk permintaan konsumen masa depan meskipun tidak sempurna. Menurut Mahdzan dkk (2013) semakin tinggi besarnya pendapatan seseorang maka orang tersebut akan berusaha memperoleh pemahaman bagaimana cara memanfaatkan keuangan dengan cara yang lebih baik melalui literasi keuangan.

## **2.6 Penelitian Terdahulu**

Penelitian terkait dengan literasi keuangan telah dilakukan oleh peneliti sebelumnya sehingga hasil penelitian tersebut dapat dijadikan sebagai landasan untuk penelitian. Berikut beberapa penelitian terdahulu:

1. Fuertes *et al.* (2014) mempelajari hubungan antara tingkat diversifikasi portofolio investor individu, bias kognitif dan *overconfidence*. Analisis ini didasarkan pada data objektif dari saham Turki yang melacak 59.951 akun investor individu dengan total 3.248.654 juta transaksi selama periode 2008–2010. Hasil menunjukkan pendapatan, pendidikan dan umur yang bekerja di sektor keuangan menunjukkan tingkat diversifikasi yang lebih tinggi disebabkan mereka lebih siap untuk memperoleh dan memproses informasi. Sedangkan profesional keuangan, investor yang sudah menikah, dan investor yang berinvestasi dalam jumlah besar menunjukkan diversifikasi yang lebih buruk disebabkan dari *overconfidence*. Analisis mengungkapkan efek nonlinier, menyiratkan

bahwa dampak dari overconfidence pada diversifikasi portofolio bervariasi sesuai dengan pengumpulan informasi dan kemampuan investor.

2. Mouna & Jarboui (2015) studi di tunisia tentang keterkaitan portofolio dan literasi keuangan. Penelitian ini bertujuan untuk menjelaskan pengaruh tingkat literasi keuangan terhadap keragaman portofolio yang kurang terdiversifikasi. Analisis multivariat ditentukan sebagai 256 investor kecil di bursa tunisa. Di antara temuan, pengaruh tingkat literasi keuangan, usia dan pengalaman investor penting dalam keragaman portofolio. Ia juga meneliti bahwa tingkat melek finansial yang rendah, pendidikan keuangan yang rendah, dan konsep keuangan membatasi peluang sukses untuk partisipasi dalam pasar saham. Mouna & Jarboui (2015) menunjukkan bahwa investor yang terlalu percaya diri mengandalkan informasi mereka sendiri dan lebih suka portofolio sendiri daripada diversifikasi. Mereka juga secara empiris menghasilkan bahwa kepercayaan berlebihan berhubungan negatif dengan diversifikasi portofolio.
3. *Anwar et al.* (2017) melakukan studi mengenai diversifikasi portofolio investor dan bias perilaku. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh literasi keuangan dan bias perilaku terhadap diversifikasi portofolio investor. Data dikumpulkan melalui kuesioner dengan menggunakan ukuran sampel dari 181 investor yang berdagang di Pasar Saham Pakistan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa literasi keuangan berpengaruh tidak signifikan dan positif terhadap

diversifikasi portofolio investor, *availability bias* berpengaruh negatif tidak signifikan sedangkan *overconfidence bias* berpengaruh negatif signifikan terhadap diversifikasi portofolio investor. Ukuran portofolio juga berpengaruh positif signifikan terhadap diversifikasi portofolio.

4. Adilla *et al.*(2020) menganalisis pengaruh literasi keuangan terhadap keputusan investasi dengan perilaku keuangan sebagai variabel moderasi. Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris pengaruh Literasi Keuangan terhadap keputusan investasi dengan perilaku keuangan sebagai variabel moderasi, pada mahasiswa Stiem Bongaya Makassar angkatan 2016. variabel-variabel dalam penelitian ini yaitu (1) Literasi Keuangan (2) Perilaku Keuangan (3) Keputusan investasi .penelitian ini menggunakan metode analisis regresi sederhana dan regresi moderasi. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan dapat disimpulkan bahwa Literasi Keuangan berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi pada Mahasiswa STIEM BONGAYA angkatan 2016. Ini menunjukkan bahwa semakin baik Literasi Keuangan mahasiswa maka keinginan untuk berinvestasi semakin tinggi. Hasil Uji Moderated Regression Analysis ditemukan bahwa perilaku keuangan mampu memoderasi di mana pengaruh yang diberikan memperkuat hubungan Literasi keuangan pada keputusan investasi masiswa STIEM BONGAYA angkatan 2016.
5. Vido *et al.* (2021) menginvestigasi pengaruh perilaku keuangan terhadap keputusan investasi. Perilaku keuangan diwakili oleh variabel *herding*, *overconfidence*, informasi pasar, risiko persepsi, dan



literasi keuangan. Data dikumpulkan dengan penyebaran kuesioner kepada 177 investor individual pada Kota Batam dalam periode November 2018 hingga Februari 2019. Penelitian ini dianalisis dengan metode regresi linear berganda dengan SPSS. Hasil uji menemukan bahwa *overconfidence*, informasi investasi, dan literasi keuangan berpengaruh signifikan pada keputusan investasi sedangkan variabel yang lain tidak ditemukan berpengaruh terhadap keputusan investasi.

6. Wendy (2021) menganalisis bias-bias psikologi yang terjadi ketika pemodal mengambil keputusan investasi berisiko. Terdapat lima faktor perilaku yang dianalisis, yaitu perilaku *herding*, *overconfidence*, *disposition effect*, *conservatism*, dan *availability*. Literasi keuangan digunakan sebagai pemoderasi dalam menganalisis pengaruh faktor-faktor keperilakuan tersebut terhadap keputusan investasi berisiko. Riset ini menguji empat persamaan ekonometrika dalam menjelaskan peran literasi keuangan sebagai pemoderasi. Pengujian efek interaksi dilakukan dengan menggunakan regresi variabel moderasi. Hasil analisis menunjukkan bahwa bias-bias psikologi terjadi dalam pengambilan keputusan investasi berisiko. Perilaku *herding*, *overconfidence*, *disposition effect*, dan *conservatism* menunjukkan pengaruh positif terhadap pengambilan keputusan investasi berisiko, sementara *availability bias* tidak menunjukkan pengaruh yang bermakna dalam riset ini. Pengujian pada model interaksi menemukan bahwa literasi keuangan mampu mereduksi bias-bias

psikologi tersebut. Temuan ini sekaligus menjelaskan implikasi manajerial bahwa pemodal dengan tingkat literasi keuangan yang baik berpotensi mengalami bias-bias psikologi yang relatif lebih rendah dibandingkan pemodal dengan tingkat literasi keuangan yang terbatas. Dari sisi keterbatasan, riset ini menggunakan survei kuesioner yang belum mampu mengungkap aspek perilaku pemodal secara komprehensif. Selain itu, jumlah responden yang lebih didominasi oleh pemodal pemula juga menambah keterbatasan dalam melakukan generalisasi hasil penelitian.

7. Nutia et al. (2021) melakukan studi penelitian untuk mengetahui pengaruh literasi keuangan dan pendapatan terhadap keputusan investasi dengan perilaku keuangan sebagai variabel moderasi pada mahasiswa pendidikan akuntansi fakultas ekonomi Universitas Negeri Surabaya. Variabel dalam penelitian ini adalah (1) Literasi Keuangan (2) Pendapatan (3) Perilaku Keuangan (4) Keputusan Investasi menggunakan analisis regresi berganda dan regresi moderasi. Populasi dalam penelitian ini adalah mahasiswa aktif pendidikan akuntansi Universitas Negeri Surabaya. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling dan diperoleh 123 responden. Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan kuesioner online dengan skala likert dan teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda dengan bantuan program software SPSS versi 23. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa literasi keuangan berpengaruh terhadap keputusan investasi,

pendapatan tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi, perilaku keuangan memoderasi pengaruh literasi keuangan terhadap keputusan investasi dan perilaku keuangan tidak dapat memoderasi pengaruh pendapatan terhadap keputusan investasi.