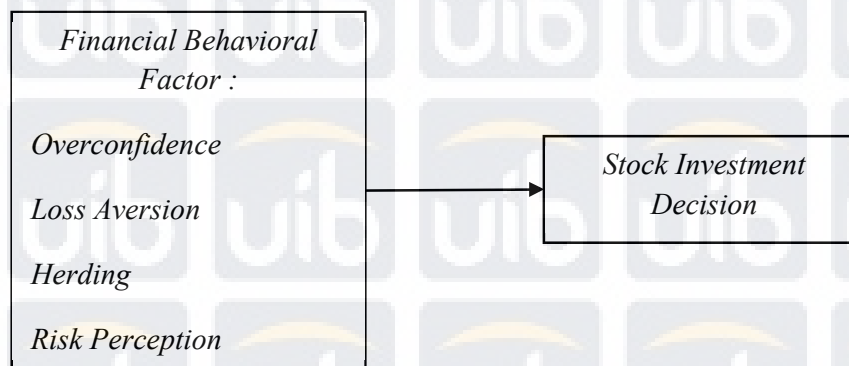


## BAB II

### KERANGKA TEORETIS dan PERUMUSAN MASALAH

#### 2.1 Model Penelitian Terdahulu

Penelitian mengenai keputusan investasi sering dilakukan oleh beberapa peneliti, baik dalam konteks nasional maupun internasional. Yang pertama adalah dari Areiqat *et al.*, (2019) yang meneliti tentang dampak dari perilaku keuangan terhadap keputusan investasi saham, studi terapan pada investor di Amman Stock Exchange, yang terdiri dari 165 investor yang aktif di aula perdagangan pada saat penelitian dilakukan

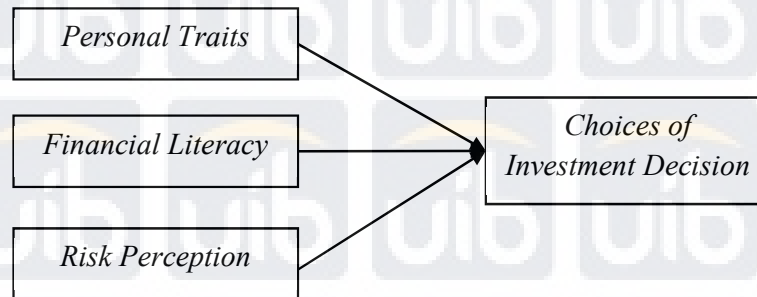


**Gambar 2.1** Dampak dari Perilaku Keuangan terhadap Keputusan Investasi

Saham, Sumber : Areiqat *et al.*, (2019)

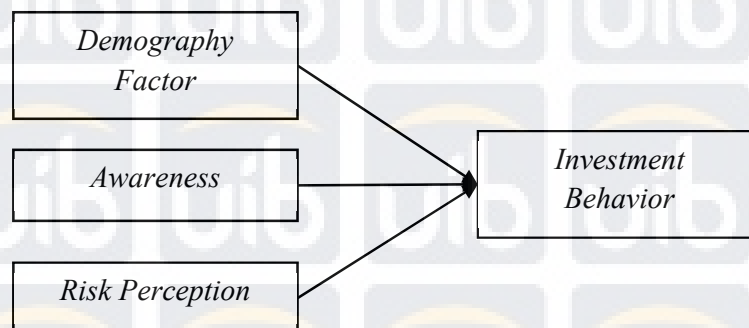
Aren dan Zengin (2016) pada penelitian yang berjudul "*Influence of Financial Literacy and Risk Perception on Choice of Investment*" yang meneliti tentang pengaruh dari literasi keuangan dan *risk perception* dalam

pilihan investasi, yang terdiri dari 94 responden yang bertempat tinggal di Istanbul dan berpartisipasi sebagai sukarelawan dalam studi ini.



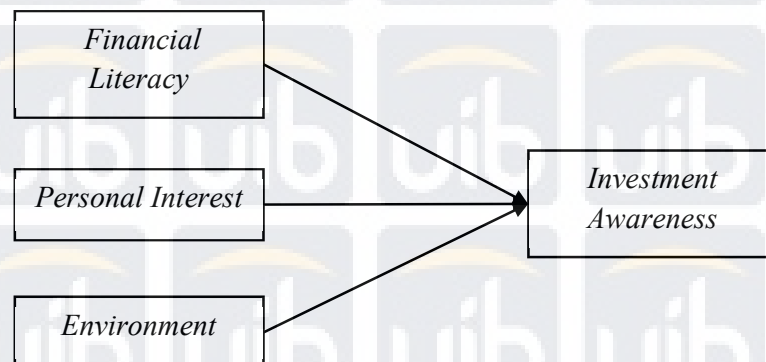
**Gambar 2.2** Pengaruh Literasi Keuangan dan *Risk Perception* dalam Keputusan Pilihan Investment, Sumber : Aren dan Zengin, (2016)

Sarkar dan Sahu (2018) pada penelitian yang berjudul “*Analysis of Investment Behavior of Individual Investors of Stock Market: A Study in Selected Districts of West Bengal*” yang meneliti tentang analisis perilaku investasi masing masing investor individu dari pasar saham untuk menanyakan apakah ada dampak dari tiga variabel independen, yaitu : faktor demografi, kesadaran dan persepsi resiko terhadap variabel dependen yaitu perilaku investasi.



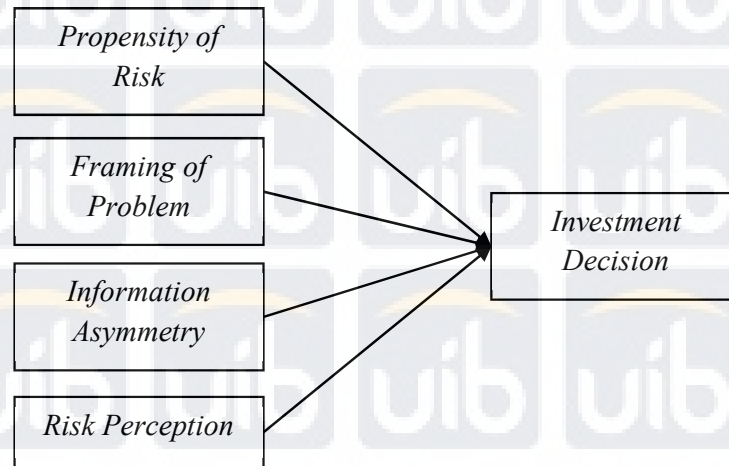
**Gambar 2.3** Pengaruh Faktor Demografi, Kesadaran dan Persepsi Resiko terhadap Perilaku Investasi, Sumber: Sarkar dan Sahu (2018)

Azhar *et al.*, (2017) dalam penelitian yang berjudul “*Investment Awareness Among Young Generation*” yang meneliti mengenai hubungan kesadaran dan 3 variabel independen, yaitu *Financial Literacy*, *Personal Interest*, dan *Environment*. Hasilnya berupa bahwa kunci yang didorong oleh investasi di kalangan generasi muda secara signifikan didasarkan pada 3 variabel independen yang dipilih yaitu *Financial Literacy*, *Personal Interest*, dan *Environment* terhadap variabel dependen yaitu *investment awareness*.



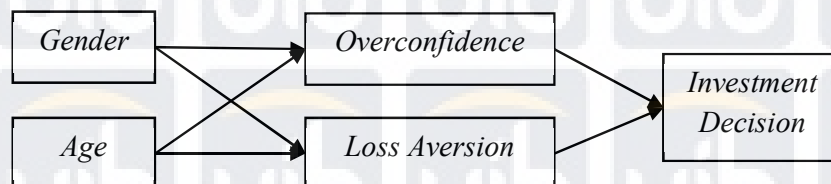
**Gambar 2.4** Pengaruh Hubungan *Financial Literacy*, *Personal Interest*, dan *Environment* terhadap *Investment Awareness*, Sumber: Azhar *et al.*, (2017)

Imran Hunjra *et al.*, (2016) pada penelitian yang berjudul “*Psychological Factors and Investment Decision Making : A Confirmatory Factor Analysis*” yang meneliti mengenai pemeriksaan validitas kuesioner yang digunakan untuk mengukur penentu utama pengambilan keputusan investasi seperti kecenderungan risiko, pembingkaian masalah, asimetri informasi, dan persepsi risiko.



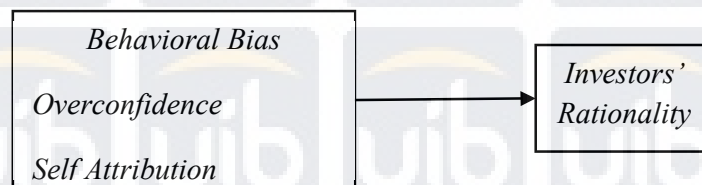
**Gambar 2.5** Pengaruh *Propensity of Risk*, *Framing of Problem*, *Information Asymmetry* dan *Risk Perception* terhadap Keputusan Investasi, Sumber: Imran Hunjra *et al.*,(2016)

Hassan *et al.*,(2014) yang melakukan penelitian dengan menyelidiki dampak jenis kelamin dan usia pada dua bias perilaku yaitu *overconfident* dan *loss aversion* dengan mengacu pada Pakistan. Penelitian ini mengungkapkan bahwa laki-laki dan investor yang lebih tua lebih percaya diri, sedangkan perempuan dan investor yang lebih tua menjadi lebih enggan rugi, sama halnya, hasilnya menunjukkan bahwa mereka yang lebih suka berisiko cenderung lebih percaya diri.



**Gambar 2.6** Dampak Jenis Kelamin dan Umur pada *Overconfidence* and *Loss Aversion*, Sumber: Hassan *et al.*,(2014)

Mushinada dan Veluri, (2019) yang melakukan penelitian dengan menguji secara empiris hubungan antara rasionalitas investor dan bias perilaku seperti *self-attribution*, *overconfidence*. Penelitian ini menunjukkan bahwa ada kovarians positif yang signifikan secara statistik yang ditemukan antara *self-attribution* dan *overconfidence* yang menyiratkan bahwa peningkatan / penurunan *self-attribution* menghasilkan peningkatan/penurunan *overconfidence* berlebih dan sebaliknya dan juga diamati bahwa karakteristik pribadi seorang investor seperti jenis kelamin, usia, pekerjaan, pendapatan tahunan, dan pengalaman perdagangan mereka berdampak pada bias perilaku.



**Gambar 2.7** Pengaruh Behavioral Biases (*Overconfidence* dan *Self Attribution*) terhadap *Investors' Rationality*, Sumber: Mushinada dan Veluri, (2019)

Rath, Mahapatra, dan De, (2014) yang menemukan bahwa dalam kehidupan nyata orang tidak sepenuhnya rasional, tetapi mereka dipengaruhi oleh berbagai faktor perilaku saat membuat keputusan. Ini telah menyebabkan munculnya keuangan perilaku yang mempelajari pengaruh psikologi pada keputusan keuangan.



**Gambar 2.8** Pengaruh Perilaku Keuangan terhadap Keputusan Investasi,

Sumber: Rath, Mahapatra, dan De, (2014)

Jantarakolica dan Moungnont, (2017) mengemukakan bahwa faktor perilaku keuangan memiliki dampak signifikan terhadap keputusan investasi investor. Selain itu persepsi pada perusahaan manajemen aset dari reksa dana memainkan peran penting dalam menentukan keputusan investasi dari responden.

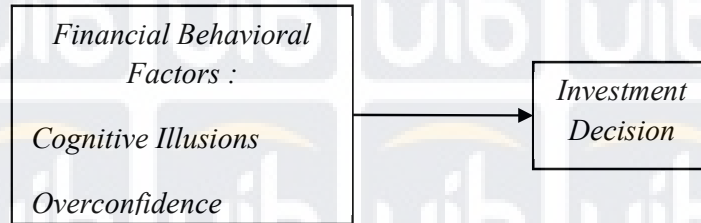


**Gambar 2.9** Pengaruh Perilaku Keuangan terhadap Keputusan Investasi,

Sumber: Jantarakolica dan Moungnont, (2017)

Jahanzeb, A.; Muneer, (2012) mengemukakan bahwa keputusan investasi adalah seni yang unik untuk memilih alternatif tertentu dari berbagai alternatif yang tersedia, meskipun keuangan perilaku tidak mengklaim bahwa setiap investor akan menderita ilusi yang sama, tetapi ia melepaskan diri untuk mengambil inisiatif yang diperlukan untuk menghindari ilusi semacam itu, yang memengaruhi proses pengambilan keputusan, terutama saat melakukan investasi.

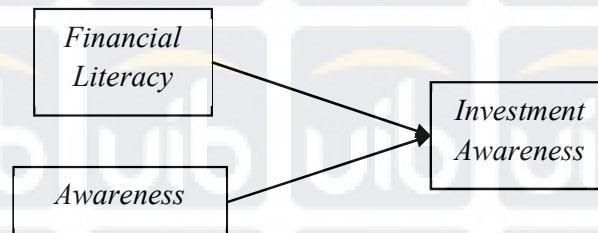




**Gambar 2.10** Pengaruh Perilaku Keuangan terhadap Keputusan Investasi,

Sumber: Jahanzeb, A.; Muneer, (2012)

Nalini *et al.*, (2016) melakukan penelitian dengan tujuan untuk mengeksplorasi tingkat literasi setiap individu dalam keputusan investasi dan menyarankan untuk meningkatkan tingkat kesadaran yang berkelanjutan dipertanian dan penelitian ini bisa diimplementasikan kepada investor mana saja untuk mengambil keputusan investasi secara rasional untuk mencapai tujuan finansial yang diinginkan.



**Gambar 2.11** Pengaruh Tingkat Literasi Keuangan dan Tingkat Kesadaran terhadap Keputusan Investasi, Sumber: Nalini *et al.*, (2016)

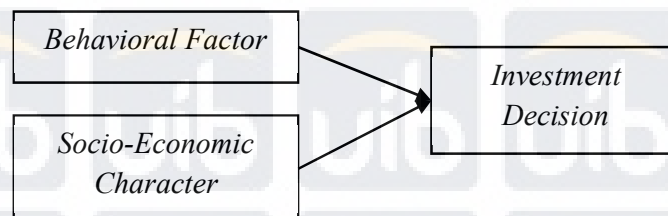
Oteng, (2019) melakukan penelitian dengan tujuan untuk mengeksplorasi literasi keuangan dan keputusan investasi di Kota Techiman, dengan hasil 38,5% variasi dalam keputusan investasi dicatat oleh perubahan pengetahuan keuangan trader dan penelitian ini menyarankan agar lebih banyak program

literasi keuangan diselenggarakan oleh lembaga keuangan untuk menciptakan kesadaran untuk calon investor.



**Gambar 2.12** Pengaruh Literasi Keuangan dan Tingkat Kesadaran terhadap Keputusan Investasi, Sumber: Oteng, (2019)

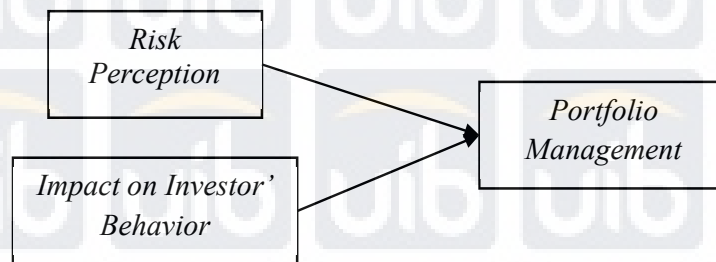
Sochi, (2018) melakukan penelitian dan memberikan kesimpulan bahwa tujuan penelitiannya adalah untuk mensintesis faktor-faktor perilaku yang mempengaruhi keputusan investasi para investor retail dan juga mengidentifikasi hubungan antara karakteristik social-ekonomi dan hasil-hasil investasi mereka dengan mendiskusikan hasil survei yang dilakukan pada 203 investor retail di Dhaka Stock Exchange. Hasil survey membuktikan bahwa adanya bias perilaku yang signifikan dalam prospek investasi dan keputusan investor serta signifikansi statistic antara dua karakteristik dan jumlah investasi.



**Gambar 2.13** Pengaruh Faktor Perilaku Keuangan terhadap Keputusan Investasi, Sumber: Sochi, (2018)



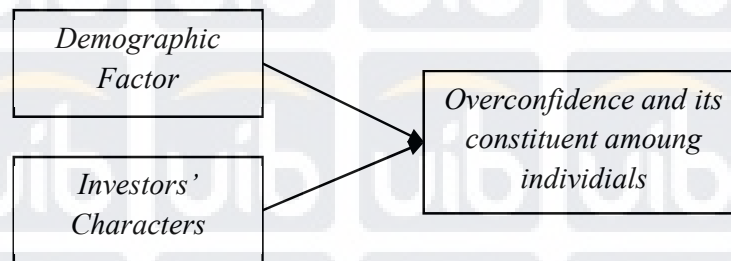
Abdeldayem, (2015) melakukan penelitian yang bertujuan untuk menguji secara empiris dampak-dampak persepsi investor terhadap resiko pada manajemen portofolio di Kerajaan Bahrain. Hasil penelitian menunjukkan bahwa resiko portofolio yang dirasakan tidak hanya dipengaruhi oleh aspek-aspek kuantitatif yang berpotensi pada kerugian atau keuntungan, tetapi juga bukti manifestasi kualitatif sebagai faktor penentu. Kekhawatiran dan kecemasan, likuiditas dan tingkat kepercayaan pada ekonomi dan atau pasar saham memuat tinggi pada faktor yang mewakili resiko yang dirasakan oleh investor terkait dengan manajemen portofolio di Kerajaan Bahrain.



**Gambar 2.14** Pengaruh Persepsi Investor terhadap Resiko pada Manajemen Portofolio, Sumber: Abdeldayem, (2015)

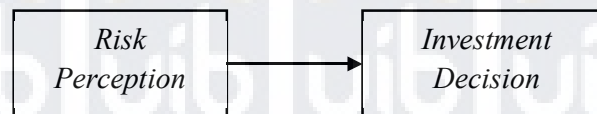
Kansal dan Singh, (2018) melakukan penelitian yang bertujuan untuk melakukan analisis eksplorasi faktor-faktor demografis dan karakteristik investor, yang menyebabkan perubahan tingkat tingkat kepercayaan yang berlebihan dan konstituennya diantar individu. Hasil penelitian yang dilakukan menunjukkan bahwa mereka yang berpenghasilan tinggi, memiliki lebih banyak tanggungan, berbagi tanggung jawab untuk belajar, memiliki frekuensi investasi yang tinggi, lebih sedikit cakrawala waktu dan lebih banyak pengalaman investasi dan berinvestasi dalam saham yang

berkapitalisasi besar, dan lebih tunduk pada kepercayaan yang berlebihan. Penelitian ini juga menyimpulkan bahwa jenis kelamin, usia, dan pendidikan tidak mempengaruhi tingkat *overconfidence*.



**Gambar 2.15** Analisis Faktor Demografis dan Karakteristik Investor Terhadap Tingkat Kepercayaan dan Konstituen dalam Individu, Sumber: Kansal dan Singh, (2018)

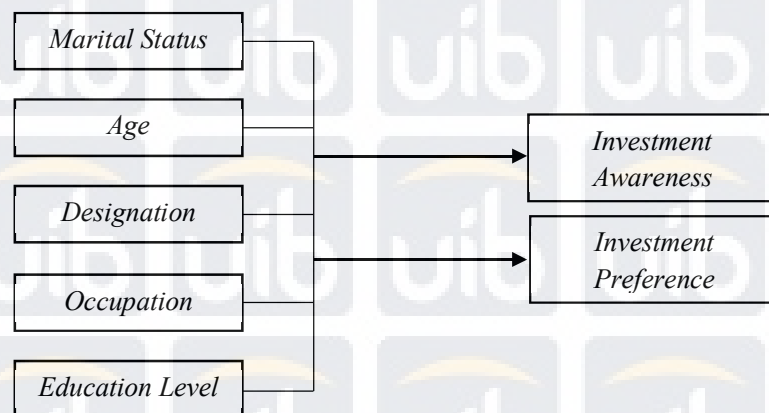
Deb dan Singh, (2016) melakukan penelitian mengenai dampak persepsi resiko karyawan bank di Tripura pada perilaku investasi mereka dalam reksadana. Hasil penelitian menunjukkan keseluruhan tingkat persepsi resiko karyawan bank di Tripura terhadap reksa dana adalah tingkat sedang dan juga diragukan bahwa persepsi resiko dan volume investasi dalam reksa dana saling berkaitan.



**Gambar 2.16** Pengaruh Resiko Persepsi terhadap Perilaku Investasi dalam Reksadana, Sumber: Deb dan Singh, (2016)

Nagajeyakumaran dan Rathirani, (2017) melakukan penelitian atas dasar karyawan wanita yang bekerja di organisasi sektor pemerintah dan swasta di

posisi staf tingkat menengah. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa tingkat kesadaran wanita pekerja di Jaffina tidak secara signifikan ditentukan oleh usia, pekerjaan dan kualifikasi pendidikan. Urutan preferensi investasi dari responden ditunjukkan terhadap sikap investasi yang aman. Deposito bank dan emas adalah jalan investasi populer bagi mayoritas investor.

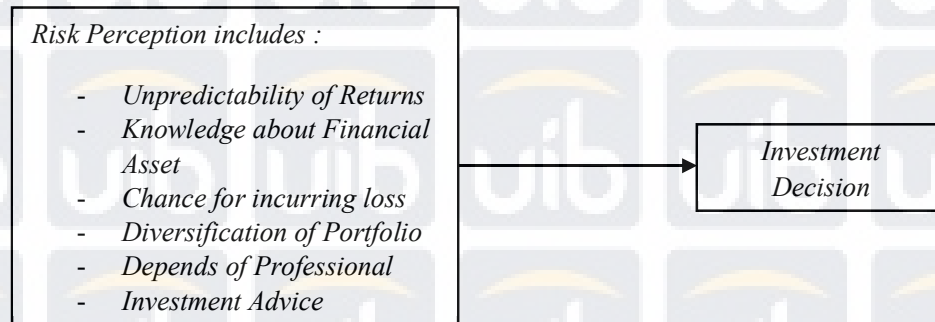


**Gambar 2.17** Pengaruh *Investment Awareness* dan Referensi Investasi

terhadap Wanita yang Bekerja di Jaffina District di Srilanka, Sumber:

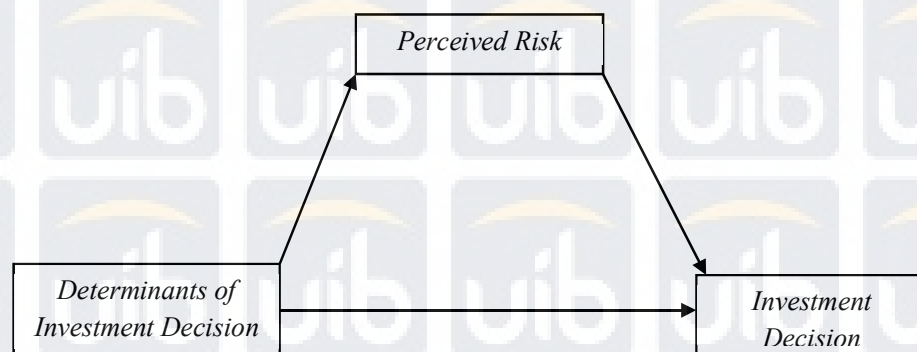
Nagajeyakumaran dan Rathirani, (2017)

P, Dr. Sindhu K., Kumar dan Rajitha, (2014) melakukan analisa mengenai hubungan antara persepsi resiko investor di Kerala dan keputusan investasi mereka dalam reksa dana berdasarkan literasi dan diskusi dari para ahli mengenai faktor yang mempengaruhi resiko persepsi yang termasuk pengembalian yang tidak terduga, pengetahuan mengenai finansial aset, kesempatan kerugian, diversifikasi portfolio dan ketergantungan pada nasehat investasi.



**Gambar 2.18** Pengaruh Persepsi Resiko terhadap Keputusan Investasi, Sumber: P, Dr. Sindhu K., Kumar dan Rajitha, (2014)

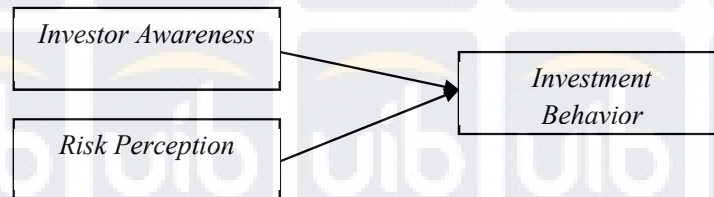
Mishra, (2019) melakukan penelitian mengenai seberapa besar pengaruh dimensi umum pada keputusan investasi dengan efek mediasi dari risiko yang dirasakan dengan menggunakan data survei investor pasar saham dengan kesimpulan bahwa risiko yang dirasakan memiliki efek mediasi parsial atau sebagian antara keputusan investasi dan penentu keputusan investasi.



**Gambar 2.19** Pengaruh Penentu Keputusan Investasi dengan Persepsi Resiko sebagai Mediasi terhadap Keputusan Investasi, Sumber: Mishra, (2019)

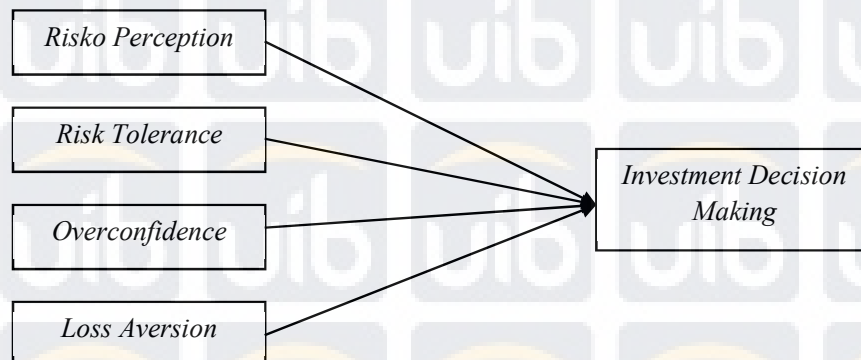
Rana dan Ph (2019) melakukan analisa untuk menguji faktor-faktor yang terkait dengan kesadaran investor dan persepsi risiko yang dirasakan para

investor dan hubungannya dengan perilaku investor dengan kesimpulan ada hubungan signifikan positif antara kesadaran investor dan persepsi resiko, antara persepsi resiko dan perilaku investasi, dan antara kesadaran investor dan perilaku investasi.



**Gambar 2.20** Pengaruh Investor Awareness dan Resiko Persepsi terhadap Perilaku Investasi, Sumber: Rana dan Ph (2019)

Nur Aini dan Lutfi, (2019) melakukan analisa untuk menguji pengaruh persepsi resiko, toleransi resiko, *overconfidence* dan *loss aversion* pada pengambilan keputusan investasi, yang hasilnya menunjukkan bahwa persepsi resiko memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap pengambilan keputusan investasi, toleransi resiko dan *overconfidence* memiliki pengaruh positif terhadap pengambilan keputusan investasi, melainkan *loss aversion* tidak berpengaruh sama sekali pada pengambilab keputusan investasi.



**Gambar 2.21** Pengaruh Persepsi Resiko, Resiko Toleransi, Overconfidence, dan Loss Aversion terhadap Pembuatan Keputusan Investasi, Sumber: Nur Aini dan Lutfi, (2019)

Gill *et al.*, (2018) melakukan penelitian yang bertujuan untuk menyelidiki faktor yang mempengaruhi perilaku pengambilan keputusan investasi melalui peran mediasi pencarian informasi dimana *overconfidence bias* dan perkiraan ekonomi menjadi independen variabel dan perilaku pembuatan keputusan investasi menjadi variabel dependen, yang hasil penelitiannya menunjukkan hubungan yang positif dan signifikan antara prediksi ekonomi dan perilaku pengambilan keputusan investasi, tetapi ketika pencarian informasi dimasukkan sebagai mediasi hubungan menjadi tidak signifikan dan negative, yang menyarankan mediasi penuh dalam hal prediksi ekonomi. *Overconfidence Bias* juga ditemukan memiliki hubungan positif yang signifikan dengan perilaku pengambilan keputusan investasi yang tetap signifikan ketika pencarian informasi ditambahkan sebagai mediator; menyarankan mediasi parsial dalam kasus *overconfidence*.



**Gambar 2.22** Faktor yang Mempengaruhi dalam Perilaku Pembuatan Keputusan Investasi, Sumber: Gill *et al.*, (2018)



## 2.2 Definisi Variabel Dependen

Keputusan untuk menginvestasikan uang oleh rumah tangga dan organisasi dibuat dalam kondisi yang tidak pasti sehingga proses dalam membuat keputusan investasi menjadi sulit, karena berurusan dan mengatasi situasi yang tidak pasti adalah tantangan utama dalam kehidupan sehari-hari individu. Investor harus membuat keputusan di bawah ketidakpastian karena informasi yang tidak lengkap dan karenanya investasi berisiko. Secara umum, penentuan tentang dimana, kapan, bagaimana dan berapa banyak yang diinvestasikan ke berbagai macam produk finansial yang bertujuan untuk meraih tingkat pengembalian dan tingkat keuntungan. Keputusan yang diambil oleh investor saat berinvestasi ialah konsep keputusan investasi (P, Dr. Sindhu K., Kumar dan Rajitha, 2014). Investasi berarti menempatkan uang dalam usaha apapun untuk mendapatkan penghasilan tambahan dan tampaknya menarik bagi banyak orang karena melalui investasi, keterlibatan mereka dalam pengambilan keputusan adalah mungkin. Masing-masing individu dapat mempraktikkan pengambilan keputusan dan dengan demikian mereka dapat menilai kemampuan mereka untuk mengambil keputusan yang baik dan benar dengan menganalisis sebuah hasil. Teori keuangan tradisional mengasumsikan bahwa pasar investasi dan anggotanya masuk akal dan realistis tertarik untuk memaksimalkan kekayaan mereka, tetapi dalam banyak kesempatan banyak faktor seperti perasaan, pengalaman masa lalu dan kepercayaan memengaruhi keputusan investasi dan investor bertindak secara tak terduga, tidak logis dan tidak bijaksana.

## 2.3 Hubungan Antar Variabel

### 2.3.1 Pengaruh *financial literacy* terhadap keputusan investasi

Azizah *et al.*, (2013) mendefinisikan literasi keuangan dalam dunia keuangan ialah mengambil tindakan yang dihasilkan dari proses kesejahteraan materi, mengembangkan penajakan independen yang dipengaruhi oleh kemampuan membaca, menafsirkan dan menganalisa, mengelola uang dan berkomunikasi tentang kondisi keuangan pribadi. Literasi keuangan memberi mahasiswa kemampuan untuk mencegah mereka dari kecenderungan terjebak dengan hutang yang besar, terutama hutang kartu kredit (Azizah *et al.*, 2013).

Di negara berkembang, literasi keuangan meningkatkan kompetensi untuk mengakui reksa dana keuangan untuk menumbuhkan kesejahteraan moneter seseorang. Literasi keuangan membantu dalam mendidik keunggulan fasilitas keuangan dan berkontribusi terhadap kemajuan moneter dan pembangunan suatu bangsa. Meskipun konsep ini biasanya didefinisikan dengan nyaman oleh para *stakeholder*, ia memiliki praktik luas yang tetap sama, yaitu kemampuan untuk mengambil keputusan berdasarkan informasi, membuat pilihan yang mengarah pada pemberdayaan. Literasi keuangan meningkatkan kapasitas investor keuangan untuk mendidik dan memberi saran tentang produk keuangan, sehingga meningkatkan keterampilan dan kepercayaan diri mereka untuk mengambil keputusan terkait risiko finansial dan mengambil peluang. Literasi keuangan mencakup kesadaran tentang produk keuangan, sikap terhadap risiko keuangan, dan kompetensi keuangan.

Literasi keuangan sebagai alat yang dibutuhkan konsumen untuk memaksimalkan alokasi sumber daya keuangan terhadap utilitas yang diharapkan konsumen selama hidup (Azizah *et al.*, 2013). Mengambil keputusan berdasarkan informasi yang telah diperoleh, kemampuan dan ketergantungan dalam mempertimbangkan resiko, peluang keuangan dan pemahaman investor mengenai produk dan prinsip keuangan merupakan kombinasi yang diperlukan investor untuk meningkatkan kesejahteraan uang (Ibrahim dan Alqaydi, 2013). Literasi Keuangan ialah sekumpulan ide atau keterampilan seseorang untuk membuat keputusan terhadap sumber daya keuangan. Dengan kata lain yaitu, keterampilan memahami bagaimana sumber daya keuangan bekerja dalam kehidupan sehari-hari dan bagaimana cara yang tepat untuk diinvestasikan.

### 2.3.2 Pengaruh *financial behavior* terhadap keputusan investasi

(Islam, 2012) lebih spesifik dalam menjelaskan dan mendefinisikan perilaku keuangan dengan menggarisbawahi keputusan jual beli tentang investasi pasar saham. Menurut (Gachter *et al.*, 2014) perilaku keuangan ialah pemahaman yang lebih baik dari keputusan investasi yang mempengaruhi harga pasar yang berhubungan dengan bias kognitif dan emosional individu dan sosial. Alrabadi *et al.*, (2017) melakukan penelitian atau analisa mengenai keberadaan perilaku bias di Bursa Efek Amman dan pengaruhnya dalam performa investasi yang dilihat dari sudut pandang investor, secara spesifik pengaruh dari *overconfidence bias*, bias kesamaan (*familiarity bias*), *loss*

*aversion bias, disposition bias, availability bias, representativeness bias, confirmation bias, dan herding bias* yang dianalisa atau diinvestigasikan.

Perilaku keuangan adalah studi tentang pengaruh psikologis terhadap keuangan dan perilaku. Keuangan perilaku diajukan untuk mempelajari yang mencoba menerapkan studi psikologi kognitif untuk membantu menjelaskan anomali dari teori keuangan standar dan mengapa individu membuat keputusan keuangan yang tidak rasional.

### **2.3.3 Pengaruh *risk awareness* terhadap keputusan investasi**

Teori keuangan standar mengasumsikan bahwa keputusan investor terhadap investasi harus dibuat secara rasional, sedangkan keuangan perilaku mengasumsikan bahwa investor pada dasarnya menyimpang dari pengambilan keputusan rasional (Sewwandi, 2015). Individu mudah kebingungan antara tabungan dan investasi, sambil memikirkan investasi sebagai alat tabungan yang menjadi salah satu faktor untuk mengurangi kecenderungan melakukan investasi di antara orang-orang (Lokhande, 2015). Alex, (2011) menekankan bahwa variabel seperti kesadaran, tingkat pendapatan, dan keterampilan memainkan peran utama yang dapat mempengaruhi generasi muda untuk berinvestasi dalam beberapa instrumen keuangan tertentu.

Saini *et al.*, (2011) meneliti hubungan antara kesadaran investor dan persepsi risiko dalam konteks reksa dana, yang menyimpulkan bahwa sebagian besar investor memiliki pendekatan positif untuk berinvestasi di

reksa dana dan menekankan perlunya menjaga kepercayaan mereka terhadap reksa dana dengan memberikan waktu yang tepat. Informasi yang berkaitan dengan tren yang berbeda dalam industri reksa dana. Hasil yang didokumentasikan dalam penelitian ini berfokus bahwa ketika investor menjadi lebih sadar dan informasi tentang tren pasar mereka merasakan risiko yang lebih rendah

#### **2.3.4 Pengaruh *risk perception* terhadap keputusan investasi**

Persepsi adalah aspek dari proses pikiran melalui indera seperti melihat, mendengar dan merasakan, dipengaruhi oleh informasi, dan kemudian indera ini memengaruhi penilaian. Seseorang yang menerima informasi dapat menggunakannya untuk mengembangkan gambar hasil informasi tersebut (Rogers, 2017). Seseorang cenderung mendefinisikan suatu situasi menjadi beresiko jika ia mengalami kerugian karena keputusan buruk yang dibuat, terutama jika kerugian itu berdampak pada kondisi keuangannya. Oleh karena itu, persepsi risiko adalah penilaian seseorang terhadap kondisi risiko yang sangat tergantung pada karakteristik psikologis dan kondisi orang tersebut (Wulandari dan Iramani, 2014).

Investasi memiliki hasil yang sangat baik, investasi dapat bernilai signifikan di masa depan dan investasi yang tepat dapat bekerja dengan baik merupakan salah satu indikator yang cocok digunakan dalam mengukur persepsi risiko (Nguyen *et al.*, 2016). Persepsi risiko adalah cara bagi seseorang untuk menafsirkan risiko yang berbeda antara perkiraan atau



peikian dan kenyataan yang terjadi. Persepsi memiliki peran penting pada resiko yang ada pada setiap instrument investasi yang terkait dengan perilaku manusia ketika mengambil keputusan karena persepsi adalah tahap pertama terkait dengan reaksi terhadap resiko. Ketika mengetahui tentang adanya resiko terhadap suatu aset, tentu saja apa yang dilakukan seseorang adalah mempersepsikan atau memikirkan tingkat resiko (Nur Aini dan Lutfi, 2019).

Peneliti mendefinisikan persepsi risiko sebagai kepercayaan yang dipegang oleh individu, kelompok, atau masyarakat tentang kemungkinan terjadinya risiko atau tentang tingkat, besarnya, dan waktu efeknya, dan sebagai studi perilaku, peneliti mendefinisikannya sebagai cara orang "melihat" atau "merasa" terhadap potensi bahaya atau bahaya. Menurut (Rana *et al.*,2011) persepsi risiko adalah sumber komunikasi yang dapat mempersiapkan investor untuk mendapatkan risiko sesuai dengan pemahaman mereka. Konsep persepsi risiko mencoba menjelaskan evaluasi situasi risiko (peristiwa) berdasarkan pengambilan keputusan yang instingtif dan kompleks, pengetahuan pribadi, dan informasi yang diperoleh dari lingkungan luar.

### **2.3.5 Pengaruh *overconfidence* terhadap keputusan investasi**

Konsep *overconfidence* telah ditangani oleh banyak eksperimen perilaku kognitive dan survei yang dimana subjek melebih-lebihkan kemampuan prediksi mereka dan ketelitian atau ketepatan informasi yang mereka peroleh.

Chaffai dan Imed, (2014) mengukur *overconfidence* dengan menggunakan 2



dimensi yaitu *stock retained period* dan jumlah informasi yang diterima. De dan Sarkar, (2011) mempelajari efek kerabat dari efek deposisi dan *overconfidence* dari investor di seluruh kategori investor dalam konteks India dengan temuan secara umum, menunjukkan bahwa *overconfidence* menghasilkan lebih banyak kehilangan kekayaan daripada efek disposisi.

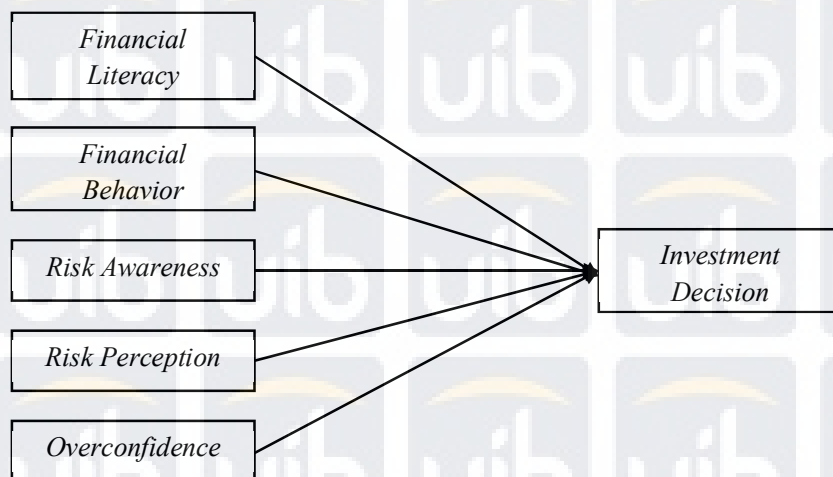
K. . Mishra dan Metilda, (2015) mengeksplorasi bahwa hubungan antara *overconfidence* dan *self-attribution* menunjukkan tingkat korelasi yang signifikan di antara mereka, yang paling utama dalam penelitiannya adalah bahwa *overconfidence* meningkat ketika tingkat pendidikan dan pengalaman investasi investor meningkat, dan pria lebih percaya diri daripada wanita.

Garg dan Varshney, (2015) mengungkapkan keberadaan efek momentum di Bursa India mendukung penjelasan perilaku bahwa momentum keuntungan adalah hasil dari reaksi awal yang kurang dari para pedagang diikuti oleh reaksi berlebihan akhirnya terhadap berita spesifik perusahaan dan *overconfidence* dari investor tentang kemampuan mereka sendiri. Mushinada dan Veluri, (2018) secara empiris menguji hipotesis *overconfidence* di Bombay Stock Exchange dan menunjukkan bukti empiris dalam mendukung dengan tiga kesimpulan utama: pertama, investor yang *overconfidence* bereaksi berlebihan terhadap informasi pribadi dan kurang bereaksi terhadap informasi publik; kedua, diamati bahwa *self-attribution bias*, dikondisikan oleh perkiraan benar, meningkatkan investor; *overconfidence* dan volume perdagangan; ketiga, perdagangan berlebihan dari investor yang *overconfidence* memberikan kontribusi terhadap volatilitas berlebihan yang

diamati. *Overconfidence* menyiratkan penilaian yang terlalu optimis tentang pengetahuan seseorang atau kontrol atas suatu situasi. Sifat perilaku ini banyak dipelajari untuk kemampuan berinvestasi. Individu dengan bias ini cenderung percaya bahwa mereka lebih baik daripada yang lain ketika memilih saham terbaik dan waktu terbaik.

#### 2.4 Model Penelitian dan Perumusan Hipotesis

Dengan melaksanakan penelitian ini akan dirumuskan beberapa hipotesis dari variabel-variabel yang saling berkaitan. Setiap hubungan dari variabel akan diuji impaknya dan penguraian mengenai hubungan dari setiap variabel. Beberapa hipotesis dikutip dari penelitian sebelumnya yang telah diuji oleh peneliti sebelumnya. Berdasarkan model penelitian dari Areiqat *et al.*, (2019); Oteng, (2019); dan S. B. Rana dan Ph, (2019), hipotesis dari penelitian tersebut antara lain yakni.



**Gambar 2.23** Model Penelitian Pengaruh *Financial Literacy*, *Financial Behavior*, *Risk Awareness*, *Risk Perception* dan *Overconfidence* terhadap

Keputusan Investasi, Sumber: Areiqat *et al.*, (2019); Oteng, (2019); dan S. B. Rana dan Ph, (2019)

**H1:** Ada hubungan signifikan positif antara literasi keuangan dan keputusan investasi yang menunjukkan bahwa kemampuan seseorang untuk mengambil keputusan investasi yang baik dan berinvestasi lebih banyak tergantung pada tingkat literasi keuangan

**H2:** Ada hubungan signifikan positif dari faktor-faktor keuangan perilaku pada keputusan investasi saham.

**H3:** Ada hubungan signifikan positif antara kesadaran investor dan keputusan investasi, yang diperlukan untuk membuat investor lebih sadar tentang pasar saham dan untuk meningkatkan partisipasi investor individu di pasar saham

**H4:** Ada hubungan signifikan positif persepsi risiko terhadap keputusan investasi saham

**H5:** Ada hubungan signifikan positif dari kepercayaan yang berlebihan pada keputusan investasi saham, yang menunjukkan bahwa investor yang terlalu percaya diri lebih mampu untuk mengambil keputusan investasi saham