

# SKRIPSI

**PENGARUH LITERASI KEUANGAN, *OVERCONFIDENCE*,  
*HERDING*, DAN *RISK TOLERANCE* TERHADAP  
KEPUTUSAN INVESTASI MAHASISWA DI PASAR MODAL  
(STUDI PADA MAHASISWA DI KOTA MAKASSAR)**

**EVI LESTARI**



**DEPARTEMEN MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS HASANUDDIN  
MAKASSAR  
2022**

# SKRIPSI

## **PENGARUH LITERASI KEUANGAN, *OVERCONFIDENCE*, *HERDING*, DAN *RISK TOLERANCE* TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI MAHASISWA DI PASAR MODAL (STUDI PADA MAHASISWA DI KOTA MAKASSAR)**

sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh  
gelar Sarjana Ekonomi

disusun dan diajukan oleh

**EVI LESTARI  
A021181005**



kepada

**DEPARTEMEN MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS HASANUDDIN  
MAKASSAR  
2022**

# SKRIPSI

## PENGARUH LITERASI KEUANGAN, *OVERCONFIDENCE*, *HERDING*, DAN *RISK TOLERANCE* TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI MAHASISWA DI PASAR MODAL (STUDI PADA MAHASISWA DI KOTA MAKASSAR)

disusun dan diajukan oleh

**EVI LESTARI**  
**A021181005**

telah diperiksa dan disetujui untuk diuji

Makassar, 23 Juni 2022

Pembimbing I



20/06/22

Dr. H. Muhammad Toaha,  
S.E.,MBA  
NIP. 196012311986011008

Pembimbing II



Dr. Hj. Andi Ratna Sari Dewi, SE.,  
M.Si,WPPE.,WMI.,CRA.,CBOA  
NIP. 197209212006042001

Ketua Departemen Manajemen  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Hasanuddin



Prof. Dra. Hj. Dian A.S. Parawansa, Msi., Ph.D, CWM  
NIP. 19620405198702 2 001

# SKRIPSI

## PENGARUH LITERASI KEUANGAN, *OVERCONFIDENCE*, *HERDING*, DAN *RISK TOLERANCE* TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI MAHASISWA DI PASAR MODAL (STUDI PADA MAHASISWA DI KOTA MAKASSAR)

disusun dan diajukan oleh

**EVI LESTARI**  
A021181005

telah dipertahankan dalam sidang ujian skripsi  
pada tanggal 13 Juli 2022 dan  
dinyatakan telah memenuhi syarat kelulusan

Menyetujui,  
Panitia Penguji

No.	Nama Penguji	Jabatan	Tanda Tangan
1.	Dr. H. Muhammad Toaha, S.E.,MBA	Ketua	1. 
2.	Dr. Hj. Andi Ratna Sari Dewi, SE.,M.Si.,WPPE.,CMI.,CRA.,CBOA	Sekretaris	2. 
3.	Prof. Dr. Otto R. Payangan, S.E.,M.Si	Anggota	3. 
4.	Dr. Andi Nur Baumasseppe Mappanyompa, S.E.,M.M	Anggota	4. 

Ketua Departemen Manajemen  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Hasanuddin



Prof. Dra. Hj. Dian A.S. Parawansa, M.Si.,Ph.D.,CWM  
NIP. 19620405 198702 2 001

## PERNYATAAN KEASLIAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini,

Nama : Evi Lestari  
NIM : A021181005  
Jurusan/Program Studi : Manajemen S1

dengan ini menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa skripsi yang berjudul

**PENGARUH LITERASI KEUANGAN, *OVERCONFIDENCE*, *HERDING*, DAN *RISK TOLERANCE* TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI MAHASISWA DI PASAR MODAL (STUDI PADA MAHASISWA DI KOTA MAKASSAR)**

adalah hasil karya ilmiah saya sendiri dan sepanjang pengetahuan saya dalam naskah skripsi ini tidak terdapat karya ilmiah yang pernah diajukan oleh orang lain untuk memperoleh gelar akademik disuatu perguruan tinggi, dan tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis dikutip dalam naskah ini dan disebutkan dalam sumber kutipan dan daftar pustaka.

Apabila di kemudian hari ternyata ditemukan unsur-unsur jiplakan dalam naskah skripsi ini, 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, 23 Juni 2022

Yang membuat pernyataan

  
Evi Lestari

## PRAKATA



Segala puji dan syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT., Sang Maha Segalanya, karena atas limpahan rahmat dan karunia-Nya penulis mampu menyelesaikan skripsi yang berjudul “PENGARUH LITERASI KEUANGAN, *OVERCONFIDENCE*, *HERDING*, DAN *RISK TOLERANCE* TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI MAHASISWA DI PASAR MODAL (STUDI PADA MAHASISWA DI KOTA MAKASSAR)” ini tepat pada waktunya. Skripsi ini ditulis dalam rangka memenuhi syarat untuk mencapai gelar Sarjana Ekonomi pada Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin.

Dalam penyelesaian studi penulis pada umumnya dan skripsi ini pada khususnya, penulis banyak memperoleh bantuan dari berbagai pihak, baik secara langsung maupun tidak langsung. Untuk itu penulis menyampaikan penghargaan dan terima kasih yang tak terhingga kepada:

1. Kedua orang tua tercinta (Bapak Anton dan Ibu Kasmiasi) yang selama ini telah memberikan dukungan materil dan dukungan non materil dalam bentuk perhatian, kasih sayang, semangat, dan doa yang tidak henti-hentinya mengalir demi kesuksesan penulis.
2. Dua insan yang dianugerahkan kepada penulis hingga penulis bisa disebut seorang kakak, Gunawan dan Rezki. Terima kasih telah menjadi salah satu sumber semangat dalam hidup kakak, adik.

3. Keluarga besar penulis yang membuat penulis merasa menjadi salah satu manusia paling beruntung di dunia karena selalu dikasihi dan dicintai.
4. Bapak Dr. H. Muhammad Toaha, S.E.,MBA selaku pembimbing dan Ibu Dr. Hj. Andi Ratna Sari Dewi, S.E.,M.Si,WPPE.,WMI.,CRA.,CBOA selaku pembimbing I penulis. Terima kasih atas waktu, saran, dan kritik yang telah diberikan kepada penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
5. Bapak Prof. Dr. Otto. R. Payangan, SE.,M.Si dan Bapak Dr. Andi Nur Baumassepe Mappanyompa, S.E.,M.M selaku penguji. Terima kasih atas saran dan kritiknya Pak.
6. Bapak Prof. Dr. Abdul Rahman Kadir, S.E.,M.Si.CIPM selaku pembimbing akademik penulis selama menempuh studi di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin.
7. Seluruh staf pengajar dan staf akademik Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin. Terima kasih atas ilmu, didikan, dan bantuannya. Tanpa jasa-jasa kalian, penulis tidak akan sampai pada tahap ini.
8. Dua orang yang selalu ada ketika penulis memerlukan tempat bercerita, dua orang yang mengajarkan penulis arti persahabatan yang sebenarnya, Sarnita dan Indri. Terima kasih dan salam sayang.
9. Sobat S2B (Amirah Handayani, Andika FR, Yusril, Anto, dan Muh. Said) yang penulis yakini sangat menyayangi penulis.
10. Teman-teman Bridi (Andi Muh. Nur Asrul, Zulfikar L, Baharudding, dan Muh. Aksan) yang selalu memberi tawa di setiap pertemuan dan tempat berbagi cerita yang menyenangkan.
11. Dua manusia yang dipertemukan dengan penulis pada saat maba dan kini sudah seperti saudara penulis sendiri, Nur Asiyah dan Yuliani Arni Ardin.

12. Manusia yang parasnya seperti Ibu tiri tapi sifatnya baik hati (sarkas tapi penyayang), Musyarrafah Nur. Terima kasih telah menemani penulis 24/7 dalam penulisan skripsi ini.
13. Teman-teman Gassgass (Andi Yuliana, Aulia Syahbani, Nur Asiyah, dan Ahmad Aqsa Husain) yang membuat penulis mengetahui banyak tempat *healing*. Terima kasih.
14. Teman-teman IPMI SIDRAP pada umumnya dan IPMI SIDRAP Cabang Panca Lautang, IPMI SIDRAP BKPT UNHAS, dan IPMI SIDRAP Cabang Tellu Limpoe pada khususnya yang telah membuat hari-hari penulis di Makassar menjadi lebih berwarna dan menyenangkan.
15. Teman-teman pengurus IMMAJ FEB-UH pada umumnya dan HRD pada khususnya. Terima kasih telah mengajarkan arti kerja sama tim yang sebenarnya kepada penulis.
16. Teman-teman Himpunan Mahasiswa Islam (HMI) yang telah menjadi teman berpikir dan teman diskusi yang menyenangkan bagi penulis.
17. Teman-teman INCRED18LE (Manajemen 2018) yang sudah berjuang bersama mulai dari awal perkuliahan hingga saat ini. Terima kasih dan *see u on top* teman-teman.
18. Teman-teman peserta KKN Tematik Unhas Gel.106 Wilayah Sidrap 1, terutama para iblis posko yaitu Muh. Hamka, Jeki Saputra, Muh. Andhika Suwandana , Very Milyawan Nugraha, dan Nurfadillah GS yang pernah mengisi hari-hari penulis dengan tawa.
19. Anak Sektor Selatan (Mufridan Mukhlis, Exel, Muh. Ikhsan, Nuraini, Tasya, dan Saiful), adik yang selalu penulis banggakan dalam organisasi.

20. Kak Reza Novi, Kak Roni, Kak Nopal, dan Kak Kumbang yang merupakan pendengar yang baik dan selalu memberikan semangat dan informasi yang penulis butuhkan selama proses perkuliahan.
21. Naknak Begadang (Rasman, Sukma, Musda, Andi Rifky, dan Fauzi) yang pernah mengisi hari-hari penulis dengan canda dan tawa, dan ada ketika penulis butuhkan.
22. Teman-teman yang telah mengisi kuesioner penelitian penulis. Tanpa bantuan dari kalian, penulis tidak akan bisa menyelesaikan tulisan ini. Terima kasih, dan semoga kalian senantiasa diberkati.
23. Semua orang yang menghiasi masa-masa studi penulis yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu, baik orang lama maupun orang baru, baik yang hanya hadir sesaat, lebih-lebih yang masih ada untuk penulis sampai saat ini. Terima kasih.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan, baik dalam penulisan maupun penyajiannya. Hal tersebut dikarenakan oleh keterbatasan penulis sendiri. Maka dari itu, penulis mengharapkan saran dan kritik yang sifatnya membangun demi kebaikan dan kemajuan kita bersama.

Akhir kata, proses belajar yang berhasil adalah proses yang membuat kita semakin merasakan besarnya ketidaktahuan kita akan sesuatu, sehingga kita semakin bersemangat untuk mencari tahu (belajar). Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi siapa saja yang membacanya. Terima kasih.

Makassar, 23 Juni 2022



Evi Lestari

## ABSTRAK

### **Pengaruh Literasi Keuangan, *Overconfidence*, *Herding*, dan *Risk Tolerance* terhadap Keputusan Investasi Mahasiswa di Pasar Modal (Studi pada Mahasiswa di Kota Makassar)**

Evi Lestari  
Muhammad Toaha  
Andi Ratna Sari Dewi

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh literasi keuangan, *overconfidence*, *herding*, dan *risk tolerance* terhadap keputusan investasi mahasiswa kota Makassar di pasar modal. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data primer yang dikumpulkan melalui penyebaran kuesioner dalam bentuk *google form*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa literasi keuangan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi mahasiswa kota Makassar di pasar modal, perilaku *overconfidence* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi mahasiswa kota Makassar di pasar modal, perilaku *herding* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi mahasiswa kota Makassar di pasar modal, *risk tolerance* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi mahasiswa kota Makassar di pasar modal, dan literasi keuangan, perilaku *overconfidence*, perilaku *herding*, dan *risk tolerance* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi mahasiswa kota Makassar di pasar modal. Sebesar 59,6% keputusan investasi mahasiswa di pasar modal dipengaruhi oleh variabel literasi keuangan, *overconfidence*, *herding*, dan *risk tolerance*, sedangkan 48,4% keputusan investasi dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

**Kata Kunci** : Literasi Keuangan, *Overconfidence*, *Herding*, *Risk Tolerance*, Keputusan Investasi

## **ABSTRACT**

### ***Effect of Financial Literacy, Overconfidence, Herding, and Risk Tolerance on Student Investment Decisions in the Capital Market (Study on Students in Makassar City)***

Evi Lestari  
Muhammad Toaha  
Andi Ratna Sari Dewi

*This study aims to determine whether there is an effect of financial literacy, overconfidence, herding, and risk tolerance on investment decisions of Makassar city students in the capital market. The data used in this study is primary data collected through the distribution of questionnaires in the form of google form. The results showed that financial literacy partially had a significant effect on investment decisions of Makassar city students in the capital market, overconfidence behavior partially had no significant effect on investment decisions of Makassar city students in the capital market, herding behavior partially had no significant effect on investment decisions of Makassar city students, risk tolerance partially had a significant effect on investment decisions of Makassar city students in the capital market, and financial literacy, overconfidence behavior, herding behavior, and risk tolerance simultaneously have a significant effect on investment decisions of Makassar city students in the capital market. 59.6% of students' investment decisions in the capital market are influenced by financial literacy, overconfidence, herding, and risk tolerance variables, while 48.4% of investment decisions are influenced by other variables not included in this study.*

**Keywords:** *Financial Literacy, Overconfidence, Herding, Risk Tolerance, Investment Decision*

## DAFTAR ISI

	<b>Halaman</b>
HALAMAN SAMPUL .....	i
HALAMAN JUDUL .....	ii
HALAMAN PERSETUJUAN .....	iii
HALAMAN PENGESAHAN .....	iv
HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN.....	v
PRAKATA .....	vi
ABSTRAK .....	x
<i>ABSTRACT</i> .....	xi
DAFTAR ISI .....	xii
DAFTAR TABEL .....	xiv
DAFTAR GAMBAR .....	xv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xvi
BAB PENDAHULUAN .....	1
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	10
1.3 Tujuan Penelitian.....	10
1.4 Kegunaan Penelitian .....	11
1.4.1 Kegunaan Teoritis .....	11
1.4.2 Kegunaan Praktis .....	11
1.5 Sistematika Penulisan .....	12
BAB I TINJAUAN PUSTAKA.....	13
2.1 Landasan Teori .....	13
2.1.1 <i>Standard Finance Theory</i> .....	13
2.1.2 <i>Behavioral Finance Theory</i> .....	13
2.1.3 Literasi Keuangan.....	15
2.1.4 <i>Overconfidence</i> .....	18
2.1.5 <i>Herding</i> .....	19
2.1.6 <i>Risk Tolerance</i> .....	20
2.1.7 Keputusan nvestasi .....	22
2.1.8 Pasar Modal .....	27
2.2 Penelitian Terdahulu.....	31
2.3 Kerangka Pemikiran .....	35
2.4 Hipotesis .....	39
BAB II METODE PENELITIAN .....	40
3.1 Rancangan Penelitian .....	40
3.2 Tempat dan Waktu Penelitian.....	41
3.3 Populasi dan Sampel.....	41
3.4 Jenis dan Sumber Data .....	43
3.5 Teknik Pengumpulan Data .....	43

3.6	Variabel Penelitian dan Definisi Operasional .....	44
3.7	Instrumen Penelitian.....	46
3.8	Analisis Data .....	48
BAB V HASIL DAN PEMBAHASAN .....		54
4.1	Deskripsi Data Responden .....	54
4.2	Hasil Uji Statistik Deskriptif .....	56
4.3	Hasil Analisis Uji Kualitas Data .....	57
4.4	Hasil Analisis Uji Asumsi Klasik .....	59
4.5	Hasil Analisis Uji Regresi Linear Berganda.....	63
4.6	Hasil Analisis Uji Hipotesis .....	65
4.7	Pembahasan .....	68
BAB V PENUTUP .....		73
5.1	Kesimpulan.....	73
5.2	Saran.....	73
DAFTAR PUSTAKA .....		75
LAMPIRAN.....		81

## DAFTAR TABEL

<b>Tabel</b>	<b>Halaman</b>
2.1 Penelitian Terdahulu.....	32
3.1 Definisi Operasional Variabel.....	45
3.2 Skala <i>Likert</i> .....	47
4.1 Karakteristik Responden.....	54
4.2 Hasil Analisis Uji Statistik Deskriptif .....	56
4.3 Hasil Analisis Uji Validitas.....	58
4.4 Hasil Analisis Uji Reliabilitas .....	59
4.5 Hasil Analisis Uji Normalitas .....	60
4.6 Hasil Analisis Uji Multikolinearitas.....	61
4.7 Hasil Analisis Uji Heteroskedastisitas .....	62
4.8 Hasil Analisis Uji Regresi Linear Berganda.....	63
4.9 Hasil Analisis Uji t.....	65
4.10 Hasil Analisis Uji f.....	67
4.11 Hasil Analisis Uji Koefisien Determinasi.....	68

## DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
1.1 Jumlah investor Pasar Modal Indonesia Tahun 2019 – 2022.....	2
1.2 Indeks Literasi Keuangan Tahun 2013, 2016 dan 2019 .....	5
1.3 Indeks Inklusi Keuangan Tahun 2013, 2016, dan 2019.....	7
1.4 Persentase Literasi Keuangan Berdasarkan Tingkat Pendidikan Tahun 2016 dan 2019.....	8
2.1 Kerangka Pemikiran .....	38
4.1 Hasil Analisis Uji Heteroskedastisitas .....	62

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
1 Biodata .....	82
2 Kuesioner Penelitian.....	83
3 Tabulasi Data Penelitian.....	87
4 Hasil Uji Statistik Deskriptif .....	99
5 Hasil Uji Validitas.....	100
6 Distribusi Nilai R Tabel.....	101
7 Hasil Uji Reliabilitas .....	101
8 Hasil Uji Normalitas .....	102
9 Hasil Uji Multikolinearitas.....	102
10 Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	103
11 Hasil Uji Regresi Linear Berganda .....	104
12 Hasil Uji t.....	104
13 Distribusi Nilai T Tabel.....	105
14 Hasil Uji f.....	105
15 Distribusi Nilai F Tabel.....	106
16 Hasil Uji Koefisien Determinasi.....	107

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

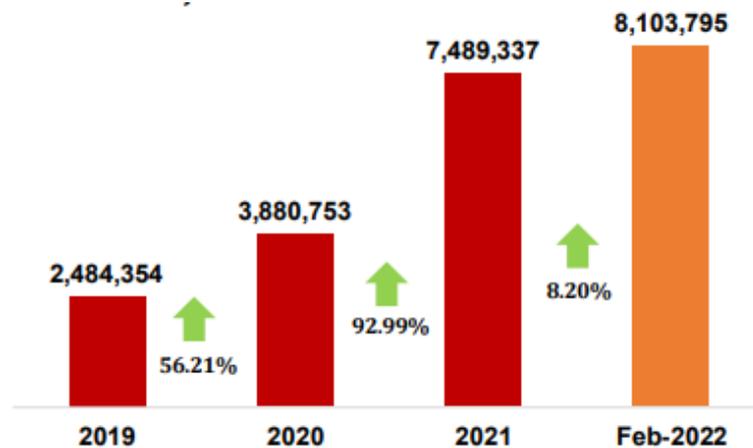
Seiring dengan perkembangan zaman, berkembang pula seluruh lini kehidupan, tak terkecuali dalam konteks keuangan. Adanya perkembangan yang pesat dalam bidang tersebut membuat masyarakat berpikir untuk memperoleh pendapatan diluar gaji mereka, dan investasi menjadi salah satu jalan untuk memperolehnya. Investasi adalah penanaman modal, biasanya dalam jangka panjang untuk pengadaan aktiva atau pembelian saham-saham dan surat berharga lain untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang (OJK).

Salah satu *platform* yang dianggap efektif sebagai wadah investasi adalah pasar modal. Pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Pasar modal merupakan magnet bagi perusahaan untuk mendapatkan suntikan dana bagi pengembangan perusahaan. Hal tersebut yang membuat pasar modal menawarkan tingkat pengembalian yang tinggi.

Selain *return* yang menarik, pasar modal juga menawarkan berbagai jenis produk investasi (saham, obligasi, reksadana, instrumen derivatif, dll), sehingga investor memiliki banyak pilihan investasi, dan itulah yang membuat banyak investor yang tertarik berinvestasi di pasar modal.

Pertumbuhan pasar modal yang sangat pesat di Indonesia ditunjukkan dengan investor di Pasar Modal Indonesia yang mengacu pada jumlah *Single*

*Investor Identification* (SID) yang tercatat di KSEI (Kustodian Sentral Efek Indonesia) terus mengalami peningkatan. Hingga Februari 2022, KSEI mencatat jumlah investor mencapai 8.103.795 SID. Jumlah tersebut menunjukkan peningkatan jika dibandingkan dengan jumlah investor pasar modal di tahun-tahun sebelumnya. Hal tersebut dapat dilihat pada gambar berikut.



Gambar 1.1 Jumlah Investor Pasar Modal Indonesia Tahun 2019 – 2022  
(Sumber: KSEI, 2022)

Gambar diatas menunjukkan bahwa jumlah investor Indonesia terus mengalami peningkatan dari tahun ke tahun, mulai dari akhir tahun 2019 hingga Februari 2022. Yang awalnya berjumlah 2.484.354 di tahun 2019 meningkat sebesar 56,21% di tahun 2020 menjadi 3.880.753, kemudian meningkat lagi sebesar 92,99% di tahun 2021 menjadi 7.489.337, dan terakhir meningkat sebesar 8,20% di bulan february 2022 menjadi 8.103.795.

Berdasarkan data yang ditunjukkan oleh KSEI dan BEI Sulsel, diketahui bahwa investor yang mendominasi pasar modal Indonesia secara umum dan Sulawesi Selatan pada khususnya adalah investor usia < 30 tahun atau biasa disebut dengan istilah generasi milenial. Hal tersebut didukung oleh data yang dipublikasikan oleh KSEI pada Februari 2022 mengenai jumlah investor di pasar

modal berdasarkan kategori usia, diketahui bahwa investor pasar modal Indonesia didominasi oleh generasi millennial (usia  $\leq 30$  tahun) yakni sebesar 60,32%, selanjutnya diikuti usia 31 – 40 tahun dengan persentase 21,49%, lalu usia 41 – 50 tahun dengan persentase 10,34%, kemudian usia 51 – 60 tahun dengan persentase 5,04%, dan yang terendah usia  $> 60$  tahun dengan persentase 2,80%. Namun hal tersebut bertentangan dengan hasil survei yang dilakukan oleh perusahaan perdagangan uang kripto, Luno yang bekerjasama dengan *Dalia Research*. Survei yang menyasar 7.000 responden di sejumlah negara di Eropa, Asia Tenggara dan Afrika dengan 15 persen responden diantaranya merupakan milenial dengan kelompok usia 23-38 tahun di Indonesia tersebut menyatakan bahwa sebanyak 44% milenial Indonesia berinvestasi hanya sekali saja dalam setahun. Sebanyak 20% responden lainnya malah mengaku tidak melakukan investasi. Survei bertajuk '*The Future of Money*' ini juga mendapati temuan, 50% responden milenial Indonesia mengaku membutuhkan informasi yang lebih banyak tentang cara menggunakan uang yang mereka miliki. Survei ini juga mendapati 69% responden milenial tidak memiliki strategi berinvestasi dan membiarkan dana yang mereka miliki mengendap di rekening bank. Dan beberapa lembaga survei seperti *GoBankingRates* dan *Evenbrite* menunjukkan bahwa sebagian besar generasi milenial memiliki pribadi yang konsumtif. Generasi milenial lebih sering *spending money* untuk hal yang sebenarnya tidak diperlukan dengan tujuan menunjang gaya hidup.

Disamping itu, dengan banyaknya jumlah investor di pasar modal secara otomatis semakin banyak keputusan investasi yang akan dibuat. Hal ini akan menjadi sorotan apakah investor sudah melakukan suatu keputusan investasi sesuai dengan dasar-dasar keputusan investasi. Keputusan investasi merupakan

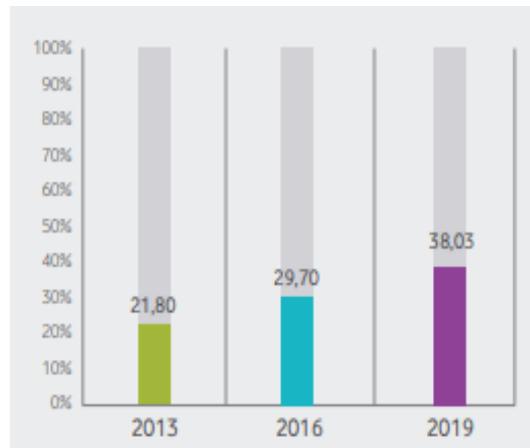
kebijakan yang diambil atas dua atau lebih alternatif penanaman modal dengan harapan akan mendapat keuntungan di masa yang akan datang (Budiarto & Susanti, 2017). Menurut Rusdin (2006) keputusan investasi bersifat individual dan bergantung sepenuhnya kepada pribadi. Oleh karena itu, sebelum melakukan pengambilan keputusan investasi, investor diharapkan sudah melakukan pertimbangan secara matang.

Berdasarkan *research gap* penelitian terdahulu mengenai keputusan investasi, terdapat beberapa factor yang mempengaruhi keputusan investasi, antara lain: literasi keuangan, *overconfidence*, *herding*, dan *risk tolerance*.

Faktor pertama dalam pengambilan keputusan investasi adalah literasi keuangan. Faktor tersebut memberikan dampak pada pengambilan keputusan investasi setiap investor, tidak hanya informasi yang relevan sebagai pertimbangan untuk investasi, tetapi literasi keuangan juga penting agar individu terhindar dari masalah keuangan. Literasi keuangan dapat diartikan sebagai pengetahuan yang dimiliki oleh seseorang terkait dengan adanya lembaga keuangan baik jenis produk yang dikeluarkannya maupun keuntungan dan kerugian yang mungkin muncul dari produk tersebut. Selain itu, seseorang dianggap sudah memiliki literasi keuangan yang baik apabila dia sudah mempunyai keahlian untuk memanfaatkan produk keuangan yang ditawarkan oleh lembaga keuangan (perbankan, asuransi, pegadaian, lembaga dana pensiun dan pasar modal). Individu harus mempelajari tentang literasi keuangan karena mereka seringkali dihadapkan dengan *trade off*, yaitu situasi dimana seseorang harus mengorbankan satu kepentingan demi kepentingan lainnya.

Untuk mengetahui tingkat literasi keuangan masyarakat Indonesia, OJK melaksanakan survei nasional yang diselenggarakan setiap tiga tahun sekali dimulai dari tahun 2013, 2016, dan yang paling baru 2019. Survei nasional ini

memberikan gambaran mengenai kondisi literasi keuangan masyarakat Indonesia.



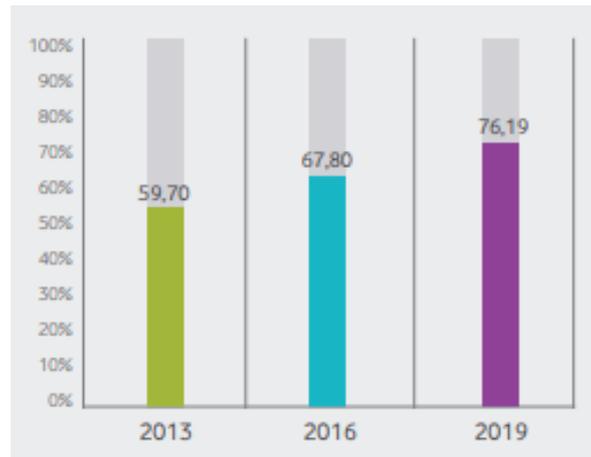
Gambar 1.2 Indeks Literasi Keuangan Tahun 2013, 2016 dan 2019  
(Sumber: OJK, 2021)

Berdasarkan gambar diatas, diketahui bahwa secara umum, tingkat literasi keuangan masyarakat Indonesia mengalami peningkatan dari tahun ketahun, artinya terdapat peningkatan jumlah masyarakat yang *well literate* dari tahun ke tahun. *Well literate* merupakan kondisi dimana seseorang memiliki pengetahuan dan keyakinan tentang lembaga jasa keuangan serta produk dan jasa keuangan, termasuk fitur, manfaat dan risiko, hak dan kewajiban terkait produk dan layanan jasa keuangan, serta memiliki keterampilan, sikap, dan perilaku yang benar dalam menggunakan produk dan layanan jasa keuangan.

Indeks literasi keuangan masyarakat Indonesia di tahun 2019 menunjukkan angka sebesar 38,03% yang berarti dari setiap 100 orang penduduk terdapat sekitar 38 orang yang *well literate*. Hasil ini menunjukkan peningkatan dari survei sebelumnya yakni 29,7% di tahun 2016 dan 21,8% di tahun 2013. Meskipun menunjukkan peningkatan, di sisi lain data ini menunjukkan bahwa masih terdapat banyak masyarakat Indonesia yang belum *well literate*. Bila merujuk pada data indeks literasi keuangan tahun 2019 diatas,

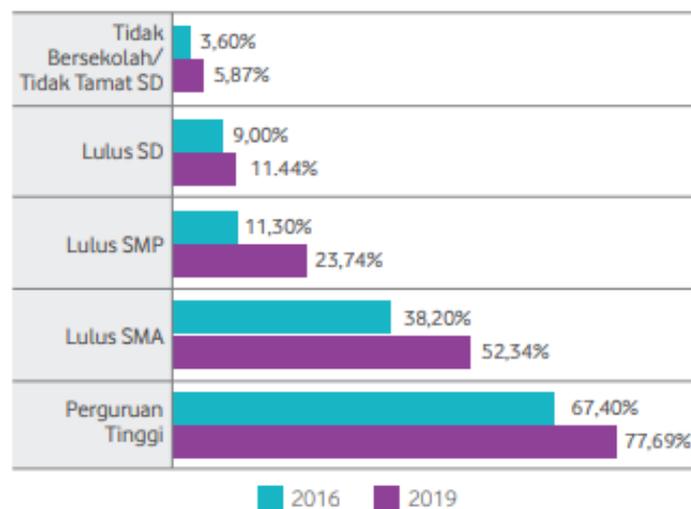
maka dapat disimpulkan bahwa dari setiap 100 orang penduduk, terdapat sekitar 62 orang yang belum memiliki pengetahuan, keyakinan, keterampilan, sikap, dan perilaku yang benar tentang lembaga jasa keuangan serta produk dan layanan jasa keuangan formal. Kondisi ini disebabkan oleh kurangnya pemahaman setiap keluarga Indonesia mengenai literasi keuangan, karena keluarga merupakan salah satu pilar perekonomian dimana kesehatan keuangan keluarga akan mempengaruhi kesehatan keuangan negara secara keseluruhan (Sindonews, 2018).

Ketika membahas tentang literasi keuangan, kita tidak bisa lepas dari inklusi keuangan. Inklusi keuangan merupakan ketersediaan akses pada berbagai lembaga, produk dan layanan jasa keuangan sesuai dengan kebutuhan dan kemampuan masyarakat dalam rangka meningkatkan kesejahteraan masyarakat. Secara sederhana, inklusi keuangan merupakan sebuah kondisi dimana setiap anggota masyarakat mempunyai akses terhadap berbagai layanan keuangan formal (OJK). Selain mengukur kondisi literasi keuangan masyarakat Indonesia, OJK juga melakukan pengukuran pada kondisi inklusi keuangan melalui SNLIK sejak tahun 2013 hingga 2019. Parameter penentu indeks inklusi keuangan adalah penggunaan produk dalam 1 (satu) tahun terakhir.



Gambar 1.3 Indeks Inklusi Keuangan Tahun 2013, 2016, dan 2019  
(Sumber: OJK, 2021)

Berdasarkan gambar diatas, diketahui bahwa terjadi peningkatan indeks inklusi keuangan dari tahun ke tahun. Indeks inklusi keuangan tahun 2019 sebesar 76,19% artinya bahwa dari setiap 100 orang penduduk terdapat sekitar 76 orang yang inklusif atau mempunyai akses terhadap layanan jasa keuangan. Hasil indeks inklusi keuangan tahun 2019 melampaui target pemerintah yang dicanangkan pada Perpres Nomor 82 tahun 2016 tentang Strategi Nasional Keuangan Inklusif (SNKI) dimana target indeks inklusi keuangan sebesar 75% pada tahun 2019. Saat ini masih terdapat gap yang cukup tinggi antara indeks literasi (38,03%) dan inklusi keuangan (76,19%), artinya dari setiap 100 orang terdapat sekitar 76 orang yang inklusif namun hanya sekitar 38 orang yang *well literate*.



Gambar 1.4 Persentase Literasi Keuangan Berdasarkan Tingkat Pendidikan Tahun 2016 dan 2019 (Sumber: OJK, 2021)

Berdasarkan gambar diatas, diketahui bahwa indeks literasi keuangan tertinggi berdasarkan tingkat pendidikan adalah perguruan tinggi. Dengan kata lain, data tersebut menunjukkan bahwa tingkat literasi keuangan tertinggi ada pada mahasiswa.

Setiap individu memiliki pengetahuan keuangan, namun tingkat pengetahuan keuangan yang dimiliki setiap individu berbeda dan hal tersebut mempengaruhi pengambilan keputusan investasi individu di pasar modal. Pengetahuan keuangan yang beragam dari investor pasar modal akan mendorong investor untuk berperilaku berbeda dalam memanfaatkan fasilitas investasi *online* maupun *offline* (Parmitasari et al.,2020). Dengan pengetahuan yang cukup, investor diharapkan dapat mengambil keputusan investasi yang tepat dengan memaksimalkan imbal hasil. Hal ini dapat diartikan bahwa investor dengan literasi keuangan dapat mengambil keputusan investasi yang tepat dan mendapatkan hasil yang diinginkan. Singkatnya, investor yang memiliki literasi

keuangan yang baik cenderung membuat keputusan investasi yang lebih cerdas dan berani.

Selain literasi keuangan, faktor yang mempengaruhi keputusan investasi investor adalah *overconfidence*. *Overconfidence* adalah perasaan terlalu percaya diri secara berlebihan dalam kemampuan atau pengetahuan yang dimiliki dalam melakukan investasi (Budiarto & Susanti, 2017). Semakin tinggi tingkat *overconfidence* maka seseorang akan cenderung terlalu sering melakukan *trading*, sedangkan seseorang yang memiliki tingkat *overconfidence* yang rendah maka akan berhati-hati dalam melakukan pengambilan keputusan investasi. Investor yang *overconfidence* cenderung percaya diri terhadap investasi yang dilakukan. *Overconfidence* akan menyebabkan investor menanggung risiko yang lebih besar dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi (Ayu Wulandari & Iramani, 2014).

Selanjutnya, keputusan investasi juga dipengaruhi oleh perilaku *herding*. *Herding behavior* merupakan suatu mentalitas “mengikuti pemimpin” yaitu suatu kecenderungan seseorang untuk mengikuti tindakan orang banyak karena menganggap keputusan yang diambil oleh mayoritas selalu benar (Bakar & Yi, 2016). Menurut Liem & Sukamulja (2017), *herding behavior* merupakan perilaku ikut-ikutan yang dilakukan oleh investor yang satu mengikuti investor lain dengan berbagai alasan dan kondisi.

Terakhir, faktor yang mempengaruhi keputusan investasi adalah *risk tolerance*. Bailey & Kinerson (2005) mengungkapkan bahwa *risk tolerance* merupakan faktor utama yang sangat kuat dalam mempengaruhi seseorang untuk membuat keputusan investasi. *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.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “**Pengaruh Literasi Keuangan, *Overconfidence*, *Herding*, dan *Risk Tolerance* terhadap Keputusan Investasi Mahasiswa di Pasar Modal (Studi Pada Mahasiswa di Kota Makassar)**”.

## **1.2 Rumusan Masalah**

Adapun rumusan masalah dalam penelitian ini, antara lain :

1. Apakah literasi keuangan berpengaruh signifikan terhadap keputusan nvestasi mahasiswa kota Makassar di pasar modal?
2. Apakah perilaku *overconfidence* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi mahasiswa kota Makassar di pasar modal?
3. Apakah perilaku *herding* berpengaruh signifikan terhadap keputusan nvestasi mahasiswa kota Makassar di pasar modal?
4. Apakah *risk tolerance* berpengaruh signifikan terhadap keputusan nvestasi mahasiswa kota Makassar di pasar modal?
5. Apakah literasi keuangan, perilaku *overconfidence*, perilaku *herding*, dan *risk tolerance* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi mahasiswa kota Makassar di pasar modal?

## **1.3 Tujuan Penelitian**

Tujuan dari penelitian ini, antara lain :

1. Untuk mengetahui pengaruh literasi keuangan terhadap keputusan nvestasi mahasiswa kota Makassar di pasar modal.

2. Untuk mengetahui pengaruh perilaku *overconfidence* terhadap keputusan investasi mahasiswa kota Makassar di pasar modal.
3. Untuk mengetahui pengaruh perilaku *herding* terhadap keputusan investasi mahasiswa kota Makassar di pasar modal.
4. Untuk mengetahui pengaruh *risk tolerance* terhadap keputusan investasi mahasiswa kota Makassar di pasar modal.
6. Untuk mengetahui pengaruh literasi keuangan, perilaku *overconfidence*, perilaku *herding*, dan *risk tolerance* terhadap keputusan investasi mahasiswa kota Makassar di pasar modal.

## **1.4 Kegunaan Penelitian**

### **1.4.1 Kegunaan Teoritis**

Dapat dijadikan literatur bagian penelitian yang membahas masalah yang sejenis.

### **1.4.2 Kegunaan Praktis**

#### **1.4.2.1 Bagi Penulis**

Dapat menambah pengalaman dan wawasan serta dapat mengetahui banyak hal dalam bidang literasi keuangan dan faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan investasi khususnya. Selain itu penulis juga dapat mengaplikasikan langsung apa yang telah di pelajari atau di dapat selama perkuliahan.

#### **1.4.2.2 Bagi Pembaca**

Dapat menjadi referensi bagi pembaca jika ingin melakukan penelitian yang serupa atau sejenis.

#### **1.4.2.3 Bagi Investor Mahasiswa**

Bagi investor generasi milenial, penelitian ini diharapkan dapat

memberikan suatu kontribusi secara praktis dalam membuat suatu keputusan investasi berdasarkan pertimbangan-pertimbangan yang ada berdasarkan pengetahuan dan perilaku yang dimiliki seorang investor.

### **1.5 Sistematika Penulisan**

Penelitian ini disusun berdasarkan sistematika penulisan yang berurutan, sehingga dapat memberikan gambaran yang menyeluruh terhadap penelitian ini. Penelitian Terdiri dari lima bab yaitu sebagai berikut:

#### **BAB I PENDAHULUAN**

Bab ini menguraikan tentang latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, kegunaan penelitian, dan sistematika penulisan.

#### **BAB II TINJAUAN PUSTAKA**

Bab ini menguraikan tentang landasan teori, penelitian terdahulu, kerangka penelitian, dan hipotesis penelitian.

#### **BAB III METODE PENELITIAN**

Bab ini menguraikan tentang rancangan penelitian, tempat dan waktu penelitian, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, teknik pengumpulan data, variabel penelitian dan definisi operasional, instrumen penelitian, dan analisis data yang digunakan.

#### **BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN**

Bab ini menguraikan tentang deskripsi data, hasil analisis data, dan interpretasi data yang akan menjawab hipotesis penelitian.

#### **BAB IV PENUTUP**

Bab ini menguraikan tentang kesimpulan dan saran.

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Landasan Teori**

##### **2.1.1 *Standard Finance Theory***

*Standard Finance Theory* mengasumsikan bahwa investor normal digantikan dengan investor yang rasional dimana pengembalian yang diharapkan hanya ditentukan dengan resiko (Statman, 2008). Sikap rasional adalah sikap berpikir seseorang yang didasari dengan akal yang dapat dibuktikan dengan data dan fakta yang ada. Individu dalam keuangan standar tidak rentan terhadap pengaruh emosi, preferensi dan pengalaman subjektif, oleh karena itu, mereka membuat keputusan secara objektif dan profesional.

##### **2.1.2 *Behavioral Finance Theory***

*Behavioral Finance Theory* dibangun dari berbagai asumsi dan ide perilaku ekonomi. Shefrin (2000) mendefinisikan *financial behavior* adalah studi yang mempelajari bagaimana fenomena psikologi mempengaruhi tingkah laku keuangannya yaitu menyatakan tingkah laku para praktisi. Pengertian lain yang dikemukakan oleh Nofsinger (2001), perilaku keuangan yaitu mempelajari bagaimana manusia secara aktual berperilaku dalam sebuah penentuan keuangan (*financial setting*), khususnya mempelajari bagaimana psikologi mempengaruhi keputusan keuangan, perusahaan dan pasar keuangan. Dalam perilaku keuangan, Keterlibatan emosi, sifat, kesukaan dan berbagai macam hal yang melekat dalam diri manusia sebagai makhluk intelektual dan sosial akan berinteraksi yang kemudian melandasi munculnya keputusan untuk melakukan

suatu tindakan (Ricciardi, 2011).

Dasar pemikiran dari *behavioral finance* adalah *limited to arbitrage* dan psikologi kognitif (Barberis & Thaler, 2003). *Limited to arbitrage* menjawab mengapa penyimpangan harga saham sulit untuk di cermati oleh investor yang rasional (Alsedrah & Ahmad, 2014). Menurut Pompian (2006), bias didalam *behavioral finance* dibagi kedalam dua tipe yaitu kognitif dan emosional. Keputusan irasional akan terjadi jika investor terkena bias kepercayaan, dan berada dibawah kondisi ketidakpastian (heuristik teori) dan risiko tertentu (prospek teori). Dalam teori psikologis mengatakan bahwa seseorang akan selalu didorong oleh kebutuhan-kebutuhan dasarnya, yang mana terbentuk dari pengaruh lingkungan di mana seseorang berada atau bertempat tinggal (Lestari & Pranyoto, 2015).

Perbedaan antara teori keuangan standar dan *behavioral finance* diantaranya keuangan standar mengasumsikan investor sebagai individu yang rasional sedangkan *behavioral finance* mengasumsikan investor sebagai individu yang normal, keuangan standar menganggap pasar adalah efisien sebaliknya *behavioral finance* menganggap pasar tidak efisien dan sulit untuk dikalahkan, dalam menyusun portofolio di dalam keuangan standar menyarankan agar investor menggunakan *mean-variance theory* sedangkan di dalam *behavioral finance* menyarankan investor untuk menggunakan aturan *behavioral portfolio theory* dan di dalam keuangan standar untuk mengukur *expected return* menggunakan *assets pricing theory* sedangkan didalam *behavioral finance* menggunakan *behavioral assets pricing theory* (Statman, 2014).

### **2.1.3 Literasi Keuangan**

Permasalahan keuangan dalam kehidupan sehari-hari dapat mempengaruhi masyarakat, terutama dalam hal bagaimana mereka harus mencapai persepsi yang dibutuhkan, mengembangkan kemampuan mereka dalam area tersebut dan memahami dampaknya terhadap keputusan keuangan individu, orang lain dan lingkungannya (Remund, 2010). Hal tersebut menuntut pelaku industri keuangan untuk menciptakan konsumen yang melek finansial. Maka dari itu, literasi keuangan merupakan hal yang sangat penting untuk dipelajari.

Adapun penjelasan lebih lanjut terkait literasi keuangan adalah sebagai berikut.

#### **2.1.3.1 Definisi Literasi Keuangan**

*Programme for International Student Assessment (PISA)* mendefinisikan literasi keuangan 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 individu dan masyarakat, serta berpartisipasi dalam bidang ekonomi. Sedangkan menurut OJK, literasi keuangan adalah pengetahuan, keterampilan, dan keyakinan yang mempengaruhi sikap dan perilaku untuk meningkatkan kualitas pengambilan keputusan dan pengelolaan keuangan dalam rangka mencapai kesejahteraan. Maka dari itu, jika masyarakat memahami pengelolaan keuangan dengan baik, perekonomian nasional akan stabil dan tidak akan terjadi krisis keuangan global (Nidar & Bestari, 2012). Juga, kurangnya pengetahuan tentang keuangan akan menyebabkan seseorang sulit

untuk melakukan investasi.

Memahami implikasi keuangan dari keputusan keuangan adalah dasar dari literasi keuangan. Keputusan berdasarkan informasi diakui sebagai alat untuk mencapai hasil yang diharapkan. Pada titik ini, penting untuk dicatat bahwa literasi keuangan hanya dapat membuat keputusan berdasarkan informasi yang relevan dan tidak menjamin bahwa keputusan yang diambil benar. Hal ini karena keputusan tidak selalu didasarkan pada alasan ekonomi.

Berdasarkan definisi-definisi diatas, dapat disimpulkan bahwa literasi keuangan sebagai suatu proses mengukur seberapa baik pengetahuan dan kemampuan individu dalam memahami konsep keuangan dan menerapkannya agar dapat membuat keputusan untuk kesejahteraan ekonomi.

### **2.1.3.2 Indikator Literasi Keuangan**

Terdapat beberapa indikator yang dapat digunakan untuk mengetahui tingkat literasi keuangan seseorang. Berikut adalah beberapa indikator yang digunakan pada penelitian sebelumnya: Mandle and Klein (2007) meneliti tingkat literasi keuangan seseorang dengan menggunakan 4 indikator, yakni : 1) *Income*, 2) *money management*, 3) *spending & credit*, 4) *saving & investing*. Chen and Volpe (1998) mengemukakan beberapa indikator yang termasuk dalam literasi keuangan adalah 1) *general knowledge*, 2) *saving & borrowing*, 3) *insurance*, dan 4) *investment*. Ada perbedaan indikator pada penelitian tersebut, namun secara umum indikator literasi keuangan mencakup 4 hal, yaitu :

1. *General Personal Finance Knowledge* (Pengetahuan Umum tentang Keuangan Pribadi)

*General Personal Finance Knowledge* mencakup pengetahuan keuangan pribadi secara umum. Wagland and Taylor (2009) mengatakan bahwa

pengetahuan keuangan pribadi tergantung bagaimana seseorang dapat mengatur pendapatan dan pengeluaran serta memahami konsep dan menerapkannya dalam kehidupan sehari-hari. Konsep-konsep keuangan penting bagi seseorang untuk menginvestasikan dan mengelola dananya untuk meningkatkan kekayaan. Pengetahuan umum keuangan pribadi merupakan berbagai pemahaman dasar seseorang dalam suatu sistem keuangan seperti perhitungan bunga sederhana, bunga majemuk, inflasi, *opportunity cost*, nilai waktu, likuiditas aset, dan lain-lain

## 2. *Saving and Borrowing* (Tabungan dan Pinjaman)

Bagian ini meliputi pengetahuan yang berkaitan dengan tabungan dan pinjaman. Tabungan merupakan sejumlah uang yang disimpan untuk kebutuhan di masa depan. Sedangkan pinjaman (*borrowing*) atau disebut juga dengan kredit merupakan suatu fasilitas untuk melakukan peminjaman uang dan membayarnya kembali dalam jangka waktu tertentu dengan pemberian bunga. Dalam aspek ini masyarakat perlu memiliki pengetahuan dasar yang berkaitan dengan tabungan dan pinjaman misalnya bunga bank, jenis-jenis tabungan serta kredit.

## 3. *Insurance* (Asuransi)

*Insurance* atau asuransi adalah suatu kemauan untuk menetapkan kerugian-kerugian kecil yang sudah pasti sebagai pengganti kerugian-kerugian besar yang belum pasti. Menurut UU Nomor 2 Tahun 1992, asuransi adalah perjanjian antara dua pihak atau lebih dengan pihak penanggung mengikatkan diri pada yang tertanggung, dengan menerima premi asuransi untuk memberikan penggantian kepada tertanggung karena kerugian, kerusakan, atau kehilangan keuntungan yang diharapkan atau tanggung jawab hukum pihak ketiga yang mungkin akan diderita tertanggung yang

timbul dari sebuah peristiwa yang tidak pasti atau memberikan sebuah pembayaran yang didasarkan atas meninggal atau hidupnya seseorang yang dipertanggungjawabkan.

#### 4. *Investment* (Investasi)

Investasi adalah sejumlah dana yang diberikan kepada lembaga atas dasar komitmen yang dilakukan dengan tujuan akan memperoleh keuntungan di masa depan (Tandelilin, 2001). Pada penelitian Kapoor, et.al.,(2004) ada lima faktor yang dapat mempengaruhi seseorang dalam berinvestasi, yaitu : 1) Keamanan dan risiko, 2) Komponen faktor risiko, 3) Pendapatan investasi, 4) Pertumbuhan investasi, 5) Likuiditas.

##### **2.1.4 *Overconfidence***

*Overconfidence* merupakan kondisi dimana investor menganggap memiliki keahlian yang lebih baik dari pada investor lain (Khan, et al., 2016). Pompian (2006) menjelaskan *overconfidence* sebagai kepercayaan bahwa informasi yang dimiliki investor lebih tepat dari keadaan yang sebenarnya dan *overconfidence* bias muncul melalui pengalaman yang pernah dialaminya. Investor terkena *overconfidence bias* karena keterbatasan informasi yang diterima sehingga membuat investor merasa memiliki kemampuan dan pengetahuan yang melebihi investor lain (Pompian, 2006).

Investor yang *overconfidence* akan mengharapkan hasil positif dari keputusan investasi yang diambil, keuntungan investasi akan dikaitkan dengan keterampilan yang dimiliki melebihi dari pada keterampilan investor lain namun apabila mengalami hasil yang negatif akan mengaitkan dengan kondisi yang tidak beruntung (Fayyaz Sheikh & Riaz, 2012).

Ketika investor menganggap memiliki keterampilan di dalam dunia investasi maka akan membuat investor menjadi *overconfidence* dan berakibat akan meningkatkan frekuensi perdagangan (Khan et al., 2016). Knight et al. (2001) menyatakan bahwa investor yang terkena *overconfidence bias* akan berpikir bahwa dirinya adalah investor yang lebih baik dari pada investor lain dan akan mengabaikan risiko.

Investor yang *overconfidence* cenderung akan meningkatkan frekuensi perdagangan yang akan menyebabkan kinerja investasi yang buruk dan akan membahayakan keuangan investor (Barber & Odean, 2000). Kesalahan yang terjadi akan membahayakan kekayaan investor karena terkena bias *overconfidence* diantaranya investor akan melakukan perdagangan secara berlebihan karena percaya memiliki keterampilan yang sebenarnya tidak dimiliki, investor menjadi *overestimate* dalam mengevaluasi investasi, investor menjadi *underestimate* terhadap risiko dan investor tidak melakukan diversifikasi pada portofolio investasinya (Pompian, 2006).

### **2.1.5 Herding**

*Herding behavior* terjadi ketika sekelompok investor membuat keputusan investasi berdasarkan informasi kolektif dari sekelompok investor dan mengabaikan informasi terkait lainnya seperti berita atau laporan keuangan. Investor peka terhadap bagaimana orang lain memandang keputusan investasinya. Hasilnya, keputusan mereka akan bias apabila kelompok tersebut salah dalam melakukan pengambilan keputusan. Tetapi bagi investor yang terinformasi dan rasional biasanya mengabaikan mengikuti arus massa, dan mengambil keputusan atas dasar informasi dan ini membuat pasar menjadi efisien (Humra, 2014).

*Herding behavior* di pasar keuangan diidentifikasi sebagai kecenderungan perilaku investor untuk mengikuti keputusan orang lain. Dalam perspektif perilaku, *herding behavior* dapat menyebabkan beberapa bias emosional, termasuk *conformity, congruity and cognitive conflict, the home bias* dan *gossip*. Investor mungkin lebih suka mengikuti keputusan orang lain jika keputusan yang mereka ambil dapat dipercaya untuk membantu investor tersebut dalam mengolah informasi yang berguna dan dapat diandalkan (Le, Phuoc & Doan, Thi, Thu, 2011). Selain itu, *herding behavior* didasarkan pada kecenderungan investor untuk mengikuti sumber informasi yang sama, lalu menafsirkan informasi tersebut dengan mengambil keputusan finansial yang sama (Simoes Vieira & Valente Pereira, 2015). *Herding* mengacu pada situasi dimana orang-orang rasional mulai berperilaku irasional dengan meniru penilaian orang lain saat membuat keputusan. Ada banyak alasan untuk perilaku *herding* yang ditunjukkan di antara berbagai jenis investor. Investor yang tergolong kedalam perilaku *herding* memiliki maksud yang jelas untuk mengabaikan informasi pribadi mereka dan meniru perilaku investor lain yang mengarahkan mereka untuk melakukan *trading* ke arah yang sama, dengan demikian pergerakan masuk dan keluar dari pasar investor tersebut sebagai kelompok (Virigineni & Bhaskara Rao, 2017). Dalam hal ini, *herding* dapat berkontribusi pada evaluasi kinerja profesional karena kemampuan rendah yang dapat meniru perilaku rekan-rekan berkemampuan tinggi mereka untuk mengembangkan reputasi profesional mereka (Le, Phuoc & Doan, Thi, Thu, 2011).

#### **2.1.6 Risk Tolerance**

*Risk tolerance* atau toleransi risiko adalah tingkat kemampuan yang dapat anda terima dalam mengambil suatu risiko investasi. Setiap investor mempunyai

perbedaan dalam tingkat toleransi. Menurut Halim (2005), bila dikaitkan dengan preferensi investor terhadap risiko maka investor dibedakan menjadi tiga, pertama adalah Investor yang suka terhadap risiko (*risk seeker*), artinya investor yang apabila dihadapkan pada dua pilihan investasi yang memberikan *return* yang sama dengan risiko yang berbeda, maka ia akan lebih mengambil risiko yang lebih tinggi. Biasanya investor jenis ini bersikap agresif dan spekulatif dalam mengambil keputusan investasi karena mereka tahu bahwa hubungan *return* dan risiko adalah positif. Jenis yang kedua adalah investor yang netral terhadap risiko (*risk neutral*), artinya investor yang akan meminta kenaikan *return* yang sama untuk setiap kenaikan risiko. Jenis investor ini umumnya cukup fleksibel dan bersikap hati-hati (*prudent*) dalam mengambil keputusan investasi. Ketiga adalah investor yang tidak menyukai risiko atau menghindari risiko (*risk averter*), artinya investor yang apabila dihadapkan pada dua pilihan investasi yang memberikan *return* yang sama dengan risiko yang berbeda, maka ia akan lebih suka mengambil investasi dengan risiko yang lebih rendah. Perbedaan dalam memberikan toleransi risiko dapat disebabkan antara lain usia, status karir, sosial ekonomi, pendapatan, kekayaan dan jangka waktu prospek pendapatan.

Menurut Halim (2018), konteks portofolio risiko dibedakan menjadi dua, yaitu risiko sistematis (*systematic risk*) dan risiko tidak sistematis (*unsystematic risk*). Risiko sistematis merupakan risiko yang tidak dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi karena fluktuasi risiko ini dipengaruhi oleh faktor-faktor makro yang dapat mempengaruhi pasar secara keseluruhan. Misalnya, adanya perubahan suku bunga, kurs valas, kebijakan pemerintah, dan sebagainya. Risiko tidak sistematis merupakan risiko yang dapat dihilangkan dengan

melakukan diversifikasi karena risiko ini hanya ada dalam satu perusahaan atau industri tertentu.

### **2.1.7 Keputusan Investasi**

Berikut penjelasan tentang keputusan investasi.

#### **2.1.7.1 Pengertian Keputusan Investasi**

Investasi menurut KBBI (Kamus Besar Bahasa Indonesia) adalah penanaman uang di suatu perusahaan atau proyek untuk tujuan memperoleh keuntungan. Investasi merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan dapat menghasilkan keuntungan di masa depan (Halim, 2005). Dalam pengertian lain, investasi dapat didefinisikan sebagai penundaan konsumsi sekarang untuk dimasukkan ke aktiva produktif selama periode waktu yang tertentu.

Pihak-pihak yang melakukan investasi disebut investor. Investor umumnya bisa digolongkan menjadi dua, yaitu investor individual (*individual/retail investors*) dan investor institusional (*institutional investors*). Investor individual terdiri dari individu-individu yang melakukan aktivitas investasi. Sedangkan investor institusional biasanya terdiri dari perusahaan-perusahaan asuransi, lembaga penyimpan dana (bank dan lembaga simpan pinjam), lembaga dana pensiun, maupun perusahaan investasi.

Seorang investor harus memiliki kemampuan menganalisis yang baik dan bijaksana dalam mengambil keputusan investasi (*Investment Decision Making*). Keputusan investasi dapat diartikan bagaimana individu mengalokasikan dana ke dalam bentuk-bentuk instrumen investasi. Keputusan investasi bersifat individual dan tergantung sepenuhnya kepada investor sebagai pribadi yang bebas.

Dalam melakukan keputusan investasi, investor memerlukan informasi-informasi yang merupakan faktor-faktor penting sebagai dasar untuk menentukan pilihan investasi. Dari informasi yang ada, kemudian membentuk suatu model pengambilan keputusan yang berupa kriteria penilaian investasi untuk memungkinkan investor memilih investasi terbaik di antara alternatif investasi yang tersedia.

#### **2.1.7.2 Dasar Keputusan Investasi**

Proses keputusan investasi adalah pemahaman hubungan antara *return* harapan dan risiko suatu investasi

##### **1. Return**

*Return* merupakan sebutan untuk keuntungan yang didapat dari menanam dana pada sebuah instrumen investasi. Ada 2 jenis *return* pada konteks manajemen investasi yaitu:

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

##### **2. Risiko**

Risiko bisa diartikan sebagai kemungkinan *return actual* yang berbeda dengan *return* yang diharapkan. Risiko merupakan sebutan untuk kerugian yang dialami oleh investor karena berbagai faktor. Kebanyakan risiko terjadi karena hal tidak terduga, strategi yang tidak matang dan kesalahan pada kalkulasi dan analisis seorang investor.

Menurut Tandililin (2001), dalam analisis tradisional, risiko total dari berbagai aset keuangan bersumber dari:

- 1) *Interest rate risk*. Risiko yang berasal dari variabilitas return akibat perubahan tingkat suku bunga. Perubahan tingkat suku bunga ini berpengaruh negatif terhadap harga sekuritas.
- 2) *Market risk*. Risiko yang berasal dari variabilitas *return* karena fluktuasi dari keseluruhan pasar sehingga berpengaruh pada semua sekuritas.
- 3) *Inflation risk*. Suatu faktor yang mempengaruhi semua sekuritas adalah *purchasing power risk*. Jika suku bunga naik, maka inflasi juga meningkat, karena lenders membutuhkan tambahan premium inflasi untuk mengganti kerugian *purchasing power*.
- 4) *Business risk*. Risiko yang ada karena melakukan bisnis pada industri tertentu.
- 5) *Financial risk*. Risiko yang timbul karena penggunaan *leverage* finansial oleh perusahaan.
- 6) *Liquidity risk*. Risiko yang berhubungan dengan pasar sekunder tertentu dimana sekuritas diperdagangkan. Suatu investasi jika dapat dibeli dan dijual dengan cepat tanpa perubahan harga yang signifikan, maka investasi tersebut dikatakan likuid, dan sebaliknya.
- 7) *Exchange rate risk*. Risiko yang berasal dari variabilitas *return* sekuritas karena fluktuasi *kurs currency*.
- 8) *Country risk*. Risiko ini menyangkut politik suatu negara sehingga mengarah pada *political risk*.

Berbeda dengan analisis tradisional, analisis investasi modern membagi risiko total menjadi dua bagian, yaitu risiko sistematis dan risiko tidak sistematis. Risiko tidak sistematis adalah risiko yang disebabkan oleh faktor-faktor unik pada suatu sekuritas, dan dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi. Sedangkan risiko sistematis adalah risiko yang

disebabkan oleh faktor-faktor makro yang memengaruhi semua sekuritas sehingga tidak dapat dihilangkan dengan diversifikasi.

### 3. Hubungan Tingkat *Return* dan Risiko

Hubungan risiko dan *return* harapan dari suatu investasi merupakan hubungan yang searah dan linier. Artinya, semakin besar *return* harapan, semakin besar pula tingkat risiko yang harus di pertimbangkan.

Oleh karena itu, sebelum yakin mendapatkan sebuah keputusan, investor biasanya akan membuat pertimbangan menyeluruh yang baik dan matang terutama pada bagian dasar keputusan investasinya. Karena salah sedikit saja, dampak merugikan sangat mungkin terjadi pada penempatan investasi.

#### **2.1.7.3 Proses Keputusan Investasi**

Proses Keputusan Investasi Proses keputusan investasi merupakan proses keputusan yang berkesinambungan (*on going process*). Proses keputusan investasi terdiri dari lima tahap keputusan yang berjalan terus-menerus sampai tercapai keputusan investasi yang terbaik, antara lain:

##### 1. Penentuan Tujuan Investasi

Tahap pertama dalam proses keputusan investasi adalah menentukan tujuan investasi yang akan dilakukan. Tujuan investasi masing-masing investor bisa berbeda-beda tergantung pada investor yang membuat keputusan tersebut. Misalnya, lembaga dana pensiun yang bertujuan untuk memperoleh dana untuk membayar dana pensiun nasabahnya di masa depan mungkin akan memilih investasi pada portofolio reksadana. Sedangkan bagi institusi penyimpan dana seperti bank misalnya, mempunyai tujuan untuk memperoleh *return* yang lebih tinggi di atas biaya investasi yang

dikeluarkan. Mereka biasanya lebih menyukai investasi pada sekuritas yang mudah diperdagangkan ataupun pada penyaluran kredit yang lebih berisiko tetapi memberikan harapan return yang lebih tinggi.

## 2. Penentuan Kebijakan Investasi

Tahap kedua ini merupakan tahap penentuan kebijakan untuk memenuhi tujuan investasi yang telah ditetapkan. Tahap ini dimulai dengan penentuan keputusan alokasi aset (*asset allocation decision*). Keputusan ini menyangkut pendistribusian dana yang dimiliki pada berbagai kelas-kelas aset yang tersedia (saham, obligasi, real estat ataupun sekuritas luar negeri). Investor juga harus memperhatikan berbagai batasan yang mempengaruhi kebijakan investasi seperti seberapa besar dana yang dimiliki dan porsi pendistribusian dana tersebut serta beban pajak dan pelaporan yang harus ditanggung.

## 3. Pemilihan Strategi Portofolio

Strategi portofolio yang dipilih harus konsisten dengan tahap yang sebelumnya. Ada dua strategi portofolio yang 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.

## 4. Pemilihan Aset

Setelah strategi portofolio ditentukan, tahap selanjutnya adalah pemilihan aset-aset yang akan dimasukkan dalam portofolio. Tahap ini memerlukan pengevaluasian setiap sekuritas yang ingin dimasukkan dalam portofolio. Tujuan tahap ini adalah untuk mencari kombinasi portofolio yang

efisien, yaitu portofolio yang menawarkan return diharapkan yang tertinggi dengan tingkat risiko tertentu atau sebaliknya menawarkan return diharapkan tertentu dengan tingkat risiko terendah.

## 5. Pengukuran dan Evaluasi Kinerja Portofolio

Tahap ini merupakan tahap paling akhir dari proses keputusan investasi. Meskipun demikian, adalah salah kaprah jika kita langsung mengatakan bahwa tahap ini adalah tahap terakhir, karena sekali lagi, proses keputusan investasi merupakan proses keputusan yang berkesinambungan dan terus-menerus. Artinya, jika tahap pengukuran dan evaluasi kinerja telah dilewati dan ternyata hasilnya kurang baik, maka proses keputusan investasi harus dimulai lagi dari tahap pertama, demikian seterusnya sampai dicapai keputusan investasi yang paling optimal. Tahap pengukuran dan evaluasi kinerja ini meliputi pengukuran kinerja portofolio dan perbandingan hasil pengukuran tersebut dengan kinerja portofolio lainnya melalui proses *benchmarking*. Proses *benchmarking* ini biasanya dilakukan terhadap indeks portofolio pasar, untuk mengetahui seberapa baik kinerja portofolio yang telah ditentukan dibanding kinerja portofolio lainnya (portofolio pasar).

### 2.1.8 Pasar Modal

Berikut penjelasan terkait pasar modal.

#### 2.1.8.1 Pengertian Pasar Modal

Menurut Marzuki Usman (1989), pasar modal adalah pelengkap di sektor keuangan terhadap dua lembaga lainnya yaitu bank dan lembaga pembiayaan. Pasar modal memberikan jasanya yaitu menjembatani hubungan antara pemilik modal yang disebut investor dengan peminjam dana yang disebut emiten (perusahaan yang *go public*). Investor membeli instrumen pasar modal untuk

keperluan investasi portofolio sehingga akan dapat memaksimalkan penghasilan. Bagi emiten, mencari dana melalui pasar modal merupakan pilihan pembiayaan yang lain selain pinjaman bank, dengan jalan mengeluarkan saham dan obligasi.

Pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Sedangkan tempat dimana terjadinya jual beli sekuritas disebut dengan Bursa Efek. Oleh karena itu, Bursa Efek merupakan arti dari pasar modal secara fisik.

Pasar modal merupakan pasar tempat memperdagangkan berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, misalnya saham, obligasi, reksadana, produk derivatif maupun instrumen lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun instansi pemerintah sekaligus sebagai sarana bagi masyarakat untuk melakukan kegiatan investasi. Dengan demikian, pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli surat-surat berharga dan kegiatan lainnya. Instrumen keuangan yang diperdagangkan di pasar modal merupakan instrumen jangka panjang (lebih dari satu tahun).

Pasar modal, sesuai UU Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995 diartikan sebagai “kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan public yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek”. Pasar modal memiliki peran penting bagi kemajuan perekonomian suatu negara, yang merupakan sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat investor. Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, membayar hutang, penambahan modal kerja, dll. Pasar

modal juga menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi dengan membeli produk jasa keuangan seperti saham, obligasi, reksadana, derivatif, dll.

#### **2.1.8.2 Instrumen Pasar Modal**

Beberapa sekuritas yang umumnya diperdagangkan di pasar modal antara lain :

##### **1. Saham**

Saham merupakan surat bukti kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham. Saham dapat dibedakan menjadi saham preferen dan saham biasa. Saham preferen adalah saham yang mempunyai kombinasi karakteristik gabungan dari obligasi maupun saham biasa, karena saham preferen memberikan pendapatan yang tetap seperti halnya obligasi dan juga mendapatkan hak kepemilikan seperti halnya pada saham biasa.

Sedangkan saham biasa adalah sekuritas yang menunjukkan bahwa pemegang saham biasa tersebut mempunyai hak kepemilikan atas aset-aset perusahaan. Oleh karena itu, pemegang saham mempunyai hak suara untuk memilih direktur maupun manajemen perusahaan dan ikut berperan dalam pengambilan keputusan penting perusahaan dalam rapat umum pemegang saham (RUPS).

##### **2. Obligasi**

Obligasi merupakan sekuritas yang memberikan pendapatan dalam jumlah tetap kepada pemiliknya. Pada saat membeli obligasi, investor sudah dapat mengetahui dengan pasti berapa pembayaran bunga yang akan diperolehnya secara periodik dan berapa pembayaran kembali nilai par pada saat jatuh tempo. Meskipun demikian, obligasi bukan tanpa risiko, karena bisa saja obligasi tersebut tidak terbayar kembali akibat kegagalan

penerbitnya dalam memenuhi kewajibannya. Oleh karena itu, investor harus berhati-hati dalam memilih obligasi yang akan dibeli. Untuk itu, investor perlu memperhatikan peringkat obligasi yang menunjukkan tingkat risiko dan kualitas obligasi dilihat dari kinerja perusahaan yang menerbitkannya.

Pembayaran bunga obligasi ditentukan oleh seberapa besar kupon yang ditetapkan oleh penerbit obligasi. Umumnya, pada setiap obligasi terdapat kupon dalam jumlah waktu dan pembayaran yang sudah ditentukan. Tetapi, ada satu jenis obligasi yang tidak memberikan kupon atau disebut dengan *zero coupon bond*. Penerbit tidak memberikan pembayaran bunga tetap, tetapi pembeli akan membayar kurang dari nilai par yang telah ditetapkan dan pada saat jatuh tempo akan menerima sejumlah nilai par. Potongan harga pada saat pembelian obligasi itulah yang merupakan keuntungan bagi pembeli.

### 3. Reksa Dana

Reksa dana adalah sertifikat yang menjelaskan bahwa pemiliknya menitipkan sejumlah dana kepada perusahaan reksa dana, untuk dipergunakan sebagai modal investasi baik di pasar modal maupun pasar uang. Perusahaan reksadana akan menghimpun dana dari investor untuk kemudian diinvestasikan dalam bentuk portofolio yang dibentuk oleh manajer investasi.

Reksa dana dapat dibedakan menjadi dua, yaitu reksa dana tertutup dan reksa dana terbuka. Pada reksa dana tertutup, setelah dana yang terhimpun mencapai jumlah tertentu maka reksa dana tersebut akan ditutup. Dengan demikian, investor tidak dapat menarik kembali dana yang telah diinvestasikan. Sedangkan pada reksa dana terbuka, investor dapat menginvestasikan dananya dan/atau menarik dananya setiap saat dari reksa

dana selama reksa dana tersebut masih aktif. Dengan demikian, investor dapat menjual kembali reksa dana yang telah dibeli atau perusahaan reksa dana dapat membeli kembali reksa dana yang telah dijual.

#### 4. Instrumen Derivatif

Merupakan sekuritas yang nilainya merupakan turunan dari suatu sekuritas lain, sehingga nilai instrumen derivatif sangat tergantung dari harga sekuritas lain yang ditetapkan sebagai patokan. Instrumen ini terdiri dari waran, bukti *right*, opsi dan *futures*. Waran adalah opsi yang diterbitkan oleh perusahaan untuk membeli saham dalam jumlah dan harga yang telah ditentukan dalam jangka waktu tertentu, biasanya dalam beberapa tahun. Bukti *right* adalah instrumen derivatif yang berasal dari saham. Bukti *right* memberikan hak bagi pemiliknya untuk membeli sejumlah saham yang baru dikeluarkan oleh perusahaan dengan harga tertentu. Opsi merupakan hak untuk menjual atau membeli sejumlah saham tertentu pada harga yang telah ditentukan, opsi pada dasarnya memiliki karakteristik yang sama dengan *futures*.

## 2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu merupakan upaya peneliti untuk menemukan perbandingan dan sebagai acuan untuk untuk penelitian lebih lanjut. Selain itu, penelitian terdahulu bertujuan untuk menunjukkan orisinalitas penelitian.

Adapun penelitian terdahulu yang relevan dengan penelitian ini penulis ringkas dalam tabel berikut:

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti	Judul	Hasil Penelitian	Perbedaan Penelitian
1	Fridana, I. O., & Asandimitra, N. (2020)	Analisis Faktor yang Mempengaruhi Keputusan Investasi (Studi pada Mahasiswi di Surabaya)	Literasi keuangan, <i>overconfidence</i> , <i>herding</i> , toleransi risiko dan persepsi risiko berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.	Peneliti tidak menggunakan variabel persepsi risiko dan subjek yang peneliti gunakan adalah mahasiswa di kota Makassar.
2	Salwah, S. (2020)	Pengaruh Literasi Keuangan, <i>Overconfidence</i> , dan <i>Risk Tolerance</i> terhadap Keputusan Investasi Produk Pasar Modal di Kota Makassar	Secara simultan ketiga variabel (X) memiliki pengaruh yang positif secara bersama terhadap keputusan investasi produk pasar modal di Kota Makassar (Y). Namun, secara parsial Literasi Keuangan (X1) dan <i>Overconfidence</i> (X2) tidak memiliki pengaruh yang signifikan, sedangkan variabel <i>risk tolerance</i> (X3) memiliki pengaruh yang signifikan	Peneliti menggunakan variabel <i>herding</i> .

Lanjutan Tabel 2.1

No.	Peneliti	Judul	Hasil Penelitian	Perbedaan Penelitian
			terhadap keputusan investasi (Y).	
3	Dewi, N. P. P. K., & Krisnawati, A. (2020)	Pengaruh <i>Financial Literacy</i> , <i>Risk Tolerance</i> dan <i>Overconfidence</i> terhadap Pengambilan Keputusan Investasi pada Usia Produktif di Kota Bandung	Baik secara parsial maupun simultan variabel <i>financial Literacy</i> , <i>risk tolerance</i> , dan <i>overconfidence</i> berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi pada usia produktif di kota Bandung.	Subjek yang peneliti gunakan adalah Mahasiswa di kota Makassar, dan peneliti menggunakan variabel <i>herding</i> .
4	Salerindra, B. (2020)	Determinan Keputusan Investasi Mahasiswa pada Galeri Investasi Perguruan Tinggi Di Surabaya dan Malang	Variabel informasi akuntansi, <i>risk tolerance</i> berpengaruh negatif dan <i>variabel risk perception</i> berpengaruh positif dengan keputusan investasi. Sedangkan variabel <i>financial literacy</i> , <i>overconfidence</i> ,	Subjek yang peneliti gunakan adalah mahasiswa kota Makassar.

Lanjutan Tabel 2.1

No.	Peneliti	Judul	Hasil Penelitian	Perbedaan Penelitian
			<i>illusion of control</i> , dan <i>herding</i> tidak berpengaruh kepada keputusan investasi.	
5	Ayu Safitri, H. E. S. T. I. (2021)	Pengaruh Literasi Keuangan dan <i>Risk Tolerance</i> terhadap Keputusan Investasi (Studi Kasus pada Generasi Milenial di Yogyakarta)	Secara bersama-sama literasi keuangan dan <i>risk tolerance</i> berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Secara parsial literasi keuangan dan <i>risk tolerance</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi.	Peneliti juga menggunakan variabel <i>overconfidence</i> dan <i>herding</i> .
6	Sholihink, N., & Fahamsyah, M. H. (2022)	Apa yang Mempengaruhi Mahasiswa untuk Berinvestasi di Pasar Modal?	Literasi keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi. <i>Experienced regret</i> juga berpengaruh	Peneliti tidak menggunakan variabel . <i>experienced regret</i> , dan menggunakan variabel <i>overconfidence</i> dan <i>herding</i> .

Lanjutan Tabel 2.1

No.	Peneliti	Judul	Hasil Penelitian	Perbedaan Penelitian
			positif signifikan terhadap keputusan investasi. <i>Risk tolerance</i> juga berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi.	
7	Vira, J. (2022)	Pengaruh <i>Risk Tolerance</i> , <i>Overconfidence</i> dan Motivasi terhadap Keputusan Investasi dalam Perspektif Ekonomi Islam (Studi pada Mahasiswa yang Tergabung dalam Galeri Investasi Syariah Uin Raden Intan Lampung)	Variabel <i>risk tolerance</i> , <i>overconfidence</i> dan motivasi secara parsial maupun simultan berpengaruh terhadap keputusan investasi.	Peneliti menggunakan variabel literasi keuangan dan tidak menggunakan variabel motivasi.

Sumber : Data diolah, 2022

### 2.3 Kerangka Pemikiran

Seiring dengan bertambahnya jumlah investor di pasar modal, bertambah pula keputusan-keputusan investasi yang dilakukan. Hal ini akan menjadi sorotan

apakah investor sudah melakukan suatu keputusan investasi sesuai dengan dasar-dasar keputusan investasi. Keputusan investasi merupakan kebijakan yang diambil atas dua atau lebih alternatif penanaman modal dengan harapan akan mendapat keuntungan di masa yang akan datang (Budiarto & Susanti, 2017). Keputusan investasi bisa dipengaruhi oleh berbagai faktor, beberapa diantaranya yaitu *literasi keuangan*, *overconfidence*, *herding*, dan *risk tolerance*.

Literasi keuangan adalah pengetahuan keuangan dan keterampilan untuk menerapkan pengetahuan keuangan tersebut (Lusardi & Mitchell, 2007). Semakin tinggi tingkat literasi keuangan, maka semakin bijak investor dalam membuat keputusan. Menurut Lusardi & Mitchell (2007) literasi keuangan berpengaruh positif terhadap keputusan investasi dan mengurangi efek dari bias kognitif. Investor yang memiliki literasi keuangan yang baik akan terhindar dari perilaku menyimpang dan lebih rasional dalam bertindak.

*Overconfidence* merupakan kepercayaan yang tidak beralasan dalam penalaran intuisi seseorang, penilaian, dan kemampuan kognitif (Budiarto & Susanti, 2017). *Overconfidence* atau sikap terlalu percaya diri berkaitan dengan seberapa besar prasangka atau perasaan tentang seberapa baik seseorang mengerti kemampuan mereka dan batas pengetahuan mereka sendiri. Investor dengan kepercayaan diri yang berlebihan akan berakibat buruk bagi portofolionya. Menurut Azouzi & Anis (2012), sikap terlalu percaya diri seorang pemimpin dapat menghancurkan keputusan investasi, baik yang *underinvestment* maupun *overinvestment*. *Overconfidence* dapat menyebabkan investor menanggung risiko yang lebih besar dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi. Dengan kata lain orang yang *overconfidence* lebih memandang suatu risiko itu rendah, orang yang tidak *overconfidence* lebih memandang risiko itu tinggi. Dengan pandangan bahwa risiko itu rendah maka menyebabkan seseorang

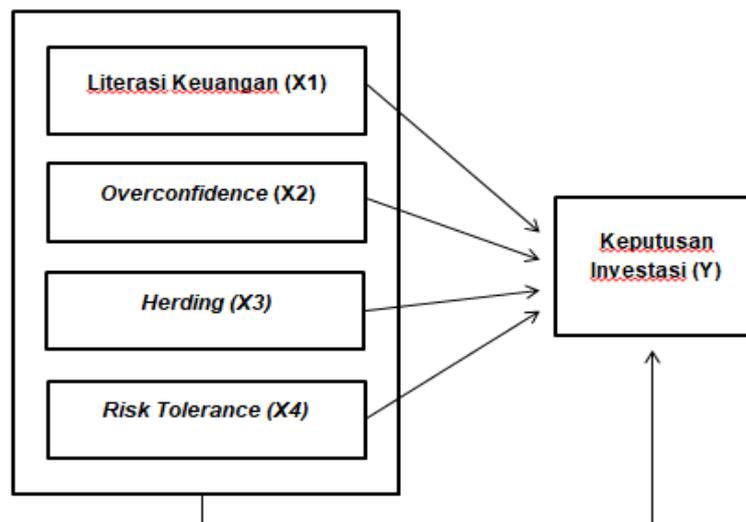
dengan *overconfidence* tinggi cenderung lebih berani dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi saham. Teori ini didukung oleh beberapa penelitian terdahulu yang menunjukkan bahwa *overconfidence* mempengaruhi investor untuk melakukan investasi, seperti pada penelitian Ellen Pradikasari & Yuyun Isbanah (2018) yang mengatakan bahwa *overconfidence* berpengaruh terhadap keputusan investasi. Kartini & Nugraha (2015) juga mendukung bahwa adanya pengaruh *overconfidence* terhadap keputusan investasi, yang menyatakan bahwa semakin investor memiliki *overconfidence* maka semakin sering dia melakukan pengambilan keputusan investasi.

*Herding* merupakan perilaku yang dilakukan oleh investor dengan mengikuti investor lainnya (Mutawally & Asandimitra, 2019). Menurut Setiawan et al. (2018) *herding* terjadi kepada investor bisa dikarenakan informasi yang sama antar investor sehingga mengambil keputusan yang sama, dan terjadi kepada investor yang memiliki informasi yang berbeda tetapi investor mengabaikan informasi miliknya dan mengikuti investor lainnya. Tingginya *herding* pada diri investor akan berdampak tingginya keputusan investasi yang didasarkan pada perilaku yang meniru keputusan orang ataupun kelompok lain. Sebaliknya, semakin rendah tingkat *herding* pada seorang investor dapat menyebabkan rendahnya keputusan investasi berdasarkan pada perilaku yang meniru keputusan orang ataupun kelompok lain (Kumar & Goyal, 2015). Hal tersebut didukung penelitian Ramdani (2018) yang menyatakan bahwa *herding* berpengaruh signifikan positif kepada keputusan investasi.

*Risk tolerance* merupakan tingkat dimana seorang investor masih mau untuk menerima risiko yang mungkin muncul dalam suatu instrumen investasi. Semakin tinggi tingkat toleransi risiko yang dimiliki oleh investor, maka akan semakin tinggi pula kecenderungan investor tersebut untuk berinvestasi pada

aset berisiko (Hariharan, K, & Domian, 2000). Wulandari & Iramani (2014) menyatakan bahwa *risk tolerance* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Hasil penelitian tersebut membuktikan bahwa investor yang memiliki *risk tolerance* tinggi cenderung akan memilih investasi yang berisiko seperti saham, sedangkan investor yang memiliki *risk tolerance* rendah cenderung akan memilih investasi pada deposito.

Selain itu, dalam penelitian Anggirani (2017); Budiarto dan Susanti (2017) ditemukan hasil penelitian bahwa variabel *financial literacy*, *overconfidence*, dan *risk tolerance* bersama-sama berpengaruh terhadap keputusan investasi investor. Kemudian pada penelitian yang telah dilakukan oleh Kumala dan Susanti (2019) juga didapatkan hasil penelitian bahwa pembelajaran manajemen keuangan, literasi keuangan, dan *risk tolerance* berpengaruh secara simultan terhadap perilaku berinvestasi mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Surabaya.



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

## 2.4 Hipotesis

Hipotesis adalah jawaban sementara dari masalah penelitian yang sifatnya masih praduga. Dikatakan sementara karena jawaban yang diberikan baru berdasarkan teori yang relevan, belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data, dengan kata lain, masih harus dibuktikan kebenarannya. Adapun hipotesis dari penelitian ini, antara lain :

**H<sub>1</sub>** : Literasi keuangan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi mahasiswa kota Makassar di pasar modal.

**H<sub>2</sub>** : Perilaku *overconfidence* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi mahasiswa kota Makassar di pasar modal.

**H<sub>3</sub>** : Perilaku *herding* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi mahasiswa kota Makassar di pasar modal.

**H<sub>4</sub>** : *Risk tolerance* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi mahasiswa kota Makassar di pasar modal.

**H<sub>5</sub>** : Literasi keuangan, perilaku *overconfidence*, perilaku *herding*, dan *risk tolerance* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi mahasiswa kota Makassar di pasar modal.