

BAB II

LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1. Landasan Teori

2.1.1. *Behavioral Finance Theory*

Behavioral finance mempelajari pengaruh bias psikologis terhadap keputusan investasi yang diambil oleh investor (Prosad *et al.*, 2015). Teori ini berangkat dari kritik terhadap asumsi dasar teori keuangan klasik yang menganggap investor selalu rasional dan memiliki informasi sempurna. Dalam *behavioral finance*, investor dianggap rentan terhadap berbagai bias yang dapat menyebabkan keputusan investasi menjadi tidak optimal. Pompian (2011) dalam (Prosad *et al.*, 2015) mengkategorikan *behavioral bias* menjadi dua, yakni bias kognitif dan bias emosional.

Behavioral finance menekankan bahwa tindakan investor sering kali dipengaruhi oleh faktor-faktor seperti persepsi pribadi, intuisi, dan pengaruh sosial, alih-alih semata-mata berdasarkan logika rasional atau analisis matematis. Oleh sebab itu, memahami konsep *behavioral finance* menjadi penting untuk menjelaskan dinamika pasar yang tidak bisa dijelaskan sepenuhnya oleh teori keuangan konvensional. Dalam penelitian ini, teori *behavioral finance* dimanfaatkan untuk menjelaskan bagaimana kecenderungan psikologis seperti kepercayaan diri yang berlebihan (*overconfidence*) maupun kecenderungan mengikuti perilaku investor lain (*herding behaviour*) dapat memengaruhi pengambilan keputusan investasi, khususnya pada kelompok Generasi Z.

2.1.2. Literasi Keuangan

Menurut Otoritas Jasa Keuangan (OJK), definisi literasi keuangan merujuk pada pengetahuan, ketrampilan, serta keyakinan yang memengaruhi sikap dan tindakan dalam meningkatkan

kemampuan pengambilan keputusan dan manajemen keuangan dengan tujuan mencapai kesejahteraan finansial. Pemahaman akan literasi keuangan menjadi sangat penting, karena tanpa pemahaman keuangan yang baik, mengambil keputusan finansial yang tepat dalam kondisi normal sudah menjadi tantangan, apalagi dalam situasi penuh risiko dan ketidakpastian seperti saat pandemi COVID-19 (Lusardi *et al.*, 2020). Seseorang yang memiliki tingkat literasi keuangan yang baik akan lebih cenderung membuat keputusan keuangan yang terinformasi dan menghindari kesalahan dalam berinvestasi. Pada penelitian yang dilakukan oleh Gede *et al.* (2022), menunjukkan bahwa ketertarikan individu dalam berinvestasi bergantung pada tingkat pemahaman mereka terhadap literasi keuangan. Secara konsep, individu dengan literasi keuangan yang tinggi akan lebih berhati-hati dan teliti dalam mengambil keputusan. Sebaliknya, individu dengan literasi keuangan yang rendah lebih rentan terhadap pengambilan keputusan investasi yang kurang optimal karena keterbatasan dalam memahami instrumen keuangan. Hal ini dapat menyebabkan risiko finansial yang lebih besar akibat kurangnya pemahaman tentang strategi investasi yang sesuai.

Di samping itu, literasi keuangan juga berperan dalam meningkatkan akses masyarakat terhadap layanan keuangan yang lebih luas. Pemahaman yang baik terhadap konsep keuangan mendorong pemanfaatan berbagai produk keuangan seperti tabungan, asuransi, dan investasi. Menurut Githa Widyastuti & Murtanto (2024), meskipun literasi keuangan berkontribusi dalam membentuk perilaku keuangan seseorang, faktor psikologis juga berperan penting dalam keputusan investasi yang diambil. Oleh karena itu, kombinasi antara edukasi keuangan yang komprehensif dan pemahaman mengenai faktor psikologis dapat membantu individu membuat keputusan investasi yang lebih matang dan menghindari risiko keuangan yang tidak diinginkan.

2.1.3. Persepsi Risiko

Persepsi risiko mengacu pada cara individu menilai tingkat risiko yang terkait dengan suatu keputusan keuangan atau investasi. Persepsi risiko adalah keyakinan individu atau kelompok, baik logis maupun tidak, mengenai kemungkinan, besaran, dan waktu dampak dari suatu risiko (Sindhu & Kumar, 2014). Menurut Halim & Pamungkas (2023), persepsi risiko merujuk pada pandangan dan keyakinan seorang investor mengenai kemungkinan terjadinya peristiwa yang tidak diinginkan. Persepsi risiko berkaitan dengan penilaian subjektif investor dalam menentukan sifat serta tingkat risiko yang mungkin dihadapi (Alqurran *et al.*, 2016). Setiap orang memiliki toleransi risiko yang berbeda, yang dipengaruhi oleh pengalaman, pengetahuan finansial, serta aspek psikologis. Berdasarkan *prospect theory*, persepsi risiko pada aset keuangan dibentuk oleh tujuan investasi yang ingin dicapai oleh masing-masing individu serta pengalaman pribadi yang telah mereka alami sebelumnya (Sindhu & Kumar, 2014). Tingkat toleransi risiko yang tinggi menunjukkan bahwa seseorang lebih mampu menerima kemungkinan kerugian, sehingga cenderung lebih berani dan siap menghadapi risiko dalam berinvestasi (Aini & Lutfi, 2019).

Selain dipengaruhi oleh faktor internal, persepsi risiko juga dapat berubah berdasarkan kondisi eksternal, seperti situasi ekonomi global, perubahan kebijakan pemerintah, dan perkembangan berita di pasar keuangan. Setiap individu memiliki cara pandang yang berbeda dalam menilai risiko, yang dipengaruhi oleh aspek psikologis masing-masing (Riska Rodiana, 2020). Faktor psikologis seperti ketakutan akan kerugian dapat mendorong seseorang untuk menghindari investasi yang berisiko, meskipun peluang keuntungan di masa depan cukup besar. Seseorang yang memiliki persepsi risiko biasanya bersikap hati-hati dalam mengambil keputusan dan mempertimbangkannya secara matang (Novianggie & Asandimitra, 2019). Sebaliknya, beberapa

individu mungkin terlalu percaya diri dalam menghadapi risiko, sehingga kurang mempertimbangkan dampak jangka panjang dari keputusan yang diambil.

2.1.4. Herding behaviour

Herding behaviour adalah salah satu bentuk kesalahan umum yang terjadi ketika investor memiliki kecenderungan untuk meniru keputusan investasi yang diambil oleh sebagian besar orang (Riska Rodiana, 2020). Dalam dunia keuangan, fenomena ini sering terjadi ketika investor lebih memilih untuk mengikuti tren pasar dibandingkan melakukan kajian rasional terhadap nilai suatu aset. Rasa takut tertinggal dalam tren investasi atau *fear of missing out* (FOMO) sering kali menjadi pendorong utama perilaku ini.

Meskipun mengikuti tren investasi dapat menghasilkan keuntungan dalam jangka pendek, dalam jangka panjang perilaku ini berisiko menciptakan ketidakstabilan di pasar. Ketika investor tidak melakukan analisis mandiri, mereka menjadi lebih rentan terhadap perubahan sentimen pasar yang tiba-tiba, yang dapat menyebabkan kepanikan dan aksi jual besar-besaran. Alasan utama mengapa seorang investor menunjukkan perilaku *herding* adalah karena pengaruh dari lingkungan sekitarnya (Putri & Ishanah, 2020).

2.1.5. Overconfidence

Overconfidence menggambarkan kecenderungan seseorang untuk memiliki kepercayaan diri yang berlebihan terhadap kemampuan dan pengetahuannya dalam mengambil keputusan investasi. Dalam *behavioral finance*, *overconfidence* menjadi salah satu bias yang mempengaruhi pengambilan keputusan investasi. *Overconfidence* membuat investor melakukan keputusan yang nekat, meskipun sebenarnya kemampuannya belum memadai untuk mengambil keputusan semacam itu (Addinpujoartanto & Darmawan, 2020). Hal ini

dapat mempengaruhi psikologi investor dalam pengambilan keputusan investasi yang subyektif.

Di satu sisi, sikap percaya diri dapat membantu investor bertindak lebih cepat dalam mengambil peluang investasi. Namun, tanpa diimbangi dengan analisis yang baik, *overconfidence* dapat menimbulkan dampak negatif, terutama dalam kondisi pasar yang tidak stabil. Penelitian yang dilakukan oleh Bambang *et al.* (2024) menunjukkan bahwa individu dengan literasi keuangan yang lebih baik lebih mampu mengontrol bias *overconfidence* dalam pengambilan keputusan investasi. Oleh sebab itu, pemahaman mengenai bias kognitif serta manajemen risiko menjadi kunci dalam menghindari keputusan investasi yang merugikan.

2.1.6. Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan suatu proses yang dilakukan oleh individu atau organisasi menentukan cara mengalokasikan dana yang dimiliki ke berbagai instrumen atau aset dengan tujuan mendapatkan keuntungan di masa depan. Dalam prosesnya, investor melakukan analisis serta riset yang mendalam guna meminimalkan risiko dan memaksimalkan keuntungan yang diperoleh (Deva & Moeljadi, 2022). Menurut Matruty *et al.* (2021), keputusan investasi juga berupa strategi dimana seseorang memutuskan untuk menginvestasikan dana yang ada pada berbagai aset untuk memperoleh keuntungan di masa depan. Banyak faktor lain yang dapat memengaruhi pilihan investor, seperti informasi yang tersedia mengenai berita ekonomi, pengetahuan tentang investasi, serta faktor psikologis dan demografis. Tak terkecuali faktor psikologis seperti *overconfidence bias*, *loss aversion bias*, dan *herding bias* juga dapat memengaruhi keputusan investasi.

2.2. Penelitian Terdahulu

Berdasarkan beberapa penelitian sebelumnya, didapatkan hasil sebagai berikut:

Tabel 2. 1 Tabel Penelitian Terdahulu

NO.	JUDUL DAN NAMA	METODOLOGI	HASIL PENELITIAN	PERSAMAAN	PERBEDAAN
1.	<i>Investment Behaviour In Generation Z and Millennial Generation</i> (Riska Rodiana, 2020)	Populasi :Seluruh civitas academia dan mahasiswa di lingkungan Kampus Universitas Mercu Buana. Tahun :2020 Teknik Analisis: 1. Analisis Deskriptif 2. Uji Kualitas Data a. Uji Validitas b. Uji Reliabilitas 3. Uji Asumsi Klasik a. Uji Normalitas b. Uji Multikolinearitas c. Uji Heteroskedastisitas 4. Analisis Regresi Linear Berganda a. Uji Hipotesis b. Uji Koefisien Determinasi (R^2) c. Uji Statistik t	Hasil penelitian menunjukkan bahwa literasi keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Dalam penelitian dibuktikan bahwa penyimpangan perilaku investasi (<i>herding behaviour</i>) berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Pada penelitian, variabel <i>risk averse</i> berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. <i>Risk perception</i> berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.	1. Sama-sama meneliti perilaku investasi pada generasi Z (jurnal peneliti terdahulu juga meneliti generasi milenial). 2. Variabel utama yang diteliti sama yakni terdiri dari: literasi keuangan, <i>risk perception</i> , dan <i>herding behaviour</i> . 3. Sama-sama menggunakan SPSS dalam pengolahan data.	1. Sampel peneliti terdahulu adalah akademisi (dosen, staf, mahasiswa) di Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Mercu Buana. Sementara penulis berfokus pada mahasiswa khususnya generasi Z di Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Atma Jaya Yogyakarta

		d. Uji F Variabel : 1. Literasi Keuangan (X1) 2. <i>Herding behaviour</i> (X2) 3. Risk Averse (X3) 4. Risk Perception (X4) 5. Investment Decision (Y)			
2.	Pengaruh <i>Financial Literacy, Risk Perception, Behavioural Finance</i> dan Pengalaman Investasi Terhadap Keputusan Investasi Mahasiswa Surabaya (Mutawally & Haryono, 2019)	Populasi :Mahasiswa pada 15 galeri investasi di Kota Surabaya. Tahun :2019 Teknik Analisis: Jenis penelitian yang digunakan berupa penelitian konklusif kausal dengan jenis data kuantitatif. Metode analisis berupa regresi linear berganda. Variabel : 1. Literasi Keuangan (X1) 2. <i>Risk Perception</i> (X2) 3. <i>Herding</i> (X3) 4. <i>Illusion of Control</i> (X4) 5. Pengalaman Investasi (X5) 6. Keputusan Investasi (Y)	Pada penelitian ditemukan bahwa literasi keuangan tidak memengaruhi keputusan investasi, begitu juga dengan <i>risk perception</i>. Namun, data menunjukkan bahwa perilaku <i>herding</i> berdampak pada keputusan investasi. Sementara itu, <i>illusion of control</i> tidak memiliki dampak pada keputusan investasi. Di sisi lain, pengalaman dalam berinvestasi ternyata memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan investasi.	1. Variabel yang diteliti sama Sebagian yakni: literasi keuangan, persepsi risiko, <i>herding</i>. 2. Sama-sama menggunakan regresi linear berganda dan SPSS. 3. Teori yang digunakan sama yakni: <i>Behavioral Finance</i>. 4. Teknik sampling serupa (<i>purposive</i>).	1. Peneliti terdahulu menggunakan <i>illusion of control</i> dan pengalaman investasi, sedangkan penulis tidak. 2. peneliti terdahulu meneliti mahasiswa yang aktif berinvestasi di galeri investasi Surabaya, sedangkan penulis meneliti mahasiswa FBE UAJY yang melakukan investasi baik di pasar modal maupun kripto.
3.	Pengaruh Literasi Keuangan, Persepsi Risiko, <i>Overconfidence Bias</i>,	Populasi :Individu yang pengalaman investasi serta berdomisili di Jakarta. Tahun :2024 Teknik Analisis:	Dalam penelitian tersebut, disimpulkan bahwa literasi keuangan dan persepsi risiko tidak	1. Variabel utama yang diteliti sama yakni terdiri dari: literasi keuangan, persepsi risiko,	1. Peneliti terdahulu menambahkan variabel <i>loss aversion</i>, sedangkan penulis tidak.

	<i>Loss Aversion Bias</i> , dan <i>Herding Bias</i> Terhadap Keputusan Investasi (Githa Widyastuti & Murtanto, 2024)	Metode analisis dengan menggunakan IBM SPSS <i>Statistic 23</i> Variabel : 1. Literasi Keuangan (X1) 2. Persepsi Risiko (X2) 3. <i>Overconfidence Bias</i> (X3) 4. <i>Loss Aversion Bias</i> (X4) 5. <i>Herding Bias</i> (X5) 6. Keputusan Investasi (Y)	memengaruhi keputusan investasi saham individu. Namun, ditemukan bahwa <i>overconfidence bias</i> , <i>loss aversion bias</i> , dan <i>herding bias</i> memiliki dampak positif pada keputusan investasi saham individu.	<i>overconfidence</i> , <i>herding</i> . 2. Sama-sama menggunakan metode regresi linear berganda dengan SPSS. 3. Menggunakan skala <i>likert</i> dan teknik <i>purposive sampling</i> .	2. Populasi yang digunakan peneliti terdahulu yakni investor usia produktif di Jakarta; sedangkan penulis meneliti mahasiswa FBE UAJY (generasi Z).
4.	<i>The influence of risk perception, risk tolerance, overconfidence, and loss aversion towards investment decision making</i> (Nur Aini & Lutfi, 2019)	Populasi : Penduduk yang pernah bekerja dan berdomisili di Surabaya dan Jombang, Jawa Timur, Indonesia minimal tiga tahun. Tahun :2019 Teknik Analisis: PLS-SEM (<i>Partial Least Square-Structural Equation Model</i>) Variabel : 1. Risk Perception (X1) 2. Risk Tolerance (X2) 3. <i>Overconfidence</i> (X3) 4. <i>Loss Aversion</i> (X4) 5. Keputusan Investasi (Y)	Berdasarkan hasil penelitian, ditemukan bahwa persepsi risiko berdampak negatif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Di sisi lain, faktor seperti toleransi risiko dan <i>overconfidence</i> memiliki pengaruh positif dan signifikan dalam proses pengambilan keputusan investasi. Namun, faktor <i>loss aversion</i> tidak menunjukkan adanya pengaruh terhadap keputusan investasi yang dilakukan oleh individu.	1. Variabel yang sama, yakni: persepsi risiko, <i>overconfidence</i> , <i>loss aversion</i> . 2. Sama-sama menggunakan pendekatan kuantitatif dan skala <i>likert</i> .	1. Peneliti terdahulu menambahkan variabel <i>risk tolerance</i> , sedangkan penulis tidak. 2. Peneliti terdahulu menggunakan PLS-SEM (<i>WarpPLS</i>), sedangkan penulis menggunakan regresi linear berganda (SPSS). 3. Sampel peneliti terdahulu adalah pekerja di Surabaya & Jombang, sementara penulis meneliti mahasiswa generasi Z di Yogyakarta.
5.	Pengaruh Financial	Populasi : Investor PT.	Pada penelitian menunjukan	1. Variabel utama yang	1. Populasi yang digunakan

	literacy, <i>Overconfidence</i> dan <i>Herding behaviour</i> terhadap Keputusan Investasi (Matruty et al., 2024)	Philip Sekuritas Cabang Ambon Tahun :2024 Teknik Analisis: 1. Uji Validitas 2. Uji Reliabilitas 3. Uji Asumsi Klasik a. Uji Heteroskedastisitas b. Uji Multikolieniaritas 4. Uji Hipotesis 5. Analaisis Regresi Linear Berganda Variabel : 1. Financial Literacy (X1) 2. <i>Overconfidence</i> (X2) 3. <i>Herding behaviour</i> (X3) 4. Keputusan Investasi (Y)	bahwa Literasi keuangan, <i>Overconfidence</i>, dan <i>Herding behaviour</i> memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi.	diteliti sama yakni terdiri dari: literasi keuangan, <i>overconfidence</i>, <i>herding behaviour</i>. 2. Sama-sama menggunakan metode regresi linear berganda dengan SPSS. 3. Menggunakan skala <i>likert</i>.	peneliti terdahulu yakni investor di sebuah perusahaan sekuritas (PT. Phillip Sekuritas Cabang Ambon); sedangkan penulis meneliti mahasiswa FBE UAJY (generasi Z).
6.	<i>The Influence of Risk Perception, Overconfidence, and Herding Behavior on Investment Decision</i> (Halim & Pamungkas , 2023)	Populasi: Investor saham di Riau Sampel: 152 responden Teknik: <i>Purposive Sampling</i> Alat Analisis: <i>Structural Equation Modeling</i> (SEM) dengan Smart PLS Pengujian: Validitas, Reliabilitas, R^2, f^2, Q^2, <i>Path Coefficient</i>, dan <i>Goodness of Fit</i>	<i>Risk perception</i>, <i>overconfidence</i>, dan <i>herding behavior</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi.	1. Sama-sama meneliti pengaruh persepsi risiko, <i>overconfidence</i>, dan <i>herding behaviour</i> terhadap keputusan investasi. 2. Teknik pengambilan sampel menggunakan <i>purposive sampling</i>.	1. Peneliti terdahulu meneliti investor saham di Riau, sedangkan penulis meneliti mahasiswa FBE UAJY. 2. Peneliti terdahulu menggunakan SEM (<i>SmartPLS</i>), sedangkan penulis menggunakan regresi linear

		Variabel: 1. <i>Risk Perception</i> (X1) 2. <i>Overconfidence</i> (X2) 3. <i>Herding Behaviour</i> (X3) 4. Keputusan Investasi (Y)			berganda dengan SPSS.
7.	<i>The Influence of Behavioral Factors in Making Investment Decisions and Performance: Study on Investors of Colombo Stock Exchange, Sri Lanka (Lingesiya & Navaneetha krishnan, 2014)</i>	Populasi: Investor individual di Colombo Stock Exchange Teknik: Kuesioner, SPSS, <i>Stratified Random Sampling</i> Analisis: Deskriptif kuantitatif, <i>cross-sectional</i> Variabel: 1. <i>Herding</i> (X1) <i>Heuristics</i> (incl. <i>Overconfidence</i> , <i>Anchoring</i>) (X2) 2. <i>Prospect</i> (X3) 3. <i>Market Factors</i> (X4) Keputusan Investasi (Y1) 4. Kinerja Investasi (Y2)	Faktor <i>behavioral</i> (<i>herding</i> , <i>heuristics</i> , <i>prospect</i> , <i>market</i>) berpengaruh terhadap keputusan investasi. <i>Anchoring</i> (<i>heuristic</i>) berpengaruh positif pada kinerja investasi, <i>overconfidence</i> berdampak negatif pada kinerja investasi.	1. Sama-sama mengkaji faktor <i>behavioral</i> seperti <i>overconfidence</i> dan <i>herding</i> terhadap keputusan investasi. 2. Sama-sama menggunakan SPSS dalam pengolahan data.	1. Peneliti terdahulu meneliti juga pengaruh terhadap kinerja investasi, sedangkan penulis hanya keputusan investasi. 2. Sampel peneliti terdahulu adalah investor bursa saham di Sri Lanka, sedangkan penulis pada mahasiswa FBE UAJY.
8.	<i>Effect of Overconfidence on Individual</i>	Populasi: 12.159 investor lokal Sampel: 372 (respon: 253)	<i>Overconfidence</i> berpengaruh positif signifikan terhadap	1. Sama-sama meneliti pengaruh <i>overconfidence</i>	1. Peneliti terdahulu hanya meneliti satu variabel bebas

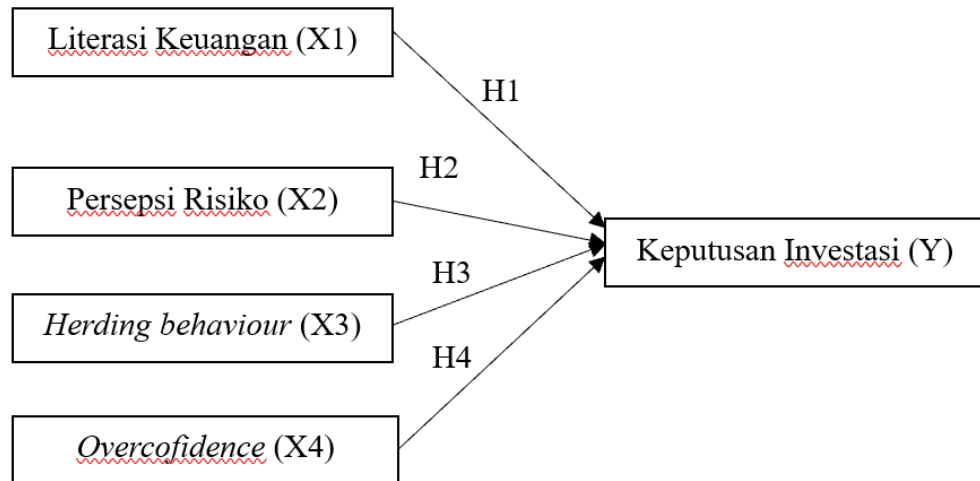
	<i>Investment Decision: Evidence from Kenya</i> (Mumaraki & Nasieku, 2016)	Teknik: <i>Stratified</i> dan <i>simple random sampling</i> Analisis: Analisis Linear Berganda Variabel: 1. <i>Overconfidence</i> (X1) 2. Keputusan Investasi (Y)	keputusan investasi, disarankan investor mengandalkan data dan indikator ekonomi, bukan intuisi psikologis.	terhadap keputusan investasi. 2. Sama-sama menggunakan analisis regresi linear.	(<i>overconfidence</i>) , sementara penulis meneliti empat variabel (literasi keuangan, persepsi risiko, herding behaviour, dan <i>overconfidence</i>). 2. Peneliti terdahulu adalah investor umum di Kenya, sedangkan penulis fokus pada mahasiswa generasi Z di Indonesia. 3. Teknik sampling peneliti terdahulu menggunakan <i>stratified random</i> , sedangkan penulis menggunakan <i>purposive sampling</i> .
9.	<i>Influence of Risk Perception of Investors on Investment Decisions: An Empirical Analysis</i> (Sindhu & Kumar, 2014)	Populasi: Investor <i>mutual fund</i> di Kerala Sampel: 900 investor Teknik: <i>Multi-stage & convenience sampling</i> Alat: Regresi Sederhana Variabel: 1. <i>Risk Perception</i> (X1) 2. Keputusan Investasi (Y)	<i>Risk perception</i> berpengaruh positif terhadap keputusan investasi <i>mutual fund</i> .	1. Sama-sama meneliti pengaruh persepsi risiko terhadap keputusan investasi. 2. Sama-sama menggunakan indikator yang serupa untuk persepsi risiko (pengetahuan, pengalaman, sikap terhadap risiko).	1. penelitian terdahulu meneliti investor reksa dana di Kerala, India, sedangkan penulis meneliti mahasiswa generasi Z di Indonesia. 2. Penelitian terdahulu menggunakan regresi sederhana, sedangkan penulis menggunakan regresi linear berganda.

					3. Penelitian terdahulu meneliti dengan <i>multi-stage sampling</i> , sedangkan penulis meneliti dengan <i>purposive sampling</i> .
10.	<i>The Analysis of Financial Literacy and Its Impact on Investment Decisions: A Study on Generation Z in Jakarta</i> (Utami & Marpaung, 2022)	Populasi: Gen Z , usia 10–24 tahun di Jakarta Sampel: 200 responden Teknik: <i>Convenience sampling</i> , kuesioner online Alat: SEM-LISREL Variabel: 1. <i>Financial Literacy</i> (X1) 2. Keputusan Investasi (Y)	<i>Financial literacy</i> berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi Gen Z.	1. Sama-sama meneliti generasi Z di Indonesia. 2. Sama-sama membahas pengaruh <i>financial literacy</i> terhadap keputusan investasi. 3. Sama-sama menggunakan kuesioner daring dan <i>skala likert</i> .	1. Peneliti terdahulu meneliti satu variabel bebas (literasi keuangan), sementara penulis meneliti empat variabel (literasi keuangan, persepsi risiko, <i>herding behaviour</i> , dan <i>overconfidence</i>). 2. Peneliti terdahulu menggunakan SEM-LISREL, sedangkan peneliti menggunakan regresi linear dengan SPSS. 3. Wilayah penelitian berbeda: peneliti terdahulu melakukan penelitian di Jakarta, sementara penulis di Yogyakarta.

Sumber: Data primer diolah, 2025

2.3. Kerangka Penelitian

Gambar 2. 1 Kerangka Penelitian



Sumber: Data primer diolah, 2025

Berdasarkan analisis terhadap permasalahan yang diteliti, hipotesis dalam kerangka penelitian ini dirumuskan sebagai suatu asumsi sementara yang akan diuji melalui penelitian. Hipotesis ini merujuk pada keterkaitan antara variabel-variabel yang telah diidentifikasi dan dikaji secara teoritis, sehingga dapat memberikan arah yang terstruktur dalam pelaksanaan penelitian.

2.4. Pengembangan Hipotesis

2.4.1. Pengaruh Literasi Keuangan terhadap Pengambilan Keputusan Investasi

Di tengah ketidakpastian pasar, literasi keuangan memegang peran krusial. Pemahaman yang baik mengenai keuangan dapat membantu individu menghindari kerugian besar dalam kondisi pasar yang bergejolak. Individu yang memiliki wawasan keuangan yang lebih mendalam, cenderung lebih bijak dalam mengelola serta mengalokasikan

sumber daya finansialnya secara optimal (Seraj *et al.*, 2022). Literasi keuangan merupakan kemampuan individu dalam memahami dan mengelola aspek-aspek keuangan, termasuk investasi. Pemahaman yang baik tentang literasi keuangan memungkinkan seseorang untuk membuat keputusan investasi yang lebih tepat dan terinformasi.

Banyak penelitian yang telah dilakukan mengenai literasi keuangan dengan berbagai perspektif termasuk literasi keuangan investor. Penelitian terdahulu menunjukkan adanya pengaruh positif antara literasi keuangan dengan pengambilan keputusan investasi pada generasi Z dan generasi Milenial (Rosdiana, 2020). Ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Fatma (2023), yang menunjukkan bahwa literasi keuangan memiliki pengaruh positif terhadap pengambilan keputusan investasi. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Mutawally & Haryono (2019) serta Putri & Ishanah (2020), yang menunjukkan bahwa *financial literacy* tidak berpengaruh pada keputusan investasi.

H1: Literasi keuangan berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.

2.4.2. Pengaruh Persepsi Risiko terhadap Pengambilan Keputusan Investasi

Persepsi risiko merujuk pada pandangan subjektif seseorang terhadap tingkat ketidakpastian serta kemungkinan mengalami kerugian dalam suatu investasi. Cara individu menilai risiko ini sangat dipengaruhi oleh faktor psikologis, pengalaman serta keahlian yang dimilikinya. Hal ini menyebabkan persepsi individu dalam menilai risiko itu berbeda antara yang satu dengan yang lain. Semakin tinggi persepsi risiko seseorang, semakin berhati-hati pula pilihan investasi yang ditentukan hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hidayat & Pamungkas (2022). Meskipun individu dengan persepsi risiko tinggi seharusnya lebih berhati-hati dalam bertindak, kenyataannya masih ada

beberapa individu yang tetap mengambil keputusan meskipun sadar bahwa tindakan tersebut memiliki risiko yang tinggi (Yolanda & Tasman, 2020).

Persepsi risiko dinilai memiliki pengaruh pada pengambilan keputusan investor, ini sejalan dengan hasil penelitian pada Hidayat & Pamungkas (2022) yang menjelaskan pengaruh positif persepsi risiko terhadap keputusan investasi. Hal serupa juga ditemukan oleh Budiyo & Tololiu (2025), yang menunjukkan bahwa persepsi risiko berpengaruh positif dan signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi oleh Generasi Z di Yogyakarta. Bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Githa Widyastuti & Murtanto (2024) serta Putri & Ishanah (2020), yang menunjukkan tidak ada pengaruh persepsi risiko terhadap pengambilan keputusan investasi.

H2: Persepsi risiko berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.

2.4.3. Pengaruh *Herding behaviour* terhadap Pengambilan Keputusan Investasi

Herding behavior dapat diartikan sebagai kecenderungan individu untuk meniru tindakan orang lain dalam suatu kelompok. Pada dunia investasi, *herding* menggambarkan perilaku investor yang mengikuti keputusan investasi orang lain tanpa melakukan analisis mendalam terlebih dahulu. Dalam berbagai penelitian, *herding* dikategorikan sebagai salah satu bentuk bias perilaku, yaitu faktor psikologis yang memengaruhi keputusan investasi investor di pasar keuangan (Dewan & Dharni, 2019). Bias ini dapat menyebabkan investor bertindak secara tidak rasional dan kurang logis saat membuat keputusan investasi.

Beberapa penelitian sebelumnya mengungkapkan bahwa *herding behaviour* memiliki dampak signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi. Hal ini dibuktikan melalui penelitian yang

menemukan adanya pengaruh positif perilaku *herding* terhadap keputusan investasi (Mutawally & Haryono, 2019; Putri & Ishanah, 2020). Namun, temuan ini bertolak belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ayudiasuti (2021) serta Dzikru Rahmah *et al.* (2023), yang menyatakan bahwa *herding behaviour* tidak memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi.

H3: *Herding behaviour* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.

2.4.4. Pengaruh *Overconfidence* terhadap Pengambilan Keputusan Investasi

Kepercayaan diri yang berlebihan atau *overconfidence* merupakan salah satu faktor psikologis yang dapat memengaruhi investor dalam mengambil keputusan investasi. *Overconfidence* dapat menyebabkan investor melakukan perdagangan berlebihan, yang seringkali mengarah pada hasil investasi yang lebih rendah (Hayes, 2023). Hal ini membuat investor merasa memiliki keunggulan dalam menentukan strategi investasi, termasuk dalam memutuskan waktu yang tepat untuk membeli atau menjual aset. Ketika seseorang terlalu percaya diri terhadap keputusan investasinya, mereka cenderung mengabaikan atau kurang mempertimbangkan risiko yang ada (Addinpujoartanto & Darmawan, 2020). Temuan ini diperkuat oleh penelitian yang dilakukan oleh Deva & Moeljadi (2022) serta Matruty *et al.* (2024) yang menunjukkan bahwa *overconfidence* mempunyai pengaruh signifikan dan positif terhadap keputusan investasi. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Lathifatunnisa & Nur Wahyuni (2021), yang mengungkapkan tidak adanya pengaruh antara *overconfidence* dengan pengambilan keputusan investasi.

H4: *Overconfidence* berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.