

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Melakukan investasi merupakan salah satu prioritas utama bagi sebagian besar orang. Berbagai macam permasalahan keuangan di alami masyarakat, mulai dari meningkatnya kebutuhan hidup sampai dengan nilai tukar mata uang yang semakin melemah membuat banyak orang berpikir dan mencari cara meningkatkan pendapatan, dan salah satu solusi yang sering dipertimbangkan adalah melalui investasi, Menurut Jumadi (2022) Investasi adalah proses menanamkan modal pada satu atau lebih aset yang dimiliki dengan tujuan untuk jangka panjang, dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa depan. Dengan melakukan investasi, nilai dari aset yang dimiliki dapat berkembang lebih lanjut, membantu meningkatkan kekayaan secara keseluruhan.



Gambar 1.1 Tren Jumlah Investor Pasar Modal Indonesia

Sumber: KSEI, OJK (2024)

Tren investasi di Indonesia mengalami perkembangan yang signifikan dalam beberapa tahun terakhir, khususnya di sektor pasar modal. Sejak 2015, Bursa Efek Indonesia (BEI) meluncurkan kampanye "Yuk Nabung Saham" sebagai bagian dari inisiatif untuk meningkatkan literasi dan partisipasi masyarakat dalam berinvestasi di pasar modal. Program ini bertujuan mengubah persepsi masyarakat bahwa investasi saham bukan hanya untuk kalangan *elite*, tetapi juga dapat dilakukan oleh siapa saja secara bertahap.

Hasil dari kampanye ini mulai terlihat meskipun pertumbuhannya masih relatif lambat pada tahun-tahun awal. Pada 2016, jumlah investor pasar modal di Indonesia baru mencapai 894.000, meningkat menjadi 1,12 juta pada 2017, dan terus bertambah menjadi 1,62 juta pada 2018. Perkembangan ini masih didominasi oleh investor institusional, dengan kontribusi investor ritel yang masih terbatas.

Momentum pertumbuhan yang lebih kuat mulai terlihat pada 2019, di mana jumlah investor meningkat menjadi 2,48 juta. Lonjakan lebih drastis terjadi pada 2020 dengan total 3,88 juta investor, meningkat lebih dari 56% dibanding tahun sebelumnya. Pandemi COVID-19 menjadi salah satu pemicu utama, mendorong masyarakat untuk mencari alternatif investasi yang lebih menguntungkan di tengah ketidakstabilan ekonomi. Di sisi lain, kemajuan teknologi finansial (*fintech*) juga berperan penting dalam membuka akses ke pasar modal melalui platform seperti Stockbit, Bibit, Ajaib, dan IPOT yang semakin diminati oleh generasi milenial dan Z.

Tren ini terus berlanjut di tahun-tahun berikutnya. Pada 2021, jumlah investor hampir dua kali lipat dibanding tahun sebelumnya, mencapai 7,48 juta investor. Pertumbuhan ini didukung oleh kemudahan akses digital, masifnya edukasi keuangan oleh BEI, Otoritas Jasa Keuangan (OJK), dan komunitas investasi, serta meningkatnya jumlah perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO).

Memasuki 2023, jumlah investor pasar modal Indonesia tercatat mencapai 11,42 juta menurut data Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) per Juli 2023, mencerminkan lonjakan 52,67% dibanding akhir 2021. Peningkatan ini menunjukkan perubahan pola pikir masyarakat yang mulai menyadari pentingnya investasi sebagai bagian dari perencanaan keuangan jangka panjang. Partisipasi generasi muda menjadi penggerak utama, disertai dengan kesadaran literasi keuangan yang meningkat dan daya tarik *return* investasi saham yang lebih kompetitif.

Perkembangan pesat terus berlanjut hingga akhir 2024. Data terbaru dari KSEI menunjukkan bahwa jumlah investor pasar modal per Desember 2024 telah mencapai 14,87 juta *single investor identification* (SID), naik 22,21% dibanding Desember 2023 yang sebanyak 12,16 juta. Pertumbuhan ini bahkan lebih tinggi dibandingkan kenaikan pada tahun 2023 yang sebesar 18% dari tahun sebelumnya.

Sementara untuk komposisi instrumen pasar modal menurut nilai pasar didominasi oleh saham dengan pangsa sekitar 60,5%. Selanjutnya, obligasi menempati posisi kedua dengan kontribusi sebesar 37,0%, sedangkan reksa dana

hanya berkontribusi sekitar 2,4%. Instrumen lain seperti derivatif, efek beragun aset (EBA), *exchange-traded fund* (ETF), dan waran memiliki kontribusi yang sangat kecil, kurang dari 0,1% dari total nilai pasar. Hal ini disebabkan oleh volume transaksi yang relatif rendah dan keterbatasan data publik pada instrumen tersebut

Salah satu kontributor utama lonjakan ini adalah pertumbuhan investor yang berinvestasi melalui agen penjual berbasis teknologi finansial (*fintech*). Pada Desember 2024, jumlah investor melalui *fintech* mencapai 10,1 juta SID dengan dana kelolaan sebesar Rp31,05 triliun, meningkat dari 9,42 juta SID dan dana kelolaan Rp28,24 triliun pada Desember 2023. Ini menunjukkan pertumbuhan masing-masing sebesar 7,2% dan 9,9%. Investor melalui *fintech* menyumbang sekitar 67,94% dari total investor pasar modal.

Untuk wilayah Jawa Tengah sendiri, berdasarkan data terbaru dari PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), posisi Jawa Tengah dalam peta investasi nasional semakin menguat. Pada akhir Desember 2024, jumlah investor di Jawa Tengah tercatat sebanyak 1.597.043 investor, menjadikan provinsi ini sebagai peringkat keempat dari 38 provinsi di Indonesia dalam jumlah investor pasar modal. Total aset yang dimiliki investor di provinsi ini pun mencapai Rp86,03 triliun.

Kota Semarang, sebagai ibu kota provinsi, menjadi pusat utama aktivitas investasi di Jawa Tengah. Kontribusinya mencapai 163.293 investor atau sekitar 10 persen dari total investor provinsi, dengan nilai aset mencapai Rp14,18 triliun

(sekitar 16 persen dari total aset Jawa Tengah).

Pertumbuhan jumlah investor di Kota Semarang menunjukkan tren positif yang konsisten. Data terbaru menunjukkan bahwa pada Desember 2024, jumlah investor pasar modal di Kota Semarang mencapai 159.864 orang, naik 10 persen dibandingkan dengan Desember 2023 yang mencatat 143.791 investor. Dari jumlah tersebut, sebanyak 92.143 investor tercatat secara spesifik berinvestasi di instrumen saham per Oktober 2023, yang mengindikasikan tingginya minat masyarakat terhadap investasi di sektor riil melalui kepemilikan saham.

Wulandari & Iramani (2014) menjelaskan bahwa keputusan investasi adalah kebijakan atau keputusan yang diambil dari satu atau lebih aset yang bertujuan untuk mendapatkan manfaat di masa depan. Memahami keputusan investasi dari sudut pandang keuangan adalah kebijakan seseorang dalam menggunakan dana untuk disimpan dalam bentuk tabungan, rekening giro, atau deposito yang dapat digunakan ketika ada kebutuhan mendesak. Sementara dari sudut pandang sektor riil, keputusan investasi adalah keputusan seseorang untuk menginvestasikan uang atau aset yang dimilikinya dengan membeli rumah, tanah, dan lain-lain, sehingga dapat digunakan kapan saja atau untuk mendapatkan keuntungan sehingga dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi adalah proses kompleks yang memerlukan analisis mendalam dan pemahaman yang baik mengenai berbagai faktor yang dapat mempengaruhi hasil investasi.

Menurut Wardani & Lutfi (2019) Keputusan untuk melakukan investasi keuangan pribadi adalah langkah yang bijak. Melakukan investasi merupakan

metode pembelajaran mandiri dalam mengalokasikan keuangan. Langkah pertama bagi seorang investor dalam memulai investasi adalah memiliki pengetahuan yang memadai tentang investasi agar terhindar dari kerugian atau penipuan. Pemilihan investasi langsung dapat diklasifikasikan menjadi dua kelompok, yaitu investasi pada aset nyata dan investasi pada aset keuangan.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Suciyawati & Sinarwati, (2022) teori perilaku keuangan menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi keputusan investasi. Perilaku keuangan (*financial behavior*) merujuk pada sikap dan tindakan yang terkait dengan pengelolaan keuangan pribadi. Menurut Arianti (2018), perilaku keuangan merupakan disiplin ilmu yang menggabungkan berbagai bidang pengetahuan, terutama psikologi dan keuangan, yang secara sinergis bekerja sama untuk memahami bagaimana individu mengelola keuangan mereka. Pendekatan ini sejalan dengan teori perilaku konsumen, yang menyatakan bahwa keputusan pembelian seseorang dipengaruhi oleh faktor intrinsik seperti faktor psikologis, serta faktor ekstrinsik seperti pengaruh dari kelompok acuan, keluarga, strategi pemasaran (*marketing mix*), dan lain sebagainya. (Schiffman & Kanuk, 2008). Perilaku Investor juga mendefinisikan hal yang sama dimana pengambilan keputusan oleh Investor akan melibatkan faktor irasional dimana melibatkan emosional, pengetahuan dan hal mikro lainnya terkait dengan pasar keuangan dan para pelaku di dalamnya (Baker & Ricciardi, 2014)

Terdapat dua tipe investor, yaitu investor rasional dan investor irasional. Investor rasional membuat keputusan yang logis berdasarkan informasi yang tersedia, sedangkan investor irasional dipengaruhi oleh faktor-faktor psikologis.

Pertimbangan jangka panjang sangat penting dalam keputusan investasi, yang juga dikenal sebagai penganggaran modal atau biasa disebut dengan *capital budgeting*. (Sutrisno 2012)

Literasi keuangan merupakan keharusan bagi setiap individu agar terhindar dari masalah keuangan. Masalah keuangan sering kali terjadi karena kurang pahamnya individu mengenai pengetahuan keuangan dan kebiasaan pengaturan keuangan yang buruk (Geriadi 2023). Dalam memutuskan keputusan berinvestasi seorang investor rasional harus memiliki penguasaan ilmu serta *skill* di bidang keuangan mendorong individu untuk memahami dan terlibat isu - isu nasional dibidang keuangan seperti biaya perawatan kesehatan, pajak, dan investasi sehingga dapat membuat keputusan investasi yang didasarkan pada akal sehat, dengan menggunakan data dan fakta yang ada yang dimiliki.

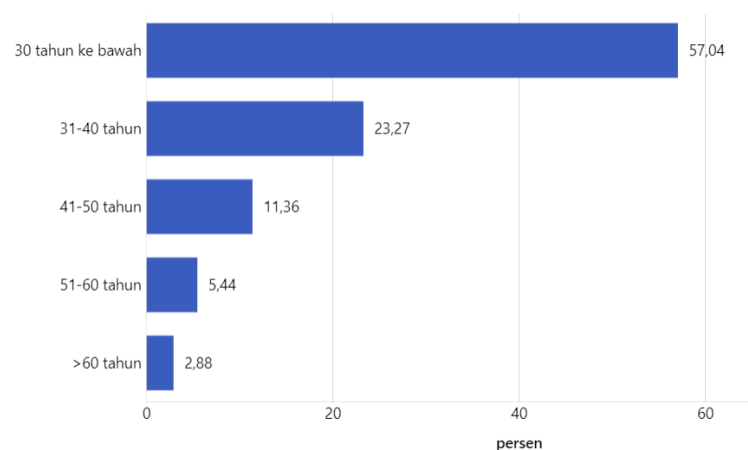
Menurut Coşkun et al., (2016) literasi keuangan merupakan aspek penting yang harus diperhatikan dalam menilai kemampuan seseorang dalam membuat keputusan investasi yang tepat. Tingkat literasi keuangan yang tinggi dapat membantu individu membuat keputusan keuangan yang lebih optimal. Penelitian yang dilakukan oleh Zahwa et al. (2023) menunjukkan bahwa literasi keuangan memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Rosdiana (2020) juga menyatakan bahwa literasi keuangan memberikan dampak positif yang signifikan terhadap keputusan investasi. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Fahmi et al. (2023) menunjukkan hasil yang berbeda, yaitu literasi keuangan tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi. Hal ini disebabkan mayoritas responden lebih memilih mempercayai pakar investasi dan mempertahankan

investasi mereka lebih lama hingga menghasilkan keuntungan.

Selanjutnya, pengetahuan dalam bidang keuangan tidak hanya terbatas pada literasi keuangan saja. Terkadang, faktor psikologis dari seorang investor turut memainkan peran dalam pengambilan keputusan investasi yang dapat menimbulkan sikap irasional. Keterlibatan emosi, preferensi, karakter dan faktor-faktor lain yang ada di dalam diri manusia dapat menjadi penyebab tindakan irasional dalam pengambilan keputusan (Budiarto & Susanti, 2017). Keputusan yang irasional dapat diamati melalui perilaku keuangan seorang investor. Investor yang rasional biasanya mengharapkan imbal hasil yang tinggi dengan tingkat risiko yang lebih rendah, dan sebaliknya. *Risk Tolerance* seberapa besar investor dapat menanggung risiko yang dihadapi dalam melakukan suatu kegiatan investasi (Pratiwi, 2016). *Risk Tolerance* mencerminkan sejauh mana seseorang mampu menghadapi risiko dalam investasi. Penelitian yang dilakukan oleh Adielyani & Mawardi (2020) menunjukkan bahwa *Risk Tolerance* memiliki pengaruh positif terhadap keputusan investasi. Namun, penelitian oleh Salvatore & Esra (2020) menunjukkan hasil yang berbeda, yaitu *Risk Tolerance* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Hasil serupa juga ditemukan dalam penelitian Zahwa et al. (2023), yang menyatakan bahwa *Risk Tolerance* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan investasi.

Menurut Fridana & Asandimitra (2020), *Herding Behavior* adalah perilaku keuangan yang sering terjadi ketika investor cenderung mengikuti keputusan investasi orang lain atau *influencer*. Dalam konteks perilaku keuangan, fenomena ini dikenal sebagai perilaku kawanan atau *Herding Behavior*. Penelitian

sebelumnya oleh Adielyani & Mawardi (2020) menemukan bahwa *Herding Behavior* memiliki pengaruh positif terhadap keputusan investasi. Penelitian lainnya juga menunjukkan hasil serupa; penelitian Rosdiana (2020) menyatakan bahwa *Herding Behavior* memiliki pengaruh positif terhadap keputusan investasi. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Sari et al., (2021) menunjukkan hasil berbeda, di mana *Herding Behavior* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan investasi.



Gambar 1.2 Proporsi Investor Pasar Modal Indonesia berdasarkan Kelompok Usia
Sumber: Katadata.co.id (2024)

Analisis demografis lebih lanjut menunjukkan bahwa generasi muda mendominasi jumlah investor di pasar modal. Berdasarkan data Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) Investor berusia di bawah 30 tahun, atau yang dikenal sebagai Generasi Z, mencakup 57,04% dari total investor. Kelompok usia 31-40 tahun, yang termasuk dalam generasi milenial, menyumbang 23,27% dari total investor. Sementara itu, investor berusia 41-50 tahun berkontribusi sebesar 11,36%. Fenomena ini menunjukkan bahwa kesadaran dan partisipasi generasi muda dalam investasi semakin meningkat, yang dapat diartikan sebagai pertanda

positif bagi masa depan investasi khususnya pasar modal Indonesia.

Hal itu tidak terlepas dari perkembangan dunia, terutama di bidang teknologi informasi telah membawa dampak signifikan juga pada perilaku keuangan di masyarakat. salah satu tren utamanya adalah popularitas platform *financial technology (fintech)* Menurut Kafabih dan Narasti (2020), *financial technology* atau yang lebih dikenal dengan *fintech*, merupakan sebuah inovasi teknologi yang diaplikasikan dalam layanan transaksi keuangan. Saat ini, banyak perusahaan telah menciptakan berbagai produk *fintech* yang digunakan oleh masyarakat, termasuk dalam bidang *fintech investment*.

Fintech investment adalah salah satu jenis *fintech* yang bertujuan mempermudah pengguna dalam melakukan investasi pada berbagai instrumen, seperti saham, reksa dana, emas, *cryptocurrency*, dan lainnya. Dengan kemunculan aplikasi *fin-tech* menimbulkan banyak dampak positif terhadap generasi Z dan milenial yang semakin mengadopsi teknologi sebagai bagian penting dari kehidupan sehari-hari. Melalui aplikasi *fin-tech*, masyarakat dapat mengakses berbagai instrumen investasi dengan mudah tanpa terkendala oleh batasan modal awal yang besar. Fitur-fitur seperti pelacakan portofolio secara *real-time* dan analisis kinerja investasi memberikan kemudahan dalam memantau perkembangan investasi masyarakat. Selain itu, aplikasi *fin-tech* juga menyediakan saran investasi yang sesuai dengan profil risiko, membantu para investor, terutama yang kurang berpengalaman, dalam mengambil keputusan yang lebih cerdas. Keberadaan aplikasi-aplikasi ini memudahkan masyarakat untuk mulai berinvestasi tanpa kendala yang biasanya dihadapi dalam investasi

konvensional. Dengan berbagai fitur canggih dan dukungan dari lembaga keuangan terpercaya, aplikasi *fintech investment* seperti IPOT, Stockbit, Bibit, dan Siminvest menjadi pilihan utama bagi generasi Z dan milenial di Indonesia.

Perkembangan pesat platform investasi *online* telah membawa perubahan signifikan dalam pola investasi masyarakat, terutama di kalangan generasi Milenial dan Z yang semakin aktif menggunakan *fintech*. Kemudahan akses dan berbagai fitur inovatif memungkinkan investor untuk melakukan transaksi dengan cepat dan praktis, membuka peluang lebih luas untuk partisipasi di pasar modal. Namun, kemudahan ini juga menuntut tingkat kewaspadaan dan pemahaman yang cukup dari investor agar dapat mengambil keputusan yang tepat dan bertanggung jawab.

Dalam konteks tersebut, para investor dihadapkan pada berbagai tantangan, mulai dari memahami karakteristik instrumen investasi hingga mengelola risiko yang melekat pada setiap pilihan investasi. Informasi yang melimpah melalui platform digital dan media sosial sering kali menimbulkan kebingungan dan kecenderungan mengikuti tren tanpa analisis mendalam, sehingga potensi pengambilan keputusan yang kurang rasional menjadi meningkat. Oleh karena itu, aspek perilaku investor menjadi fokus utama yang perlu dikaji untuk memahami bagaimana investor, khususnya generasi muda yang aktif di *fintech*, membuat keputusan investasi di pasar modal Indonesia.

Keputusan investasi yang diambil oleh individu dipengaruhi oleh berbagai faktor, termasuk tingkat literasi keuangan, toleransi risiko, dan perilaku *herding*. Literasi keuangan berperan penting dalam membantu investor memahami

berbagai instrumen investasi, risiko yang terkait, serta cara mengelola portofolio secara optimal. Namun, banyak investor, terutama dari kalangan milenial dan Gen Z, masih memiliki pemahaman yang terbatas mengenai investasi, sehingga rentan terhadap keputusan yang kurang rasional. Kurangnya literasi keuangan dapat menyebabkan individu lebih mengandalkan rekomendasi dari pihak lain atau tergiur oleh janji keuntungan tinggi tanpa mempertimbangkan risiko secara matang, yang pada akhirnya dapat memengaruhi keputusan investasi mereka.

Selain itu, *Risk Tolerance* atau toleransi risiko juga menjadi faktor yang memengaruhi perilaku investasi seseorang. Investor dengan toleransi risiko tinggi cenderung lebih berani mengambil keputusan investasi pada aset yang lebih berisiko seperti saham, sementara mereka yang memiliki toleransi risiko rendah lebih memilih investasi dengan *return* stabil, seperti obligasi atau deposito. Namun, dalam praktiknya, tidak semua investor memiliki pemahaman yang kuat terkait risiko yang dihadapi, sehingga sering kali keputusan yang diambil tidak sesuai dengan profil risiko mereka. Hal ini dapat menyebabkan investor panik saat terjadi fluktuasi harga saham, yang berpotensi merugikan mereka dalam jangka panjang.

Di sisi lain, perilaku *herding* atau kecenderungan mengikuti keputusan investasi orang lain tanpa melakukan analisis mendalam menjadi fenomena yang semakin marak di era digital. Dengan berkembangnya platform *fintech investment* dan media sosial, investor semakin mudah mendapatkan informasi dan rekomendasi investasi, baik dari komunitas, *influencer*, maupun rekan sebaya. Namun, tren ini juga meningkatkan risiko pengambilan keputusan yang impulsif,

di mana investor cenderung mengikuti arus pasar tanpa mempertimbangkan faktor fundamental perusahaan yang mereka investasikan. Akibatnya, banyak investor yang membeli saham hanya karena melihat tren atau rekomendasi viral, tanpa mempertimbangkan analisis rasional, yang pada akhirnya dapat memengaruhi stabilitas portofolio investasi mereka.

Berdasarkan kesenjangan penelitian dan fenomena peningkatan jumlah investor domestik di pasar modal Indonesia yang sejalan dengan pesatnya adopsi *fintech investment*, terlihat bahwa keputusan investasi saham semakin dipengaruhi oleh berbagai faktor kognitif dan psikologis. Meskipun kemudahan akses informasi dan transaksi melalui aplikasi *fintech* memberikan peluang bagi investor untuk lebih aktif di pasar modal, keputusan yang diambil tidak selalu bersifat rasional. Kurangnya literasi keuangan dapat menyebabkan investor kesulitan dalam menganalisis instrumen investasi secara objektif, sementara tingkat toleransi risiko yang tidak sesuai dengan profil pribadi dapat membuat investor cenderung mengambil keputusan yang impulsif. Selain itu, *Herding Behavior* yang marak di era digital mendorong banyak investor untuk mengikuti tren pasar tanpa mempertimbangkan analisis yang matang. Oleh karena itu, peneliti tertarik untuk mengkaji lebih dalam faktor-faktor perilaku investor yang mempengaruhi keputusan investasi dengan judul **“Pengaruh *Financial Literacy*, *Risk Tolerance*, dan *Herding Behavior* Terhadap Keputusan Investasi Saham di Bursa Efek Indonesia (Studi Pada Investor *Fin-tech* Generasi Milenial Dan Z Di Kota Semarang)”**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, dapat dirumuskan masalah penelitian sebagai berikut :

- a. Apakah *Financial Literacy* mempengaruhi Keputusan Investasi Pada Investor Generasi Milenial Dan Z Di Kota Semarang?
- b. Apakah *Risk Tolerance* mempengaruhi Keputusan Investasi Pada Investor Generasi Milenial Dan Z Di Kota Semarang?
- c. Apakah *Herding Behavior* mempengaruhi Keputusan Investasi Pada Investor Generasi Milenial Dan Z Di Kota Semarang?
- d. Apakah *Financial Literacy*, *Risk Tolerance*, dan *Herding Behavior* mempengaruhi Keputusan Investasi Pada Investor Generasi Milenial Dan Z Di Kota Semarang?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, tujuan dari penelitian ini adalah :

- a. Untuk mengetahui pengaruh *Financial Literacy* terhadap Keputusan Investasi Pada Investor Generasi Milenial Dan Z Di Kota Semarang
- b. Untuk mengetahui pengaruh *Risk Tolerance* terhadap Keputusan Investasi Pada Investor Generasi Milenial Dan Z Di Kota Semarang
- c. Untuk mengetahui pengaruh *Herding Behavior* terhadap Keputusan Investasi Pada Investor Generasi Milenial Dan Z Di Kota Semarang
- d. Untuk mengetahui pengaruh *Financial Literacy*, *Risk Tolerance*, dan

Herding Behavior terhadap Keputusan Investasi Pada Investor Generasi Milenial Dan Z Di Kota Semarang

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian di atas, adapun manfaat dari penelitian ini:

1. Bagi Penulis

- a. Dari hasil penelitian ini Peneliti akan mendapatkan pemahaman mendalam tentang faktor-faktor yang mempengaruhi pengambilan keputusan investasi di kalangan generasi milenial dan Z melalui. Ini membuka peluang untuk pengembangan pengetahuan dan pemahaman dalam bidang literasi keuangan dan perilaku investasi.
- b. Hasil penelitian dapat memberikan kontribusi untuk penelitian lanjutan terkait literasi keuangan dan investasi pada tingkat lokal maupun nasional. Data dan temuan penelitian ini dapat menjadi dasar bagi penelitian lebih lanjut yang lebih mendalam dan komprehensif.

2. Bagi Investor

Hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai acuan pertimbangan dalam pengambilan keputusan dalam berinvestasi di Bursa Efek Indonesia sehingga terhindar dari praktek kecurangan dan gambling yang dapat menyebabkan kerugian di masa mendatang.

3. Bagi pembaca

Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai sumber informasi dan referensi bagi pihak yang membutuhkan dan berguna untuk bidang penelitian yang sejenis

sehingga dapat digunakan melengkapi segala kekurangan yang terdapat dalam penelitian ini.

1.5 Kerangka Teori

1.5.1 Perilaku Investor

Penelitian ini didasarkan pada teori perilaku investor, yang mempelajari bagaimana faktor psikologis, individu, kelompok, dan pasar keuangan memengaruhi pengambilan keputusan investasi. Secara lebih rinci, teori ini menjelaskan bahwa keputusan investasi melibatkan kombinasi aspek objektif (kuantitatif) dan subjektif (kualitatif) yang dipengaruhi oleh fitur produk keuangan. Faktor kognitif dan afektif individu, pakar keuangan, dan pedagang juga dikaji dalam teori ini, karena mereka berperan dalam proses perencanaan keuangan dan manajemen investasi. yang pada akhirnya dalam praktiknya sendiri individu membuat penilaian dan keputusan yang didasarkan pada peristiwa lampau, keyakinan pribadi, dan preferensi (Baker, 2014). Menurut Rahayu et al., (2021), perilaku investor menggambarkan tindakan manusia dalam membuat keputusan investasi. Penelitian ini mempelajari bagaimana faktor psikologis individu mempengaruhi keputusan investasi, keuangan, dan pasar uang.

Beberapa penelitian, seperti yang dilakukan Arianti, (2017) mendukung penelitian ini dengan menggunakan teori *financial behavior*. Teori ini merupakan penerapan ilmu psikologi dalam bidang keuangan dan berperan penting dalam membantu individu membuat keputusan keuangan yang bijak. Teori *financial behavior* menjelaskan bahwa keputusan investasi seseorang

tidak hanya dipengaruhi oleh faktor rasional (keuangan) semata, tetapi juga oleh faktor irasional (psikologi). Faktor-faktor psikologis ini dapat berupa ketakutan, keserakahan, dan keyakinan pribadi, yang dapat memengaruhi penilaian dan keputusan individu dalam berinvestasi. Memahami teori *financial behavior* dapat membantu individu membuat keputusan investasi yang lebih terarah dan terhindar dari kesalahan yang disebabkan oleh emosi.

Investasi saham dapat diibaratkan seperti transaksi jual beli barang konsumsi. Dalam hal ini, emiten berperan sebagai produsen saham, sedangkan perusahaan sekuritas bertindak sebagai agen penjual yang menghubungkan investor dengan emiten. Perusahaan sekuritas dapat berperan sebagai broker, penjamin emisi efek, dan *underwriter* dalam penerbitan saham emiten. Investasi saham melibatkan pengambilan keputusan yang dipengaruhi oleh faktor psikologis. Investor dapat berperilaku tidak rasional saat bertransaksi di pasar modal, di mana keputusan mereka secara tidak sadar dipengaruhi oleh perilaku psikologis mereka sendiri.

1.5.1.1 Faktor Yang Mempengaruhi Perilaku Investor

Menurut Baker & Ricciardi, (2014) terdapat beberapa faktor utama yang dapat memengaruhi perilaku investor dalam pengambilan keputusan investasi:

1. Faktor Psikologis
 - a. Ketakutan dan Keserakahan: Emosi ini dapat mendorong investor untuk membuat keputusan yang tidak rasional, seperti panik saat pasar turun atau membeli saham secara berlebihan saat pasar naik.

- b. Kepercayaan Diri Berlebihan: Investor yang terlalu percaya diri mungkin membuat keputusan berisiko tinggi dan meremehkan risiko.
- c. Bias Konfirmasi: Kecenderungan untuk mencari informasi yang mendukung keyakinan yang sudah ada dan mengabaikan informasi yang bertentangan.
- d. Penghindaran Kehilangan: Investor lebih termotivasi untuk menghindari kerugian daripada mendapatkan keuntungan, sehingga mereka mungkin menahan saham yang nilainya turun.

2. Faktor Individu

- a. Pengetahuan dan Pengalaman Investasi: Investor dengan pengetahuan dan pengalaman yang lebih tinggi cenderung membuat keputusan yang lebih rasional.
- b. Toleransi Risiko: Investor dengan toleransi risiko tinggi lebih cenderung berinvestasi pada aset berisiko tinggi.
- c. Tujuan Keuangan: Investor dengan tujuan keuangan yang jelas membuat keputusan investasi yang lebih terarah.
- d. Situasi Keuangan: Situasi keuangan investor dapat memengaruhi toleransi risiko dan pengambilan keputusan investasi mereka.

3. Faktor Eksternal

- a. Kondisi Pasar: Volatilitas dan tren pasar dapat memengaruhi perilaku investor dan mendorong mereka untuk membuat keputusan yang tidak

rasional.

- b. Informasi dan Berita: Investor bereaksi terhadap informasi dan berita yang mereka terima, dan informasi yang tidak lengkap atau tidak akurat dapat menyebabkan mereka membuat keputusan yang keliru.
- c. Pengaruh Sosial: Investor dapat terpengaruh oleh perilaku dan keputusan investor lain, dan mereka mungkin mengikuti tren pasar atau meniru strategi investasi orang lain.

1.5.2 Investasi

Menurut Manan, (2009), investasi adalah kegiatan penanaman modal dengan tujuan memperoleh keuntungan. Investor bisa berasal dari dalam maupun luar negeri dan dapat berinvestasi di berbagai sektor usaha yang terbuka untuk investasi. Investasi dapat dilakukan secara langsung dengan membeli aktiva keuangan yang dapat diperjualbelikan di pasar uang, pasar modal, atau pasar turunan. Sementara itu, investasi tidak langsung dilakukan dengan membeli saham dari perusahaan investasi yang memiliki portofolio aktiva keuangan dari perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Novriandra et al., 2020).

1.5.2.1 Tujuan Investasi

Menurut Manan (2009) terdapat beberapa tujuan utama orang berinvestasi yaitu:

- a. Kehidupan yang Lebih Baik di Masa Depan, berinvestasi untuk

meningkatkan taraf hidup mereka di masa depan. Investasi memungkinkan mereka untuk mencapai tujuan keuangan, seperti membeli rumah, pensiun dengan nyaman, atau membiayai pendidikan anak.

- b. Melawan Inflasi, inflasi dapat mengurangi nilai uang dari waktu ke waktu. Dengan berinvestasi, orang dapat melindungi aset mereka dari inflasi dan menjaga daya beli uang mereka.
- c. Menghemat Pajak, beberapa negara menawarkan insentif pajak untuk mendorong investasi. Dengan berinvestasi di instrumen yang tepat, orang dapat mengurangi tagihan pajak mereka dan meningkatkan keuntungan bersih mereka.

Dengan begitu dapat disimpulkan bahwa tujuan umum investasi adalah mendapatkan keuntungan di masa depan untuk meningkatkan kualitas hidup dan mencapai tujuan keuangan. Investasi juga dapat membantu melindungi aset dari inflasi dan mengurangi tagihan pajak.

1.5.2.2 Proses Investasi

Nareswari et al., (2021) meneliti bagaimana faktor psikologis memengaruhi keputusan investasi saham pada investor individu di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menemukan bahwa beberapa faktor psikologis, seperti ketakutan, keserakahan, dan keyakinan diri, dapat mempengaruhi secara signifikan keputusan investasi saham investor individu. Berdasarkan penelitian ini, proses investasi dapat dijabarkan sebagai berikut:

1. Tahap Pra-Investasi:

- a. Penetapan tujuan investasi, investor menentukan tujuan mereka berinvestasi, seperti untuk jangka pendek, menengah, atau panjang.
- b. Penilaian risiko dan ketahanan risiko, investor menilai profil risiko mereka dan memilih jenis investasi yang sesuai dengan toleransi risiko mereka.
- c. Riset dan analisis, investor melakukan riset dan analisis terhadap berbagai jenis investasi yang tersedia, termasuk saham.

2. Tahap Keputusan Investasi:

- a. Pemilihan saham, investor memilih saham yang ingin mereka beli berdasarkan hasil riset dan analisis, serta pertimbangan faktor psikologis.
- b. Pengaruh faktor psikologis, faktor psikologis dapat memengaruhi cara investor memilih saham, seperti mengikuti tren pasar yang populer, membeli saham berdasarkan desas-desus, atau menjual saham karena panik saat pasar turun.
- c. Penentuan jumlah investasi, investor menentukan jumlah dana yang ingin mereka investasikan dalam saham yang dipilih.

3. Tahap Pasca-Investasi:

- a. *Monitoring* Kinerja Investasi: Investor memantau kinerja investasi mereka secara berkala.
- b. *Rebalancing* Portofolio: Investor mungkin perlu melakukan *rebalancing* portofolio mereka secara berkala untuk menjaga tingkat diversifikasi yang optimal.

1.5.2.3 Jenis-Jenis Investasi

Setelah memahami proses yang dibutuhkan, investor atau calon investor akan mulai memilih instrumen investasi untuk mencapai tujuan mereka. Investasi, menurut Susilowati (2017), adalah komitmen untuk menukar uang dengan bentuk kekayaan lain dengan harapan mendapatkan pendapatan dalam jangka waktu tertentu. Investasi dapat dibedakan menjadi dua jenis:

- a. Investasi aset keuangan, yaitu alokasi uang di pasar keuangan seperti sertifikat deposito, surat berharga, dan investasi di pasar modal seperti saham, obligasi, dan lainnya.
- b. Investasi aset riil, yang melibatkan pembelian aset produktif seperti pabrik, pertambangan, perkebunan, dan lainnya.

Salah satu opsi investasi yang bisa dipilih adalah saham, yang termasuk dalam kategori investasi aset keuangan. Salah satu keunggulannya adalah likuiditasnya, yang memungkinkan untuk diperdagangkan dengan mudah sebagai instrumen investasi. Investasi saham dapat ditemukan di pasar modal, dengan Bursa Efek Indonesia sebagai pelaksananya.

1.5.3 Keputusan Investasi

Menurut Putri, (2017) Keputusan investasi merupakan keputusan mengenai penanaman modal dimasa sekarang untuk mendapatkan hasil atau keuntungan di masa yang akan datang. Investasi adalah komitmen uang atau sumber daya lainnya untuk mendapatkan keuntungan di masa depan. Sedangkan menurut Novrianda et al., (2020) Keputusan investasi adalah suatu

proses yang mencakup serangkaian langkah yang dimulai dari identifikasi masalah, pengumpulan informasi, evaluasi alternatif, hingga pengambilan keputusan yang didasarkan pada informasi yang telah dikumpulkan untuk mencapai tujuan tertentu. Keputusan ini berakhir pada rekomendasi yang diambil dan digunakan sebagai pedoman dasar dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi. Tandelilin, (2017) Menjelaskan dalam berinvestasi, investor perlu mengambil keputusan investasi yang tepat untuk mencapai tujuan keuangan mereka. Dalam berinvestasi tentu memerlukan adanya pengambilan keputusan investasi yang dilakukan oleh investor. Pengambilan keputusan investasi ini merupakan kebijakan yang diambil atas dua atau lebih alternatif investasi dengan harapan akan mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang. Keputusan investasi bersifat individual dan tergantung sepenuhnya kepada pribadi yang bebas, sehingga dalam pengambilan keputusan investasi, investor perlu untuk mempertimbangkan segala hal yang dapat memengaruhi investasi yang akan dilakukannya kelak. Seorang investor tentu memiliki karakteristik yang berbeda satu dengan yang lainnya dalam pengambilan keputusan investasi, hal ini dapat tercermin dari cara investor dalam meyakini suatu yang akan terjadi dalam hidupnya (berkaitan dengan investasi). Dalam pengambilan keputusan investasi, terdapat beberapa faktor yang memengaruhi keputusan tersebut, di antaranya adalah *Financial Literacy*, *Risk Tolerance*, dan *Herding Behavior*. *Financial Literacy* memiliki pengaruh signifikan dalam keputusan investasi karena membantu investor memahami risiko dan manfaat dari berbagai instrumen keuangan, yang pada

akhirnya mendorong keputusan yang lebih rasional dan optimal (Huston, 2010). *Risk Tolerance* atau toleransi risiko juga berperan penting karena menggambarkan sejauh mana seorang individu bersedia menerima ketidakpastian dalam investasi, di mana semakin tinggi toleransi risiko seseorang, semakin besar kemungkinan mereka memilih investasi dengan potensi keuntungan lebih besar tetapi juga risiko lebih tinggi (Xiao, 2016). Selain itu, *Herding Behavior* atau perilaku ikut-ikutan dalam investasi juga menjadi faktor yang memengaruhi pengambilan keputusan, karena sering kali investor cenderung mengikuti tren pasar atau keputusan mayoritas tanpa melakukan analisis yang mendalam, yang dapat menyebabkan distorsi pasar dan gelembung ekonomi (Spyrou, 2013). Oleh karena itu, pemahaman terhadap ketiga faktor ini menjadi krusial agar investor dapat mengambil keputusan investasi yang sesuai dengan tujuan keuangan mereka.

1.5.3.1. Indikator Keputusan Investasi

Keputusan berinvestasi mirip dengan keputusan membeli atau mengonsumsi suatu produk dengan berbagai merek, yang dimulai dengan langkah-langkah berikut: pengenalan masalah, pencarian informasi, evaluasi alternatif, keputusan pembelian, dan perilaku pasca pembelian (Novrianda et al., 2020). Tahapan-tahapan ini dijelaskan sebagai berikut:

1. Pengenalan Masalah

Menurut Mulyadi (dalam Novrianda et al., 2020), pengenalan masalah adalah tahap di mana pembeli menyadari adanya masalah atau kebutuhan yang perlu dipenuhi.

2. Pencarian Informasi

Konsumen yang tertarik karena adanya stimulus tertentu akan terdorong untuk mencari informasi lebih lanjut. Ada dua tingkat pencarian informasi: pertama, tingkat pencarian informasi yang moderat yang disebut sebagai perhatian meningkat; dan kedua, pencarian informasi aktif di mana konsumen mencari bacaan, menghubungi teman, dan melakukan kegiatan lain untuk mempelajari lebih lanjut (Sumarwan, 2017).

3. Evaluasi Alternatif

Proses evaluasi konsumen bersifat kognitif, di mana konsumen membentuk penilaian terhadap produk berdasarkan pertimbangan yang sadar dan rasional. Pada tahap ini, konsumen membentuk preferensi terhadap alternatif yang ada setelah melakukan penilaian akhir dan memperoleh informasi yang relevan.

4. Keputusan Membeli

Menurut Thamrin dan Tantri (dalam Novrianda et al., 2020), keputusan pembelian adalah tahap di mana calon pembeli sudah memiliki alternatif yang akan dipilih dan bersedia melakukan transaksi pembelian atau pertukaran

antara uang atau janji untuk membayar dengan hak kepemilikan atau penggunaan suatu barang.

5. Perilaku Pasca Pembelian

Pada tahap ini, konsumen akan menghadapi dua kemungkinan: merasa puas atau tidak puas dengan pilihan yang telah diambil. Jika merasa puas, konsumen cenderung akan menceritakannya kepada orang lain, yang kemudian menjadi rekomendasi.

Namun demikian, meskipun tahapan ini menggambarkan proses pengambilan keputusan secara umum, keputusan investasi memiliki dimensi yang lebih spesifik dan teknis. Oleh karena itu, indikator keputusan investasi dalam penelitian ini difokuskan pada tiga aspek utama yang menjadi tolok ukur langsung dalam pengambilan keputusan investasi, yaitu return, risiko, dan jangka waktu investasi (Budiarto dan Susanti, 2017).

1. Return/Tingkat Pengembalian

Merupakan keuntungan yang diharapkan dari hasil investasi yang dilakukan. Semakin tinggi tingkat pengembalian yang diharapkan, semakin besar pula dorongan investor untuk berinvestasi.

2. Risk/Risiko

Mengacu pada ketidakpastian dan kemungkinan kerugian yang dapat dialami dalam investasi. Investor harus mempertimbangkan risiko yang siap ditanggung saat membuat keputusan investasi.

3. The Time Factor/Jangka Waktu

Menggambarkan lamanya waktu dana diinvestasikan sebelum mendapatkan hasil. Faktor waktu ini mempengaruhi keputusan investasi karena jangka pendek dan jangka panjang memiliki karakteristik yang berbeda.

1.5.4 Financial Literacy

1.5.4.1 Pengertian *Financial Literacy*

Menurut Lusardi dan Mitchell (2014) *Financial Literacy* merupakan kemampuan untuk memproses informasi ekonomi dan membuat keputusan berdasarkan hasil informasi tentang perencanaan keuangan, total kekayaan, utang dan pensiun. *Financial Literacy* adalah pemahaman tentang konsep-konsep keuangan yang penting serta kemampuan dan kepercayaan diri untuk mengelola keuangan pribadi melalui pengambilan keputusan jangka pendek yang tepat dan perencanaan keuangan jangka panjang yang baik, sambil mempertimbangkan peristiwa hidup dan kondisi ekonomi yang berubah (Remund, 2010), *Financial Literacy* mencakup kesadaran, kemampuan, sikap, dan perilaku yang diperlukan seseorang untuk membuat keputusan keuangan yang baik demi mencapai kesejahteraan finansial. Definisi ini sejalan dengan

pandangan President's Advisory Council on *Financial Literacy* (PACFL), yang menggambarkan literasi keuangan sebagai kemampuan untuk menggunakan pengetahuan dan keterampilan guna mengelola sumber daya keuangan secara efektif sepanjang hidup. Di sisi lain, OECD (2017) mendefinisikan *Financial Literacy* sebagai proses di mana konsumen atau investor meningkatkan pemahaman mereka tentang produk dan konsep keuangan, serta mengembangkan keterampilan dan kepercayaan diri melalui informasi, instruksi, atau saran objektif. Tujuan dari literasi keuangan ini adalah untuk meningkatkan kesadaran akan risiko dan peluang penipuan, serta membuat keputusan yang tepat, mengetahui sumber bantuan yang tersedia, dan mengambil langkah-langkah efektif lainnya untuk meningkatkan kesejahteraan finansial. Monetary Authority of Singapore (MAS) dalam Quantitative Research on *Financial Literacy* Levels in Singapore (2005) menyebutkan literasi keuangan sebagai kemampuan individu untuk membuat penilaian yang tepat dan mengambil keputusan yang efektif dalam mengelola keuangannya.

1.5.4.2 Komponen *Financial Literacy*

Berdasarkan penelitian Remund (2010), komponen *Financial Literacy* keuangan terbagi menjadi 4 kategori utama, yaitu:

1. Pengetahuan tentang Manajemen Keuangan Dasar (*Financial Knowledge*)
2. Keterampilan Mengelola Keuangan (*Financial Management Skills*)
3. Motivasi dan Kepercayaan Diri Keuangan (*Financial Motivation and*

Self-Efficacy)

4. Kemampuan Mengkomunikasikan Kemampuan Keuangan (*Financial Communication Skills*)

1.5.5 Risk Tolerance

1.5.5.1 Pengertian *Risk Tolerance*

Menurut Bailey & Kinerson (2005) toleransi risiko atau *Risk Tolerance* adalah sejauh mana seseorang bersedia untuk mengambil risiko finansial dalam keputusan investasi mereka. Ini mencerminkan tingkat kenyamanan individu terhadap ketidakpastian dan potensi kerugian dalam upaya untuk mendapatkan imbal hasil yang lebih tinggi. Dalam konteks investasi, *Risk Tolerance* mengukur kecenderungan seseorang untuk berinvestasi dalam aset yang berisiko, seperti saham. Bila dikaitkan dengan preferensi investor terhadap risiko maka investor dibedakan menjadi tiga, pertama investor yang suka terhadap risiko, investor yang netral terhadap risiko, dan investor yang tidak menyukai risiko atau dengan kata lain menghindari risiko. *Risk tolerance* atau toleransi risiko adalah tingkat kemampuan yang dapat investor terima dalam mengambil suatu risiko investasi. Tinggi rendahnya toleransi risiko seseorang sangat di pengaruhi oleh beberapa faktor seperti usia, jenis kelamin, pendapatan, pengalaman dan pendapatan atas investasi (Wulandari dan Iramani, 2014). Dengan *Risk Tolerance* yang tinggi seseorang akan cenderung mengambil keputusan yang lebih berani dibandingkan dengan orang dengan tingkat *Risk*

Tolerance rendah (Budiarto dan Susanti, 2017).

Risiko dapat dijelaskan sebagai suatu kejadian yang tidak diharapkan dan merupakan bagian dari kehidupan yang mungkin terjadi, meskipun tidak selalu dapat dihindari (Noor, 2014). Kapasitas untuk menanggung risiko, atau yang dikenal juga sebagai toleransi risiko, mengacu pada tingkat kemampuan seseorang dalam mengambil risiko dalam investasi. Toleransi risiko juga dapat didefinisikan sebagai tingkat maksimum ketidakpastian yang dapat diterima oleh seseorang saat membuat keputusan. Ketika toleransi risiko diabaikan, perencanaan dan pelaksanaan keputusan dapat menyebabkan ketidaknyamanan karena risiko yang dihadapi tidak sesuai dengan profil individu tersebut

1.5.5.2 Komponen *Risk Tolerance*

Berdasarkan (Bailey & Kinerson, 2005) pandangan investor terhadap risiko, toleransi risiko dapat dikategorikan menjadi tiga tipe utama

1. Pencari Risiko (*Risk Seeker*): Investor tipe ini lebih menyukai investasi dengan potensi keuntungan tinggi meskipun disertai dengan risiko yang tinggi pula.
2. Netral Risiko (*Risk Neutral*): Investor tipe ini lebih mementingkan keseimbangan antara tingkat risiko dan tingkat keuntungan.
3. Penghindar Risiko (*Risk Averter*): Investor tipe ini cenderung menghindari risiko dan lebih memilih investasi yang aman dan stabil

1.5.6 Herding Behavior

1.5.6.1 Pengertian *Herding Behavior*

Herding Behavior adalah pola perilaku yang saling berkaitan di antara individu (Setyawan & Ramli, 2016). Menurut Choi & Skiba, (2015) *Herding Behavior* adalah kecenderungan individu atau institusi untuk mengikuti tindakan investasi satu sama lain, yang menyebabkan permintaan untuk suatu sekuritas berkorelasi positif dengan permintaan untuk sekuritas yang sama pada periode waktu sebelumnya. Penyebab utama *herding* karena rendahnya pengetahuan seseorang tentang investasi sehingga bergantung pada informasi yang berasal dari orang sekitarnya. Terlalu banyak informasi yang tersedia dari luar membuat investor menjadi sulit untuk mengevaluasi seluruh informasi dan meniru keputusan investor lain. *Herding* merupakan perilaku tidak independen dengan mengikuti tindakan orang lain karena tidak yakin akan kemampuan maupun informasi yang dimiliki sendiri. Perilaku *herding* ini merupakan salah satu bias perilaku yang banyak sekali terjadi pada investor dengan mengikuti mayoritas keputusan investasi investor. Tekanan dari orang sekitar atau pengaruh rekannya menjadi alasan utama investor berperilaku *herding* tersebut. Perilaku *herding* ini adalah perilaku irasional investor dengan mengambil keputusan investasi berdasarkan noise yang sedang terjadi di pasar modal dengan mengabaikan informasi yang valid dan nilai fundamental (Afriani & Halmawati, 2019). *Herding Behavior* merupakan salah satu bias perilaku atau perilaku yang dianggap berkerumunan. *Herding Behavior* sendiri merupakan suatu konsep sesuai psikologi yang sering

dipergunakan untuk menjelaskan skenario investor dalam dunia keuangan secara rasional jikalau irasional. *Herding Behavior* punya korelasi yang tinggi terhadap keputusan investasi seseorang, kejadian ini dikarenakan adanya pelaku investasi memiliki reaksi tinggi dan cepat terhadap perbedaan suatu keputusan orang lain dalam berinvestasi.

1.5.6.2 Komponen *Herding Behavior*

(Choi et al., 2015) mengidentifikasi beberapa komponen utama yang mendorong perilaku herding dalam keputusan investasi:

4. Keterkaitan Permintaan (*Demand Interdependence*)

Investor cenderung membeli atau menjual saham yang sama hampir bersamaan, mencerminkan keputusan investasi yang saling terkait dan tidak berdasar pada informasi individual.

5. Reaksi Terhadap Informasi yang Sama (*Response to Common Information*)

Investor bereaksi terhadap informasi pasar yang sama, seperti berita ekonomi atau perubahan regulasi, yang menyebabkan keputusan investasi serupa di antara mereka.

6. Pengaruh Sosial dan Psikologis (*Social and Psychological Influence*)

Investor meniru keputusan investasi orang lain karena tekanan sosial atau keinginan untuk mengikuti mayoritas, tanpa analisis mendalam.

7. Efek Kepemimpinan (*Leader-Following Effect*)

Investor mengikuti tindakan dari pemimpin pasar atau institusi besar yang

dianggap lebih berpengetahuan, mengandalkan keputusan mereka sebagai panduan investasi.

8. Kecenderungan Kolektif (*Collective Tendency*)

Investor bertindak secara kolektif dalam merespons perubahan pasar, memperkuat tren yang ada dengan keputusan yang seragam.

1.6 Penelitian Terdahulu

Pada penelitian digunakan beberapa penelitian terdahulu yang dijadikan sebagai sumber referensi.

Tabel 1.1 Penelitian Terdahulu

No	Judul & Penulis	Variabel Model	Metode	Hasil	Keterbatasan
1.	<i>The Influence of Overconfidence, Herding Behavior, and Risk Tolerance on Stock Investment Decisions: The Empirical Study of Millennial Investors in Semarang City</i> (Adielyani & Mawardi, 2020)	Variabel Independen: <i>Overconfidence</i> (X1), <i>Herding Behavior</i> (X2) Variabel Dependen: <i>Investment Decision</i> (Y)	Metode Kuantitatif menggunakan data primer melalui kuesioner	Semua variabel berpengaruh positif signifikan pada Y	1.Studi ini hanya berfokus pada investor milenial di Kota Semarang, 2.Ukuran sampel penelitian relatif kecil, dengan hanya 98 responden, yang dapat mempengaruhi keterwakilan hasil.

No	Judul & Penulis	Variabel Model	Metode	Hasil	Keterbatasan
2.	<i>The Influence of Financial Literacy, Risk Tolerance, and Demographic Factors on Investment Decision among Generation Z and Millennial in Greater Jakarta and Greater Bandung</i> (Zahwa & Soekarno, 2023)	Variabel Independen: <i>Financial Literacy</i> (X1), , <i>Risk Tolerance</i> (X2)., <i>Demographic Factors</i> (X3) Variabel Dependen: <i>Investment Decision</i> (Y)	Metode Kuantitatif menggunakan data primer melalui kuesioner online	Pengetahuan keuangan, perilaku keuangan, sikap keuangan, usia, dan pekerjaan secara signifikan memengaruhi keputusan investasi, sementara toleransi risiko, jenis kelamin, dan pendapatan tidak memiliki pengaruh yang signifikan.	1.Studi ini terbatas pada Generasi Z dan milenial di Jakarta Raya dan Bandung Raya, sehingga temuan yang dihasilkan mungkin tidak dapat secara langsung diterapkan pada daerah lain atau kelompok usia yang berbeda. 2. Penelitian mengandalkan data yang dilaporkan sendiri melalui kuesioner online, sehingga hasilnya mungkin terpengaruh oleh bias respons atau ketidakakuratan dalam pelaporan data.
3.	<i>Financial Literacy, Risk Perception, and Herding Effects on Investment Decisions.</i> (Dian Primanita et al., 2023)	Variabel Independen: <i>Financial Literacy</i> (X1), , <i>Risk Perception</i> (X2)., <i>Herding Effects</i> (X3) Variabel Dependen	Metode Kuantitatif menggunakan data primer melalui kuesioner dan survei	Literasi keuangan dan persepsi risiko memiliki dampak positif dan signifikan pada keputusan investasi.	1.Keterbatasan penelitian ini dilakukan di Jakarta, yang mungkin membatasi generalisasi hasil ke daerah yang memiliki konteks keuangan dan budaya yang berbeda. 2. Penelitian ini mengandalkan data yang dilaporkan sendiri melalui

No	Judul & Penulis	Variabel Model	Metode	Hasil	Keterbatasan
		n: <i>Investment Decision</i> s (Y)			survei dan kuesioner, yang rentan terhadap bias respons atau ketidakakuratan dalam tanggapan peserta.
4.	<i>The Influence of Herding, Anchoring, Disposition, Personal Income, and Financial Literacy on Generation Z's Investment Decision Making in Surabaya City</i> (Falah & Haryono, 2023)	Variabel Independen: <i>Herding</i> (X1), , <i>Anchoring</i> (X2)., <i>Disposition</i> (X3) <i>Personal Income</i> (X4)., <i>Financial Literacy</i> (X5) Variabel Dependen: <i>Investment Decision</i> s (Y)	Metode Kuantitatif menggunakan data primer melalui kuesioner online	<i>Herding</i> dan disposisi memiliki efek positif yang signifikan terhadap keputusan investasi di kalangan Generasi Z di Kota Surabaya. Sementara <i>Anchoring, Personal Income, dan Finansial Literacy</i> tidak memiliki efek signifikan pada keputusan investasi	1.Fokus pada investor Generasi Z di Surabaya saja, sehingga hasilnya mungkin tidak dapat secara langsung diterapkan pada populasi investor lainnya di Indonesia. 2.Pengumpulan data dilakukan melalui kuesioner online, yang dapat mempengaruhi validitas dan representativitas sampel responden.

No	Judul & Penulis	Variabel Model	Metode	Hasil	Keterbatasan
5	<i>Investment Behavior In Generation Z And Millennial Generation</i> (Rosdiana, 2020)	Variabel Independen: <i>Financial Literacy</i> (X1), , <i>Herding Behavior</i> (X2), , <i>Risk Averse</i> (X3), , <i>Risk Perception</i> (X4) Variabel Dependen: <i>Investment Decision</i> (Y)	Metode Kuantitatif menggunakan data primer melalui kuesioner online	Literasi keuangan memiliki efek positif pada pengambilan keputusan investasi, dan <i>Herding Behavior</i> juga memiliki efek positif	1.Sampel studi terbatas pada akademisi di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mercu Buana, yang mungkin tidak mewakili seluruh generasi Z dan generasi Milenial 2.Studi ini bergantung pada data yang dilaporkan sendiri yang dikumpulkan melalui kuesioner, yang mungkin tunduk pada bias respons dan mungkin tidak secara akurat mencerminkan perilaku investasi aktual dari peserta.

Terdapat sejumlah persamaan dan perbedaan antara penelitian ini dengan penelitian terdahulu. Persamaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terletak pada penggunaan variabel independen dan dependen yang serupa, yaitu *financial literacy*, *risk tolerance*, *herding behavior*, dan keputusan investasi saham. Namun, perbedaan utama

terdapat pada periode dan konteks penelitian, di mana beberapa penelitian terdahulu dilakukan hingga tahun 2023, sementara penelitian ini menggunakan data dan konteks pasar modal di pada tahun 2024, yang menunjukkan dinamika pasar yang lebih kompleks akibat pengaruh perkembangan teknologi *fintech* dan perubahan sentimen ekonomi global. Selain itu, penelitian ini menitikberatkan pada investor *fintech* generasi milenial dan generasi Z di Kota Semarang dengan fokus pada platform *fintech* sebagai media investasi, sementara penelitian terdahulu meskipun juga meneliti generasi milenial dan generasi Z, lebih banyak mengkaji investor secara umum atau di wilayah yang lebih luas tanpa fokus khusus pada pengguna *fintech*. Perbedaan lain terletak pada karakteristik responden yang lebih spesifik dan penggunaan teknik *convenience sampling* dalam pengambilan sampel, berbeda dengan penelitian terdahulu yang lebih banyak menggunakan *purposive sampling* atau teknik non-probabilitas lainnya.

1.7 Hubungan Antar Variabel

1.7.1 Pengaruh antara *Financial Literacy* dengan Keputusan Investasi

Menurut Lusardi dan Mitchell (2014), *financial literacy* mencakup pemahaman tentang konsep-konsep dasar keuangan seperti bunga majemuk, inflasi, diversifikasi investasi, dan risiko investasi, yang sangat penting agar individu mampu mengambil keputusan investasi yang rasional dan efektif. Selain itu, menurut Atkinson & Messy (2012), literasi keuangan tidak hanya meningkatkan pengetahuan, tetapi juga sikap dan perilaku keuangan yang positif, yang berdampak langsung pada kualitas keputusan investasi yang diambil oleh individu.

Penelitian oleh Febriyanti & Muazaroh, (2023) menyimpulkan bahwa *Financial Literacy* memiliki dampak positif yang signifikan terhadap

keputusan investasi di masyarakat Surabaya. Hal ini menunjukkan bahwa pemahaman yang baik mengenai konsep-konsep keuangan sangat penting dalam membuat pilihan investasi yang bijaksana. Sejalan dengan temuan tersebut, penelitian oleh Mughni et al., (2023) juga menemukan bahwa *Financial Literacy* secara signifikan mempengaruhi keputusan investasi. Individu yang memiliki pemahaman yang lebih baik mengenai konsep-konsep keuangan cenderung membuat pilihan investasi yang lebih terinformasi dan rasional.

1.7.2 Pengaruh antara *Risk Tolerance* dengan Keputusan Investasi

Menurut Grable & Lytton (1999), *risk tolerance* merupakan karakteristik psikologis individu yang menentukan preferensi dan kemampuan seseorang dalam menghadapi ketidakpastian dan fluktuasi pasar. Selain itu, penelitian dari Weber (2002) mengemukakan bahwa *risk tolerance* merupakan faktor kunci yang memengaruhi perilaku investasi dan keputusan alokasi aset, sehingga pemahaman terhadap profil risiko sangat penting dalam perencanaan investasi yang efektif.

Menurut Yuniningsi (2023), *Risk Tolerance* memiliki pengaruh positif terhadap keputusan investasi, terutama pada generasi *sandwich*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa individu yang memiliki kecenderungan untuk menerima risiko yang lebih tinggi cenderung membuat keputusan investasi yang berbeda dibandingkan dengan mereka yang memiliki tingkat *Risk Tolerance* yang lebih rendah. Hal ini menunjukkan bahwa keberanian

dalam menghadapi risiko memainkan peran penting dalam menentukan strategi investasi yang diambil oleh seorang individu.

1.7.3 Pengaruh antara *Herding Behavior* dengan Keputusan Investasi

Herding behavior adalah kecenderungan investor untuk mengikuti keputusan mayoritas tanpa melakukan evaluasi independen terlebih dahulu. Menurut Chiang & Zheng (2010), perilaku ini sering muncul akibat ketidakpastian informasi dan tekanan sosial yang membuat investor merasa lebih aman jika bertindak sesuai kerumunan, meskipun keputusan tersebut tidak selalu rasional. *Herding behavior* dapat menyebabkan distorsi pasar seperti volatilitas tinggi dan pembentukan gelembung harga. Penelitian lain oleh Truong (2011) menunjukkan bahwa *herding behavior* memiliki dampak signifikan pada keputusan investasi terutama di pasar berkembang, di mana ketergantungan investor pada perilaku kelompok lebih tinggi akibat keterbatasan akses informasi yang memadai.

Studi yang dilakukan oleh Maina et al., (2008), serta Javed et al., (2017), menemukan bahwa *Herding Behavior* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. *Herding Behavior*, yaitu kecenderungan untuk mengikuti tindakan mayoritas investor lainnya, ternyata memiliki dampak signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi. Penelitian oleh Putri et al., (2020) juga mendukung temuan ini dengan menunjukkan bahwa *Herding Behavior* secara signifikan mempengaruhi pengambilan keputusan investasi. Hal ini menggambarkan bahwa dalam banyak kasus, keputusan investasi dipengaruhi oleh tindakan dan keputusan investor lain di pasar, yang mungkin disebabkan

oleh ketidakpastian dan keinginan untuk mengurangi risiko individu.

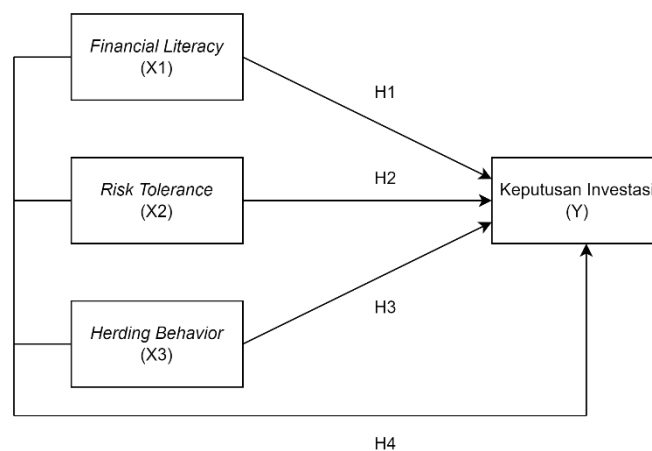
1.7.4 Pengaruh antara *Financial Literacy*, *Risk Tolerance*, dan *Herding Behavior* dengan Keputusan Investasi

Keputusan investasi dipengaruhi oleh berbagai faktor, termasuk literasi keuangan, toleransi risiko, dan perilaku *herding*. *Financial literacy* memungkinkan investor memahami risiko dan manfaat investasi sehingga mampu mengambil keputusan yang lebih rasional (Lusardi & Mitchell, 2014). *Risk tolerance* menentukan sejauh mana investor bersedia menghadapi risiko dalam berinvestasi; semakin tinggi toleransi risiko, semakin agresif pilihan investasinya (Grable & Lytton, 1999). Sementara itu, *herding behavior* membuat investor cenderung mengikuti keputusan mayoritas tanpa analisis mandiri, yang sering terjadi terutama di pasar dengan informasi terbatas (Chiang & Zheng, 2010). Ketiga faktor tersebut secara bersama-sama membentuk pola pengambilan keputusan investasi, khususnya di pasar berkembang.

Secara keseluruhan, *Financial Literacy*, *Risk Tolerance*, dan *Herding Behavior* secara bersamaan telah terbukti memberikan pengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Beberapa studi yang dilakukan oleh Javed et al. (2017) dan Adielyani & Mawardi (2020) mendukung hasil ini, menunjukkan bahwa ketiga variabel ini, ketika dianalisis secara simultan, saling berinteraksi dan membentuk keputusan investasi yang diambil oleh individu. Selain itu, Wulandari & Handayani (2021) juga menemukan bahwa *Financial Literacy*, *Risk Tolerance*, dan *Herding Behavior* secara bersamaan memengaruhi

keputusan investasi. Studi tersebut menunjukkan bahwa kombinasi dari pemahaman finansial, sikap terhadap risiko, dan perilaku mengikuti tren pasar memberikan kontribusi yang signifikan dalam menentukan keputusan investasi, terutama di kalangan investor pemula yang cenderung mengikuti apa yang dilakukan oleh mayoritas.

1.8 Hipotesis



Gambar 1.3 Conceptual Model

Hipotesis adalah kesimpulan sementara yang belum final; suatu jawaban sementara; suatu dugaan sementara; yang merupakan konstruk peneliti terhadap masalah penelitian, yang menyatakan hubungan antara dua variabel atau lebih. Kebenaran dugaan tersebut harus dibuktikan melalui penyelidikan ilmiah (A Muri Yusuf (2005). Hipotesis yang diajukan pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1: Diduga *Financial Literacy* berpengaruh secara signifikan terhadap Keputusan Investasi

H2: Diduga *Risk Tolerance* berpengaruh secara signifikan terhadap Keputusan Investasi

H3: Diduga *Herding Behavior* berpengaruh secara signifikan terhadap Keputusan Investasi

H4: Diduga *Financial Literacy*, *Risk Tolerance*, dan *Herding Behavior* berpengaruh secara signifikan terhadap Keputusan Investasi.

1.9 Definisi Konsep

Definisi konsep ialah pokok-pokok penting yang berfungsi untuk mengetahui batasan penelitian atau karya tulis ilmiah sehingga fokus pembahasan menjadi jelas dan terfokus sesuai tujuan awal penulisan.

1. *Financial Literacy*

Remund (2010) mendefinisikan *Financial Literacy* adalah pemahaman tentang konsep-konsep keuangan yang penting serta kemampuan dan kepercayaan diri untuk mengelola keuangan pribadi melalui pengambilan keputusan jangka pendek yang tepat dan perencanaan keuangan jangka panjang yang baik, sambil mempertimbangkan peristiwa hidup dan kondisi ekonomi yang berubah.

2. *Risk Tolerance*

Menurut Bailey & Kinerson (2005) toleransi risiko atau *Risk Tolerance* adalah sejauh mana seseorang bersedia untuk mengambil risiko finansial dalam keputusan investasi mereka. Ini mencerminkan tingkat kenyamanan individu terhadap ketidakpastian dan potensi kerugian dalam upaya untuk mendapatkan imbal hasil yang lebih tinggi. Dalam konteks investasi, *Risk Tolerance* mengukur kecenderungan seseorang untuk berinvestasi dalam aset yang berisiko, seperti saham.

3. *Herding Behavior*

Menurut Choi & Skiba (2015) adalah kecenderungan individu atau institusi untuk mengikuti tindakan investasi satu sama lain, yang menyebabkan permintaan untuk suatu sekuritas berkorelasi positif dengan permintaan untuk sekuritas yang sama pada periode waktu sebelumnya.

4. Keputusan Investasi

Novrianda et al., (2020) mendefinisikan Keputusan investasi adalah suatu proses yang mencakup serangkaian langkah yang dimulai dari identifikasi masalah, pengumpulan informasi, evaluasi alternatif, hingga pengambilan keputusan yang didasarkan pada informasi yang telah dikumpulkan untuk mencapai tujuan tertentu. Keputusan ini berakhir pada rekomendasi yang diambil dan digunakan sebagai pedoman dasar dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi.

1.10 Definisi Operasional

Definisi konsep ialah pokok-pokok penting yang berfungsi untuk mengetahui batasan penelitian atau karya tulis ilmiah sehingga fokus pembahasan menjadi jelas dan terfokus sesuai tujuan awal penulisan.

1.10.1 *Financial Literacy*

Menurut (Remund 2010), Indikator literasi keuangan terbagi menjadi 4 indikator utama, yaitu:

Tabel 1.2 Indikator Variabel *Financial Literacy*

No	Indikator	Item
1.	<i>Financial Knowledge</i>	1. Pemahaman tentang konsep dasar manajemen keuangan. 2. Pengetahuan tentang instrumen investasi.
2.	<i>Financial Management Skills</i>	1. Kemampuan menyusun anggaran keuangan.. 2. Kemampuan menabung untuk masa depan.
3.	<i>Financial Motivation and Self-Efficacy</i>	1. Keyakinan dalam mengambil keputusan investasi. 2. Motivasi untuk meningkatkan kesejahteraan finansial.
4.	<i>Financial Communication Skills</i>	1. Kemampuan berdiskusi tentang keuangan dengan orang lain. 2. Kemampuan meminta saran dari profesional keuangan.

1.10.2 Risk Tolerance

Menurut Mubaraq et al., (2021) pandangan investor terhadap risiko, *Risk Tolerance* dapat diukur menjadi tiga indikator utama:

Tabel 1.3 Indikator Variabel *Risk Tolerance*

No	Indikator	Item
1	<i>Risk Seeker</i>	1. Kecenderungan memilih investasi berisiko tinggi. 2. Preferensi terhadap investasi dengan potensi keuntungan besar.
2	<i>Risk Neutral</i>	1. Kecenderungan memilih investasi dengan risiko sedang. 2. Preferensi untuk investasi dengan risiko dan keuntungan seimbang.
3	<i>Risk Averter</i>	1. Kecenderungan memilih investasi berisiko rendah. 2. Keinginan untuk menghindari kerugian investasi.

1.10.3 Herding Behavior

(Choi et al., 2015) mengidentifikasi beberapa indikator utama yang mendorong *Herding Behavior* dalam keputusan investasi:

Tabel 1.4 Indikator Variabel *Herding Behavior*

No	Indikator	Item
1	<i>Demand Interdependence</i>	1. Kecenderungan mengikuti tren pembelian atau penjualan saham oleh mayoritas. 2. Keterkaitan tindakan investasi dengan keputusan investor lain.
2	<i>Response to Common Information</i>	1. Kecenderungan untuk bereaksi terhadap berita ekonomi. 2. Pengaruh perubahan regulasi terhadap keputusan investasi.
3	<i>Social and Psychological Influence</i>	1. Kecenderungan untuk mengikuti keputusan investasi teman atau rekan. 2. Pengaruh tekanan sosial terhadap keputusan investasi.
4	<i>Leader-Following Effect)</i>	1. Kecenderungan untuk mengikuti keputusan investasi dari pemimpin pasar. 2. Ketergantungan pada panduan investasi dari figur otoritatif.
5	<i>Collective Tendency</i>	1. Kecenderungan untuk mengikuti tren pasar bersama-sama. 2. Pengaruh kolektivitas terhadap pengambilan keputusan investasi.

1.10.4 Keputusan Investasi

Menurut (Novrianda et al., 2020). terdapat beberapa faktor utama yang dapat memengaruhi perilaku investor dalam pengambilan keputusan investasi:

Tabel 1.5 Indikator Variabel Keputusan Investasi

No	Indikator	Item
1	Pengenalan Masalah	1. Memiliki alasan untuk membeli produk investasi saham 2. Memilih emiten yang akan dibeli
2	Pencarian Informasi	1. Melakukan pencarian informasi terkait investasi

No	Indikator	Item
		2. Mengandalkan informasi dari teman dan sumber lainnya
3	Evaluasi Alternatif	1. Menilai kesesuaian investasi berdasarkan informasi yang diterima 2. Merasa yakin untuk membeli produk investasi saham
4	Keputusan Membeli	1. Melakukan pembayaran atau penukaran uang untuk investasi saham
5	Perilaku Pasca Pembelian	1. Memperoleh kepuasan dari investasi berupa keuntungan 2. Memutuskan untuk merekomendasikan instrumen investasi saham kepada orang lain

1.11 Metode Penelitian

1.11.1 Tipe Penelitian

Tipe penelitian yang digunakan dalam penelitian ini merupakan penjelasan (*explanatory research*). Penelitian eksplanatori merupakan tipe penelitian yang mendasar dan memiliki tujuan mendapatkan informasi juga keterangan yang berkaitan dengan hal yang belum diketahui oleh peneliti. Menurut Sugiyono (2010) memberikan penjelasan bahwa penelitian eksplanatori merupakan penelitian yang menjelaskan kedudukan antara variabel-variabel diteliti serta hubungan antara variabel yang satu dengan yang lain melalui pengujian hipotesis yang telah dirumuskan.

1.11.2 Populasi dan Sampel

1.11.2.1 Populasi

Menurut Sugiyono (2010), populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan

kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi adalah sekelompok elemen yang lengkap, yang biasanya berupa orang, objek, transaksi, atau kejadian dimana kita tertarik untuk mempelajarinya atau menjadikannya sebagai objek penelitian. Populasi dalam penelitian ini adalah investor saham di Kota Semarang.

1.11.2.2 Sampel

Sampel ialah bagian dari wakil populasi yang akan diteliti. Mekanisme pemilihan sampel yang dipilih dari populasi nantinya akan dianggap mewakili keberadaan populasi. (Sugiyono, 2010) Untuk menentukan sampel dalam penelitian ini maka digunakan rumus Slovin dengan persen kelonggaran ketidaktelitian karena kesalahan pengambilan sampel yang masih dapat ditolerir sebesar 10% :

$$n = \frac{N}{1 + N (e)^2}$$

$$n = \frac{40.487}{1 + 40.487 (0,1)^2}$$

$$n = 99,75 = 100 \text{ orang}$$

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini *adalah convenience sampling*. Meskipun populasi dibagi berdasarkan strata wilayah administratif (kecamatan di Kota Semarang), pemilihan responden dari setiap kecamatan tidak dilakukan secara acak dan tidak mempertimbangkan proporsi populasi. Kuesioner disebarkan ke responden dari seluruh kecamatan berdasarkan kriteria tertentu: yaitu:

- 1) Pernah melakukan investasi saham melalui aplikasi *fintech* di Bursa Efek Indonesia lebih dari satu kali dalam enam bulan terakhir.
- 2) Berusia minimal 17 tahun dan maksimal berusia 39 tahun
- 3) Investor pernah melakukan transaksi beli saham atau aset turunannya melalui aplikasi *fin-tech*
- 4) Akun RDN aktif dan berdomisili di Kota Semarang

1.11.3 Jenis dan Sumber Data

1.11.3.1 Jenis Data

Dalam penelitian ini digunakan data kuantitatif yang menurut sumbernya termasuk ke dalam data primer dan sekunder. Data primer berupa angket atau kuesioner, yaitu teknik pengumpulan data yang dilakukan melalui mekanisme memberikan seperangkat pertanyaan atau pertanyaan tertulis kepada responden untuk dijawab (Sugiyono, 2010). Dengan jenis angket yang digunakan dalam penelitian ini ialah angket tertutup, nantinya responden hanya memilih pilihan jawaban yang tersedia. Data sekunder adalah data yang diperoleh oleh penulis dari sumber yang sudah ada (tidak diperoleh secara langsung).

1.11.3.2 Sumber Data

Untuk mendapatkan data yang relevan, terarah dan sesuai dengan masalah yang dihadapi, maka penelitian kali ini memakai dua jenis data yakni data primer dan sekunder. Data Primer ialah data yang diperoleh dari sumber yang disebut narasumber ataupun responden. Data primer

pada penelitian kali ini didapatkan dari kuesioner yang diisi responden yakni investor dalam cakupan wilayah Kota Semarang. Sedangkan data sekunder merupakan data yang diperoleh dari sumber yang sudah ada sebelumnya atau diperoleh secara tidak langsung, dengan bentuk data berupa dokumentasi atau data laporan yang sudah tersedia. Sedangkan data sekunder yang digunakan pada penelitian ini diperoleh dari:

- a. IDX (www.idx.co.id)
- b. KSEI (www.ksei.co.id)

1.11.4 Skala Pengukuran

Skala pengukuran ialah kesepakatan yang dipakai guna menghitung panjang atau pendek interval yang terdapat pada alat pengukur, sehingga apabila digunakan akan memberi hasil data kuantitatif (Sugiyono, 2010). Sugiyono (2010) menyatakan bahwasanya Skala Likert dipergunakan guna mengukur pendapat, sikap serta persepsi perorangan ataupun kelompok terkait peristiwa sosial. Dengan penggunaan skala Likert, variabel nantinya diukur dan dipaparkan sebagai indikator variabel. Setelahnya, indikator terkait menjadi acuan dalam penyusunan tiap item instrumen yang berbentuk pernyataan maupun pertanyaan. Skala Likert membuat tiap jawaban pada instrumen memiliki gradasi dari sangat positif sampai sangat negatif, pemberian bobot variabel ialah:

Tabel 1.6 Skala Likert

Pilihan Jawaban	Keterangan	Bobot
SS/SB	Sangat Setuju/Sangat Baik	5
S/B	Setuju/Baik	4
CS/CB	Cukup Setuju/Cukup Baik	3

Pilihan Jawaban	Keterangan	Bobot
TS/TB	Tidak Setuju/Tidak Baik	2
STS/STB	Sangat Tidak Setuju/Sangat Tidak Baik	1

Sumber: Sugiyono (2010)

Setelah diberi skor, jawaban diubah menjadi daftar tabulasi kemudian siap guna diujikan secara statistik. Informasi tersebut akan tersaji dalam suatu tabel induk, lalu disajikan guna diujikan secara statistik menggunakan SPSS. Jawaban tiap pertanyaan dalam kuesioner akan dicatat frekuensi munculnya serta dipresentasikan melalui tabel tunggal berlandaskan data terkait rekognisi partisipan serta data tiap kelompok variabel.

1.11.5 Teknik Pengumpulan Data

Teknik yang digunakan dalam pengumpulan data adalah dokumentasi yang berasal dari berbagai literatur dan menggunakan instrumen berbasis website dari www.idx.co.id dan www.ksei.co.id. Serta pengumpulan data melalui kuesioner.

Penelitian ini dilakukan dengan melakukan studi pustaka berupa referensi dari literatur, jurnal, artikel, penelitian terdahulu, serta laporan terdahulu untuk mendapatkan gambaran masalah yang akan diteliti melalui data sekunder tersebut.

Serta data yang paling utama yang berperan paling penting dalam menunjang kegiatan penelitian ini ialah data primer yang didapatkan melalui kuesioner tertutup yang dijawab oleh responden.

1.11.6 Teknik Pengolahan Data

Setelah data diperoleh, maka tahap selanjutnya mengolah data serta

dipresentasikan dalam tabel untuk dianalisis lebih lanjut. Pengolahan data tersebut terdiri dari:

1. Editing

Setelah data terkumpul, editing dilaksanakan guna meninjau jawaban pada kuesioner sudah diisi semuanya.

2. Coding

Proses diberikannya kode pada kuesioner pada berbagai jenis jawaban guna digolongkan dalam kategori yang serupa.

3. Scoring

Skala likert digunakan untuk mengetahui penilaian pada kuesioner dan termasuk salah satu teknik guna menghitung skor.

4. Tabulating

Tabulating atau tabulasi ialah tindakan mengelompokkan kuesioner agar lebih teratur dan teliti yang kemudian skornya dihitung serta dijumlahkan sampai terbentuk tabel yang bermanfaat.

1.11.7 Teknik Analisis Data

1.11.7.1 Pengujian Instrumen Penelitian

Pengujian Instrumen Penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

1. Uji Validitas

Uji validitas berfungsi untuk mengukur valid atau tidaknya kuesioner tertentu. Suatu kuesioner dapat dinilai valid jika pertanyaan yang terlampir di dalamnya dapat menjabarkan sesuatu yang hendak diukur lewat kuesioner

tersebut. Kuesioner dapat dinilai valid jika r hitung lebih besar dari r tabel (r hitung $> r$ tabel), tidak valid jika r hitung lebih kecil dari r tabel (r hitung $< r$ tabel) (Ghozali, 2016).

2. Uji Reliabilitas

Menurut Sugiyono (2010) uji reliabilitas digunakan untuk mengetahui seberapa jauh hasil pengukuran senantiasa tidak berubah apabila digunakan untuk pengukuran berkali-kali pada gejala yang sama memakai alat ukur yang sama. Pada penelitian kali ini variabel yang akan diujikan terdiri dari motivasi, pengetahuan investasi saham, serta keputusan berinvestasi. Melalui uji ini, akan diketahui konsistensi ketiga variabel apabila dilakukan penelitian ulang. Adapun kriteria dalam mengambil keputusan ketika melakukan uji reliabilitas, yakni:

- a. Apabila Cronbach Alpha angkanya lebih dari 0,6 (Cronbach Alpha $> 0,6$) dapat ditarik simpulan bahwa variabel terkait reliabel.
- b. Apabila Cronbach Alpha angkanya kurang dari 0,6 (Cronbach Alpha $< 0,6$) dapat ditarik simpulan bahwa variabel terkait tidak reliabel.

1.11.7.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

1. Uji Normalitas

Menurut (Ghozali, 2016) tujuan dari uji normalitas adalah untuk mengukur data berskala ordinal, interval, maupun rasio dengan fungsi untuk menguji model regresi yang digunakan di dalam penelitian. Uji normalitas diperlukan dalam penelitian ini karena untuk mengetahui apakah variabel-

variabel mengikuti distribusi normal. Uji normalitas data kali ini menggunakan uji one sample Kolmogorov-Smirnov, yaitu:

- a. Jika nilai signifikansi (sig.) $> 0,05$ maka data penelitian berdistribusi normal.
- b. Jika nilai signifikansi (sig.) $< 0,05$ maka data penelitian berdistribusi tidak normal.

2. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan tujuan menguji model regresi terjadi kesamaan variansi residual dari pengamatan ke pengamatan lainnya (Ghozali, 2016). Jika variansi residual dari satu pengamatan ke pengamatan lain berubah maka disebut heteroskedastisitas. Adapun dasar pengambilan uji Glesjer yang dijadikan pengukuran heteroskedastisitas (Ghozali, 2016) ialah

- a. Jika $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$ dan nilai signifikansi (sig.) $> 0,05$ maka tidak terjadi Heteroskedastisitas
- b. Jika $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$ dan nilai signifikansi (sig.) $< 0,05$ maka terjadi Heteroskedastisitas

3. Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas dalam penelitian digunakan untuk mengetahui apakah terjadi multikolineritas antara variabel bebas atau tidak (Ghozali, 2016). Model regresi dikatakan ideal jika tidak terdapat korelasi antar variabel bebas. Adapun dasar penentuan multikolineritas adalah :

- a. Jika $VIF < 10$ dan Tolerance value di atas $> 0,1$ maka tidak terjadi Multikolineritas

- b. Jika $VIF > 10$ dan Tolerance value di bawah $< 0,1$ maka terjadi Multikolinieritas

1.11.8 Metode Analisis Data

1.11.8.1 Uji Korelasi

1.11.8.1.1 Uji Koefisien Korelasi

Pengujian korelasi bertujuan menentukan apakah terdapat hubungan antara dua atau lebih variabel. Metode ini digunakan untuk mengetahui sejauh mana dan seberapa kuat hubungan antar variabel. Menurut Sugiyono (2016), arah yang dimaksud dinyatakan dalam bentuk hubungan positif dan negatif, sedangkan kuat atau lemahnya hubungan dinyatakan dalam besarnya koefisien korelasi. Koefisien korelasi (r) menunjukkan derajat korelasi antara variabel independen dan variabel dependen. Nilai koefisien korelasi ada dalam batas-batas -1 hingga $+1$ ($-1 < r \leq +1$) yang menghasilkan beberapa kemungkinan, antara lain sebagai berikut :

- a. Tanda positif menunjukkan adanya korelasi positif dalam variabel yang diuji, berarti setiap kenaikan dan penurunan nilai-nilai X akan diakui dengan kenaikan dan penurunan Y . Jika $r = +1$ atau mendekati 1 maka menunjukkan adanya pengaruh positif antara variabel-variabel yang diuji sangat kuat.
- b. Tanda negatif menunjukkan adanya korelasi negatif antara variabel yang diuji, setiap kenaikan nilai-nilai X akan diikuti dengan penurunan nilai Y dan sebaliknya. Jika $r = -1$ atau mendekati -1

maka menunjukkan adanya pengaruh negatif dan korelasi variabel-variabel yang diuji lemah.

- c. Jika $r = 0$ atau mendekati 0 maka menunjukkan korelasi lemah atau tidak ada korelasi sama sekali antara variabel-variabel yang diteliti dan diuji.

Menurut Sugiyono (2016) ada beberapa kriteria untuk menilai seberapa erat korelasi antara variabel X terhadap Y, yaitu:

Tabel 1.7 Pedoman Tingkat Hubungan Koefisien Korelasi

Interval Koefisien	Koefisien Korelasi
0,00 - 0,199	Sangat Rendah
0,20 - 0,399	Rendah
0,40 - 0,599	Sedang
0,60 - 0,799	Kuat
0,80 - 1,000	Sangat Kuat

Sumber : (Sugiyono, 2016)

1.11.8.2 Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengetahui seberapa besar masing masing persentase pengaruh variabel independen yaitu *Financial Literacy*, *Risk Tolerance*, dan *Herding Behavior* terhadap keputusan investasi sebagai variabel dependen. Variabel independen memiliki kemampuan untuk menjelaskan variasi variabel dependen yang diukur dengan koefisien determinasi Ghozali (2009). Nilai (R^2) yang kecil atau mendekati 0 berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen rendah, sedangkan nilai (R^2) yang mendekati 1 menunjukkan bahwa variabel independen berpengaruh tinggi dalam memberikan informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi

dependen (Ghozali, 2009).

1.11.8.3 Analisis Regresi Linear Sederhana

Regresi sederhana melibatkan pemahaman hubungan variabel independen dan variabel dependen, dalam konteks fungsional maupun kausal sehingga regresi linear sederhana dapat digunakan untuk menganalisis keterkaitan antara dua variabel tersebut. Analisis ini bertujuan untuk menentukan apakah perubahan dalam variabel dependen (keputusan investasi) dapat dijelaskan oleh perubahan dalam variabel independen yaitu *Financial Literacy*, *Risk Tolerance*, dan *Herding Behavior*, sehingga dapat diprediksi melalui peningkatan atau penurunan nilai variabel independen. Rumus umum untuk regresi linear sederhana adalah:

$$Y = a + b X$$

Keterangan:

Y : Keputusan Investasi

X : *Financial Literacy*, *Risk Tolerance*, dan *Herding Behavior*

a : Konstanta (Nilai Y', jika X = 0)

b : Koefisien regresi

1.11.8.4 Analisis Regresi Berganda

Regresi berganda melibatkan adanya hubungan linear antara dua atau lebih variabel independen dan variabel dependen (Sugiarto, 2017). Pendekatan analisis ini bertujuan untuk menentukan arah hubungan antara variabel independen yaitu *Financial Literacy*, *Risk Tolerance*, dan

Herding Behavior dengan variabel dependen yaitu keputusan . Rumus umum untuk regresi berganda adalah:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3$$

Keterangan:

Y = Keputusan Investasi Saham

a = Konstanta

X_1 = *Financial Literacy*

X_2 = *Risk Tolerance*

X_3 = *Herding Behavior*

b_1 = Koefisien Korelasi X_1 terhadap Y

b_2 = Koefisien Korelasi X_2 terhadap Y

b_3 = Koefisien Korelasi X_3 terhadap Y

1.11.8.5. Uji Signifikansi

1.11.8.5.1 Uji t-Test (Uji Parsial)

Menurut Ghozali (2009) uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas atau independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen, dan untuk mengetahui apakah dalam model regresi variabel independen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Hasil uji t terdapat pada kolom sig dan tabel *coefficients*. Jika $\text{sig} > 0,05$ maka variabel independen berpengaruh secara parsial terhadap variabel dependen.

Namun, jika $\text{sig} < 0,05$ maka variabel independen tidak berpengaruh secara parsial terhadap variabel dependen. Pada penelitian ini

digunakan pengujian hipotesis *two tail test*, yaitu bila hipotesis nol (H_0) berbunyi “sama dengan (=)” dan hipotesis alternatifnya (H_a) berbunyi “tidak sama dengan ($\neq$)”.

Uji t ini dilakukan dengan menggunakan bantuan program SPSS versi 26. Nilai t dari hasil perhitungan tersebut digunakan untuk menentukan hasil dengan langkah-langkah:

1. Menentukan hipotesis nol dan hipotesis alternatif

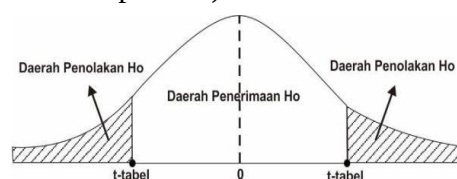
$H_a : \beta = 0$, artinya variabel independen (X) tidak berpengaruh terhadap variabel dependen (Y).

$H_a : \beta \neq 0$, artinya variabel independen (X) berpengaruh terhadap variabel dependen (Y).

2. Menentukan tingkat keyakinan interval dengan signifikan $\alpha = 0.05$ atau signifikansi 5%.

3. Membandingkan antara t hitung dengan t tabel

- H_0 diterima jika $t \text{ hitung} \leq t \text{ tabel}$ atau nilai $\text{sig} > \alpha$ (tidak terdapat pengaruh signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen)
- H_0 ditolak jika $t \text{ hitung} \geq t \text{ tabel}$ atau nilai $\text{sig} < \alpha$ (terdapat pengaruh signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen).



Gambar 1.4 Kurva Hasil Uji t

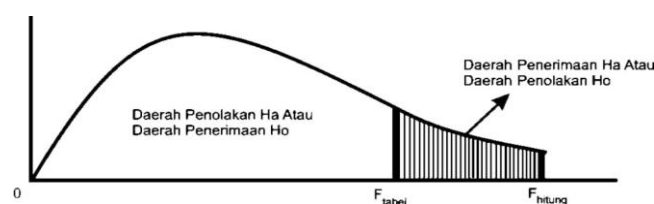
1.11.8.5.2 Uji F-Test (Uji Simultan)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah variabel independen secara bersama-sama atau simultan mempengaruhi variabel dependen (Ghozali, 2009). Pengujian dalam penelitian ini dimaksud untuk mengukur besarnya pengaruh variabel bebas (*Financial Literacy*, *Risk Tolerance*, dan *Herding Behavior*) terhadap variabel terikat (keputusan investasi).

Pada pengujian ini juga menggunakan tingkat pengujian menggunakan taraf sig sebesar 5% atau 0,05.

Pengambilan keputusan dalam pengujian signifikansi pada Uji F perlu memperhatikan beberapa hal yaitu:

- a. Apabila $F_{hitung} > F_{tabel}$, maka H_0 ditolak, dan H_a diterima sehingga ada pengaruh yang signifikan dari variabel *Financial Literacy*, *Risk Tolerance*, dan *Herding Behavior* terhadap keputusan investasi.
- b. Apabila $F_{hitung} < F_{tabel}$, maka H_0 diterima, H_0 ditolak sehingga tidak ada pengaruh yang signifikan dari variabel *Financial Literacy*, *Risk Tolerance*, dan *Herding Behavior* terhadap keputusan investasi.



Gambar 1.5 Kurva Hasil Uji F